

匯業律師事務所  
HUI YE LAW FIRM



# 图解 股权

R A P H I C

明明——著

E Q U I T Y

法律实务操作  
要点与难点

KEY POINTS AND DIFFICULTIES  
OF LEGAL PRACTICE



法律出版社 LAW PRESS · CHINA

图解金融法律实务  
系列丛书

# 图解股权

## 法律实务操作 要点与难点

GRAPHIC EQUITY  
KEY POINTS AND DIFFICULTIES  
IN LEGAL PRACTICE

吴明明 —— 著



法律出版社 LAW PRESS · CHINA

## 推荐序

让法律更精彩、让股权更易懂。这是吴明明律师写作这本《图解股权——法律实务操作要点与难点》的初衷，通读本书后确实如此，于是我和身边的几位企业家朋友分享，他们也给予了同样的评价。

股权是有复杂内容的一种事物，股权是有限责任公司或者股份有限公司的股东对公司享有的人身和财产权益的一种综合性权利。即股权是股东基于其股东资格而享有的，从公司获得经济利益，并参与公司经营管理的权利。股权是现代商业活动的重要工具之一，是企业利润的承载，是社会财富创造的通道，企业的发展离不开股权架构设计，股权可以成就一个企业，也可以破坏一个企业，因为股权涉及企业的顶层架构内容，如果顶层出了问题，那么企业的矛盾一般是很难调和的；同时股权又可能涉及投融资、挂牌和上市等重大战略问题，如果在这些战略活动中股权出了问题，那么对于企业来说就是“天大的事情”。大量的案例也证明了这一点。

在众多繁杂的股权相关书籍中，这本书独树一帜，第一，这本书的内容是丰富的，它将股权作了完整、系统的阐述，包括股权权利内容、股权类型、股权的特殊制度（代持股、优先股和股东资格除名）、股权架构设计、股权激励、股权投资、控制权、公司章程与股东协议等内容。而且在系统介绍这些内容的同时又将法律风险作了准确的提示。第二，这本书的形式是新颖的，它使用了大量的丰富多彩的图表进行阐述。第三，这本书的内容几乎都是“干货”，只讲有价值的内容。第四，这本书使用了大量的案例，包括作者的实操经验，通过对案例的研究和学习，更容易理解和掌握股权实务操作的诀窍是什么。这样的书使读者很容易弄清楚股权是什么，股权架构是如何搭建的、股权激励是怎么做的，股权

投融资是怎么完成的,等等。

所以,我相信,这本书,一定会对广大的读者有所启示,对广大的企业有所帮助。

杨国胜

上海市汇业律师事务所全球管委会主席

# 自序

## 让法律更精彩

因为法言法语的晦涩难懂,所以针对企业家和企业管理者的法律类既专业又易懂的图书并不多见,故,多年来一直有个想法,给企业家和企业管理者写一本“易读的、生动的、精彩的”法律枕边书。于是,一个机缘巧合,在2019年的上半年开始着手准备。因为近十年来一直研究股权相关内容和从事股权相关业务,再加上这几年股权市场的火热,股权激励、股权投资融资等都成为企业家和企业管理者之间谈论最多的话题,故开了微信订阅号“股权云学堂”,每周更新股权相关的知识,每篇文章用心制作了大量的图表,更易学得,收获了大量好评。这些好评中,好多人就提议笔者能否更系统地用图表方式把股权讲一遍。于是就有了本书的初衷。本书通过大量的图表形式将原本需要表达的内容呈现出来,省去了大量冗长的文字叙述而更加简洁明了。

## 股权系统研习

本书较为系统地阐述了股权的相关知识内容,读者通过本书系统的研习,可以对股权有较为全面的认识和理解。

第一章,股权家族,主要研习股权的基本内容、类型和法律依据等,这是股权架构设计、股权激励和股权融资及股权交易的基础知识。

第二章,股权架构设计,主要研习股权架构设计的原则和理念、方法和方案、类型和案例等。

第三章,股权激励,这是近几年最热的话题,主要从法律适用、激励对象的

选择、具体落地方案的执行和退出机制等几个方面进行详细的阐述。

第四章，股权融资，这是很多企业或创业者最为期待的事情，也是其为之奋斗的阶段性的成果，为了让企业家或创业者能够清晰了解股权融资的相关知识，本章主要讲述股权融资的方式、估值方法和融资条款解读等。

