

# 国有上市公司股权激励幅度不得超过薪酬30%

## 首次实施股权激励计划授予的股权数量原则上应控制在股本总额1%以内

经过反复讨论、多方征求意见、不断修改完善的《国有控股上市公司(境内)实施股权激励试行办法》即将由国务院国资委正式发布。记者获得的《试行办法》全文显示,国有控股上市公司实施股权激励将比其他上市公司更为严格。

□本报记者 丁可

《国有控股上市公司(境内)实施股权激励试行办法》(以下简称“《试行办法》”)即将颁布,对激励幅度作出了明确界定,即不得超过薪酬总水平的30%。

境内国有控股上市公司推行股权激励的目的,是建立健全激励与约束相结合的中长期激励机制,进一步完善公司法人治理结构。但此前由于缺乏相关法规的约束,少数国有控股上市公司存在过度激励的倾向,违背了股权激励的初衷。为此,《试行办法》规定,在股权激励计划有效期内,高级管理人员个人股权激励预期收益水平,应控制在其薪酬总水平(含预期的期权或股权收益)的30%以内。高级管理人员薪酬总水平应参照国有资产监督管理机构或部门的原则规定,依据上市公司绩效考核与薪酬管理办法确定。

《试行办法》要求参照国际通行的期权定价模型或股票公平市场价,科学合理测算股票期权的预期价值或限制性股票的预期收益,按照预测的股权激励收益和股权激励授予价格(行权价格),确定高级管理人员股权激励授予数量。

《试行办法》同时规定,授予董事、核心技术人员和管理骨干人员的股权数量比照高级管理人员的办法确定。各激励对象薪酬总水平和预期股权激励收益占薪酬总水平的比例应根据上市公司岗位分析、岗位测评和岗位职责按岗位序列确定。

相比今年3月1日起施行的《国有控股上市公司(境外)实施股权激励试行办法》,境内国有控股上市公司的激励幅度相对略低,境外国有控股上市公司的激励上限是薪酬总水平的40%。

除了单个激励对象的激励幅度外,《试行办法》还对整体激励幅度进行了明确。

《试行办法》规定,在股权激励计划有效期内授予的股权总量,应结合上市公司股本规模的大小和股权激励对象的范围、股权激励水平等因素,在0.1%至10%之间合理确定。上市公司首次实施股权激励计划授予的股权数量原则上应控制在上市公司股本总额的1%以内。

据本报统计,今年上半年,共有17家上市公司推出了具体的股权激励计划方案,其中国有控股上市公司6家。在首次实施股权激励计划授予的股权数量占总股本的比例,单个激励对象的激励幅度等方面,这6家公司与《试行办法》都有较大的出入。如一家公司今年4月推出激励计划草案,向激励对象授予5000万份股票期权,标的股票占总股本的比例为9.681%,其中总裁一人独得1500万份期权,标的股票占总股本的比例为2.9%。该方案至今未得到中国证监会审核无异议的答复。

■专家点拨

## 股权激励不能由国资委一人“埋单”

□本报记者 岳敬飞

《试行办法》明确规定,“实施股权激励计划所需标的股票来源,可以根据本公司实际情况,通过向激励对象发行股份、回购本公司股份及法律法规允许的其他方式确定,但不得由单一国有控股股东支付或无偿量化国有股权。”

参与起草上述《试行办法》的上海荣正投资咨询有限公司董事长兼首席合伙人郑培敏表示,所谓“实施股权激励计划所需标的股票来源不得由单一国有控股股东支付”,其实质含义在于,股权激励不能由国资委一人“埋单”。上市公司是公众公司,对上市公司董事、高管,以及

对上市公司整体业绩和持续发展有直接影响的核心技术人员和管理骨干人员的激励,应该是公司全体股东的一致行为,在这一动作上,公司全体股东所承担的义务和享受的权利是对等的。

