

# 关于《非上市公众公司监管指引第 X 号——股权激励和员工持股计划的监管要求（试行）》（征求意见稿）的起草说明

实行股权激励、开展员工持股是创新型、创业型、成长型中小企业吸引人才，建立长效激励约束机制的重要工具。为支持促进民营经济、中小企业规范发展，深化新三板改革，进一步贯彻落实《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》（国发〔2013〕49号）关于完善新三板市场功能的相关要求，规范挂牌公司实施股权激励和员工持股计划，起草了《非上市公众公司监管指引第 X 号——股权激励和员工持股计划的监管要求（试行）》（以下简称《监管指引》）。

## 一、背景情况

《非上市公众公司监督管理办法》（以下简称《公众公司办法》），将董事、监事、高级管理人员及核心员工明确为定向发行的合格投资者，为挂牌公司探索实施股权激励、员工持股计划提供了制度路径。实践中，挂牌公司实施股权激励、员工持股计划的积极性不断提高，在促进形成资本市场所有者和劳动者的利益共同体、调动公司管理层及核心员工积极性、稳定员工队伍、完善公司治理机制等方面取得了积极效果。但是，由于没有明确规则，实践开展中也存在一些问题：一是部分公司操作不规范，如

不设绩效考核要求、股权激励中提供财务资助、不设锁定期等；二是由于缺乏规则依据，股权激励的部分功能无法实现，如股票期权无法在中登公司登记、激励条件未达到时回购股份存在障碍等；三是股权激励和员工持股区分度不大、定位不清，如部分公司以开展员工持股计划的名义向员工低价发行，并设置了业绩条件，实为进行股权激励。因此，有必要制定专门指引，规范挂牌公司股权激励和员工持股行为，发挥其应有功能。

## 二、主要原则和思路

本次起草工作的总体原则是，以信息披露为中心，在现有制度框架下，借鉴上市公司股权激励和员工持股计划的基本制度安排和成熟做法，在考虑新三板和挂牌公司特点的基础上进行适当调整，突出挂牌公司特点，强化市场约束，增加员工持股的形式，满足市场需求，明确了公司自主决定、市场化约束的新三板股权激励和员工持股计划监管规则。

### （一）借鉴上市公司、科创板做法，明确各项要求。

目前挂牌公司实施股权激励和员工持股的计划大多参照了上市公司相应做法，因此起草《监管指引》在三方面借鉴上市公司、科创板规则：一是股权激励的方式，与上市公司的限制性股票、股票期权保持一致。二是实施程序和信息披露，借鉴了内部审议程序、激励名单公示、强制回避表决、变更或终止程序、中介机构核查等方面规定，强化程序公正、加强公司内部监督。三是监管要求，明确了参与人员范围、股票来源的方面要求。

## （二）突出挂牌公司特点，强化市场约束

《监管指引》坚持新三板一贯的市场化原则。一是不对股权激励和员工持股的定价做强制性要求，挂牌公司股票价格已形成有效市场价格的，定价原则上应参考市场价格，也可以采用其他定价方式，配以充分信息披露，说明定价依据和合理性。二是放宽股份比例要求，上市公司、科创板公司全部在有效期内股权激励计划涉及的标的股票比例上限分别为 10%、20%，《监管指引》放宽至 30%；上市公司员工持股计划持有股份不得超过股份总额的 10%，《监管指引》不限制比例，主要考虑是挂牌公司中小、初创期企业多，经营情况相对不稳定，需要更多股份用于激励和员工持股，以稳定团队。三是坚持新三板充分依靠中介机构的监管理念，发挥主办券商作用，主办券商需要对股权激励和员工持股计划方案设计、定价依据、定价方法以及挂牌公司、激励对象的合法合规性发表明确意见，对股权激励和员工持股的实施情况负责持续督导。四是不设事前审查，新三板公司在挂牌公司股权激励和员工持股计划草案披露后，进行信息披露监管，实施过程中不增设行政许可，仅在发行股票导致股东超 200 人时才需履行行政许可程序。