“被激励的董事、高管、技术管理骨干等,是为全体股东打工的。对于国有控股上市公司而言,道理也一样。因此,股权激励的股票来源,也应由全体股东公平支付。举例而言,如果政府或国有企业(单位)持有国有控股上市公司60%的股份,在支付用于股权激励的股票时,就只能支付相对应的60%;其余40%的激励股票来源,应由其他持股40%的股东支付”,郑培敏说。

此外,对于《试行办法》中,

关于激励股票来源“不得无偿量化国有股权”的规定,郑培敏解释称,“国有股权是有价的,如果用激励的方式无偿支付给公司高管等,就等同于国资流失。具体而言,股权激励,激励的是国有控股上市公司高管等为公司增量资产所作出的贡献,而非存量资产。所谓增量资产,即该办法正式实施后,根据完成的绩效考核指标,国有控股上市公司实现的收益。对于历史上的存量资产,不纳入股权激励的范围。”

“简而言之,就是过去的贡献,不论10亿20亿,都不能再拿来激励。而将来根据绩效考核指标,如果确实做了贡献,则可以根据国有控股上市公司所公布的具体股权激励办法,实行激励”,郑培敏说。

## 地方国有上市公司激励方案需报国务院国资委备案

审批权在地方国资委

□本报记者 岳敬飞

地方国有控股上市公司,该如何实施股权激励计划?这一问题,是众多“按兵不动”的地方国有控股上市公司关注的焦点。各方关注的一个重要问题在于,地方国有控股上市公司股权激励方案,是否需要国务院国资委审批?

对于这一问题,《试行办法》作出明确规定,地方国有控股上市公司实施股权激励方案应由有关省(自治区、直辖市)、计划单列市国有资产监督管理机构或部门报国务院国有资产监督管理机构或部门备案。

申报报告应含四大内容

该《试行办法》规定,上市公司国有控股股东在股东大会审议批准股权激励计划之前,应将上市公司拟实施的股权激励计划报履行国有资产出资人职责的机构或部门审核(控股股东为集团公司的由集团公司申报),经审核同意后报股东大会审议。

《试行办法》规定,国有控股股东申报的股权激励报告应包括四大内容:第一,上市公司

简要情况,包括公司薪酬管理制度、薪酬水平等情况;第二,股权激励计划和股权激励管理办法等应由股东大会审议的事项及其相关说明;第三,选择的期权定价模型及股票期权的公平市场价值的测算、限制性股票的预期收益等情况的说明;第四,上市公司绩效考核评价制度及发展战略和实施计划的说明等。绩效考核评价制度应当包括岗位职责核定、绩效考核评价标准和标准、年度及任期绩效考核目标、考核评价程序以及根据绩效考核评价办法对高管人员股权激励的授予和行权的相关规定。

国务院国资委可不予备案加以“否决”

那么,地方国有控股上市公司的股权激励计划,在经地方国资委审批通过,并报国务院国资委备案后,是否就可以顺利实施了?

上海荣正投资咨询有限公司董事长兼首席合伙人郑培敏认为,虽然《试行办法》的上述规定,意味着地方国有控股上市公司股权激励方案的审批权在地方国资委,仅需报国务院国资委备案;但是,在

实际操作中,对地方国资委的备案申报,国务院国资委可对存在问题的进行提示或不予备案,从而达到对地方国有控股上市公司的股权激励方案进行“否决”的效果。

今年8月公布的《中央企业投资监督管理暂行办法实施细则》就明确规定,国务院国资委受理企业年度投资计划的报送、重大投资事项的报投资,并依据年度投资计划对投资项目实行备案和审核管理。对于备案管理,该《实施细则》规定,对实行备案管理的企业投资项目,除对存在问题的进行提示外,一般不再回复。国资委自收到备案的投资项目材料20个工作日内未予回复的视为备案通过。

《试行办法》没有像《中央企业投资监督管理暂行办法实施细则》一样,明确规定国资委自收到备案材料多少个工作日内未予回复的视为备案通过。因此,郑培敏认为,虽然地方国有控股上市公司的股权激励计划,其审批权不在国务院国资委,但基于现状考虑,国务院国资委仍拥有“否决权”。

“历史上,有很多不予备案的先例”,郑培敏说。

### 名词解释

►国有控股上市公司:是指政府或国有企业(单位)拥有50%以上股本,以及持有股份的比例虽然不足50%,但拥有实际控制权(能够支配企业的经营决策和资产财务状况,并以此获取资本收益的权利)或依其持有的股份已足以对股东会、股东大会的决议产生重大影响的上市公司。

►股票期权:指上市公司授予激励对象在未来一定期限内以预先确定的价格和条件购买本公司一定数量股票的权利。激励对象有权行使这种权利,也有权放弃这种权利,但不得用于转让、质押或者偿还债务。

►限制性股票:指上市公司按照预先确定的条件授予激励对象一定数量的本公司股票,激励对象只有在工作年限或业绩目标符合股权激励计划规定条件的,才可出售限制性股票并从中获益。

►外部董事:指由国有控股股东依法提名推荐,由任职公司或控股公司以外的人员(非本公司或控股公司员工的外部人员)担任的董事。对主体业务全部或大部分进入上市公司的企业,其外部董事应为任职公司或控股公司以外的人员;对非主体业务部分进入上市公司或只有一部分主业进入上市公司的子公司,以及二级以下的上市公司,其外部董事应为任职公司以外的人员。

外部董事不在公司担任除董事和董事会专门委员会有关职务外的其他职务,不履行职责的事务,与其担任董事的公司不存在可能影响其公正履行外部董事的关系。外部董事含独立董事。

►非外部董事:是指作为公司职工在公司内部兼任其他职务的董事和专职执行董事。集团公司(或总公司)主业为上市公司的,其负责人在上市公司任董事的视同非外部董事。

►股权激励预期收益:实行股票期权的预期收益为股票期权的预期价值,单位期权的预期价值参照国际通行的期权定价模型进行测算;实行限制性股票的预期收益为获授的限制性股票的价值,单位限制性股票的价值为其授予价格扣除激励对象的购买价格。

### ■中国证监会《管理办法》和国资委《试行办法》比较

## 限制性股票激励授予价格不低于市价

□本报记者 丁可

中国证监会颁布的于今年1月1日起施行的《上市公司股权激励管理办法(试行)》对股票期权行权价格的底限作了明确规定,对于限制性股票的授予价格则没有说明。而即将正式发布的《试行办法》则对授予价格和行权价格进行了统一规定,明确均不得低于市价。

《试行办法》规定,根据公平市场价原则,确定股票的授予价格(行权价格),授予价格应不低于下列价格较高者:一是股权激励计划草案摘要公布前一个交易日内公司标的股票的平均收盘价。

对于上市公司首次公开发行股票时拟实施的股权激励计划,其

股权的授予价格在上市公司首次公开发行上市满30个交易日以后,依据上述原则规定的市场价格确定。

由于《试行办法》对限制性股票激励和股票期权激励的授予价格及行权价格进行了统一规定,有效杜绝了内部人通过控制上市公司向激励对象低价授予激励股权的可能。

据本报统计,今年上半年推出具体的股权激励计划方案的6家国有控股上市公司中,有3家采用了《试行办法》明令禁止的单一国有控股股东支付国有股权的方式,W公司、H公司分别以回购方式和定向发行方式解决了限制性股票激励的来源。