## （三）回应市场需求，增加员工持股的形式

实践中，挂牌公司开展员工持股，一般采取直接持股和委托持股模式。直接持股模式是指挂牌公司直接向核心员工发行股份实施员工持股，这种方式一方面存在发行对象不得超过 35 人限

制的问题，另一方面核心员工持股后，可以自由离职，失去了绑定员工利益的目的。委托持股模式是指核心员工通过认购私募基金、资产管理计划等接受我会监管的金融产品来实施员工持股，这种方式存在一定成本，且需要满足最低认缴 100 万元的要求。为了满足挂牌公司实施员工持股的现实需要，《监管指引》按照“闭环运作”的原则，增加了通过符合条件的员工持股平台实施员工持股计划“自我管理型”的形式，一方面发行对象可以不受 35 人的限制，另一方面挂牌公司可以对员工持股计划制定管理细则，确保员工利益与企业利益一致，进一步强化员工持股计划的制度功能。

## 二、《监管指引》的基本框架与主要内容

《监管指引》共分为三个部分，分别明确了挂牌公司股权激励、员工持股计划和其他有关方面的监管要求。

### （一）股权激励

股权激励部分主要规定了股权激励的对象、方式、条件、必备内容和各方权利义务安排，明确了主办券商应当对激励方案、挂牌公司和激励对象合法合规性发表意见的要求，并规定了设立绩效考核指标、分期行权、信息披露、实施程序等要求。主要制度安排如下：

1、**激励方式**。《监管指引》规定可以采用限制性股票、股票期权两种激励方式。

2、**激励对象**。激励对象范围包括公司董事、高级管理人员

和核心员工，排除了主要负监督职责的独立董事和监事。

3、**股票来源**。挂牌公司可以通过发行新股、回购股票和股东赠与等三种方式解决。其中发行新股应当符合《证券法》《公众公司办法》的规定。

4、**实施程序**。《监管指引》强化公司自主决策和中介机构把关作用，一方面董事会制定股权激励方案，参与激励的名单经过内部公示，需要经股东大会三分之二特别决议审议通过；另一方面主办券商需要对上述过程的合法合规性、定价合理性、信息披露完整性发表意见。

5、**信息披露**。《监管指引》要求挂牌公司应按规定履行信息披露义务，披露激励计划和授予权益、行使权益等信息，并在年度报告中披露报告期内股权激励计划的实施情况。

## （二）员工持股计划

员工持股计划部分主要规定了员工持股计划的资金和股票来源、管理方式、信息披露要求。主要制度安排如下：

1、**持股形式**。《监管指引》规定了委托管理型和自我管理型两种方式员工持股形式，委托管理型员工持股计划应备案为金融产品并持股 12 个月以上，自我管理型需“闭环运行”至少 36 个月。两种方式员工持股计划在参与发行时均视为一名股东，无需穿透或还原。

2、**管理方式**。员工持股计划需要明确内部管理制度，参与员工通过持有人会议行使相应权利，并通过选出代表或者设立相

应机构，监督员工持股计划的日常管理。

员工持股计划不能多层嵌套，锁定期内员工只能向计划内员工或符合条件的其他员工转让份额权益。

3、**股票来源**。《监管指引》明确了可以通过挂牌公司回购本公司股票、全国股转系统购买、认购定向发行股票、股东赠与等方式解决员工持股计划的股票来源问题。

4、**资金来源**，员工持股应以货币出资，由员工合法薪酬和法律法规允许的其他方式解决。考虑到风险控制，现阶段暂不允许员工持股计划对外筹资。

5、**信息披露**。《监管指引》要求挂牌公司应按规定披露员工持股计划决策、设立、存续期间相关信息，并在年度报告中披露报告期内员工持股计划的实施情况。

### （三）其他规定

第三部分附则主要明确要求禁止利用股权激励和员工持股计划进行内幕交易等违法活动；实施回购应当遵守《公司法》等相关要求；国有控股企业和金融类企业也应同时遵守国家有关部门的特别规定。