对于限制性股票激励的授予价格上述3家公司均未参照市价

定价。S公司以2005年中期每股净资产定价,仅为当时市价的91%;W公司干脆是无偿授予激励对象,授予价格为零;H公司授予价格为7元,只有当时市价的52%。

《试行办法》颁布后,上述低价授予限制性股票的现象将不复存在,过度激励的情况将逐渐退潮。

比较中国证监会颁布的《管理办法》和国资委颁布的《试行办法》,境内国有控股上市公司激励对象获得限制性股票激励的成本将大大提高,激励对象只有努力改善公司的治理结构,提升公司的盈利能力,在业绩支撑下保持股价的稳步上扬,才能从市值增长中分享股权激励的喜悦。否则,不但不能获得预期收益,甚至还有可能承担股价下跌的风险。

## 期权匀速分批行权 股票匀速解锁

行权限制期不少于2年,有效期不低于3年,限制性股票禁售期不低于2年,解锁期不低于3年

□本报记者 丁可

相比中国证监会颁布的于今年1月1日起施行的《上市公司股权激励管理办法(试行)》,《试行办法》在股票期权激励的行权限制期、行权进度以及限制性股票的解锁等方面做了更为严格的规定。

《试行办法》规定,在股权激励计划有效期内,每期授予的股票期权,均应设置行权限制期和行权有效期,并按设定的时间表分批行权,其中行权限制期为股权自授予日(授权日)至股权生效日(可行权日)止的期限,行权限制期原则上不得少于2年,在限制期内不可以行权。而《管理办法》规定,股权激励授予日与获受股权首次可以行

权日之间的间隔不得少于1年。可见,《试行办法》对行权限制期提出了更高的要求。

此外,《试行办法》规定,行权有效期为股权生效日至股权失效日止的期限,由上市公司根据实际情况确定,但不得低于3年。在行权有效期内原则上采取匀速分批行权办法,超过行权有效期的,其权利自动失效,并不可追溯行使。而《管理办法》仅简单规定,在股票期权有效期内,上市公司应当规定激励对象分批行权,至于是快速、匀速、还是减速行权,没有作出具体说明。

对于限制性股票的出售,《试行办法》也作了明确规定。在股权激励计划有效期内,每期授予的限制性股票,其禁售期不得低于2

年。禁售期满,根据股权激励计划和业绩目标完成情况确定激励对象可解锁(转让、出售)的股票数量。解锁期不得低于3年,在解锁期内原则上采取匀速解锁的办法。而《管理办法》没有对限制性股票的禁售期和解锁期作出具体说明。

为了防止激励对象利用信息优势在任期内全部行权或兑现激励股权,《试行办法》设定了“期后条款”,规定授予董事、高级管理人员的股权,应根据任期考核或经济责任审计结果行权或兑现。授予的股票期权,应有不低于授予总量的20%留至任职(或任期)考核合格后行权;授予的限制性股票应将不低于20%的部分锁定至任职(或任期)期满后兑现。

### 中国证监会《管理办法》和国资委《试行办法》比较

	管理办法	试行办法
实施条件	未被中国证监会行政处罚等三条	增加四条,包括外部董事应占董事会成员半数以上,同时公司薪酬委员会应全部由外部董事构成
激励范围	不包括独立董事	不包括独立董事、监事及由上市公司控股公司以外的人员担任的外部董事
激励股票来源	定向发行、回购、其他方式	定向发行、回购、其他方式,特别说明不得由单一国有控股股东支付或无偿量化国有股权
激励幅度	单个激励对象获授股票不超过总股本的1%,除非股东大会特别决议	增加高级管理人员个人股权激励预期收益水平,应控制在其薪酬总水平(含预期的期权或股权收益)的30%以内
限制性股票授予价格	未明确规定	股票授予价格应不低于股权激励计划草案摘要公布前一个交易日公司标的股票的收盘价或前30个交易日内的股票的平均收盘价
期后条款	无	授予的股票期权,应有不低于授予总量的20%留至任职(或任期)考核合格后行权;授予的限制性股票应将不低于20%的部分锁定至任职(或任期)期满后兑现



实施股权激励计划授予的股权数量占总股本的比例、单个激励对象的激励幅度等方面有了明确界定 本报记者 徐汇摄