第五章，控制权，这是创始人应当最为关注的内容，在股权激励、股权融资或其他稀释股权过程中都必须要对其加强研习，本章从两个角度共计使用了十个工具阐释如何保持或重获控制权。

第六章，公司章程与股东协议，这是上述章节所有内容的保障，而恰恰又是很多企业不重视的内容，本章花了大量篇幅阐明方法、梳理归类、标注重点，希望所有企业都能重视公司章程，更重要的是会用公司章程。

## 我们一起再出发

从“学艺”至今已经16年了，但是在这个行业，我们还在路上，在努力的路，新的法律法规、新的商业活动等都需要我们重新开始，再出发。

过去的这一年，几乎每个晚上4个小时的孤坐案头，只为有此一书，希望这一份夹杂疲惫和用心的文字给大家有所启示。另外，因笔者才疏学浅，书中不当之处尚祈读者诸君有以为教之，不胜感激。

付梓之际，略赘数语，是以为序。

吴明明

2020年3月19日于江苏常州

# 目 录

## 第一章 股权家族

第一节 股权家族概述	001
一、股权权利内容	001
二、股权类型	002
第二节 股权权利图谱	003
一、表决权	003
二、资产收益权	004
三、知情权	005
四、优先认购权	006
五、提案权	007
六、质询权	007
七、诉权	008
八、退股权	014
第三节 股权类型图谱	015
一、是否注册:实股与虚股	015
二、是否自持:自持股与代持股	015
三、权利范围:普通股、优先股与限制股	015
四、赠与方式:分红股与干股	016
五、表现方式:期权与可转债	017
第四节 股权家族特殊成员:代持股	017
一、代持股概述	017
二、代持股法律风险管理	023

三、代持股协议(范本)	025
第五节 股权家族特殊成员:优先股	028
一、优先股的概念和特征	028
二、优先股与其他股债混合产品的区别	030
三、优先股的种类	033
四、案例:浦发银行发行优先股	035
第六节 股权家族除名制度	039
一、法定除名	040
二、章程约定除名	041
三、案例与启示	042

## 第二章 股权架构设计

第一节 股权架构设计概述	046
一、股权架构设计的原则	046
二、股权架构的类型	048
三、股权架构设计的核心问题	050
四、华为公司股权分配政策	059
第二节 顶层股权架构设计中的“三板斧”	064
一、以出资比例确定股权比例可能存在的问题	064
二、“三板斧”之分红权调整规则	065
三、“三板斧”之表决权委托规则	065
四、“三板斧”之股份比例变动规则	066
五、总结	067
第三节 一种普遍适用的股权设计方案	068
一、“四层三平台”股权架构	068
二、持股平台形式	073
第四节 众筹模式的有效股权架构设计	076
一、众筹的关键问题	076
二、解决方案	077

第五节 中小企业事业合伙人计划实施的模式	079
一、什么是事业合伙人	079
二、事业合伙人模式分析	079
三、启示	084
第六节 如何打造生态链合伙人平台	084
一、什么是生态链合伙人	084
二、生态链合伙人机制的案例	085
三、生态链合伙人的启示和风险	088
第七节 动态股权实施方案分析	088
一、引言	088
二、动态股权的具体内容	089
三、动态股权设计的三种情形	090
四、动态股权考核方案	092

### 第三章 股权激励

第一节 股权激励概述	096
一、法律适用	096
二、关键要素	098
三、持股方式	099
第二节 如何确定股权激励的对象	100
一、共识(Consensus):共同的价值观、使命和愿景	101
二、共担(Co-responsibility):历史价值,包括历史贡献和岗位胜任能力	103
三、共创(Co-Creat):未来价值,包括其职业理想、应对变化能力和契合性等	104
四、共享(Sharing):价值分享,分享智慧与努力	104
五、相关法规链接	105
第三节 如何利用各种模式落地股权激励	106
一、虚拟股权	106

二、限制性股权	108
三、股权期权	112
四、业绩股权	115
五、股权增值权	117
六、干股	119
七、期股	119
八、员工持股计划	121
<b>第四节 股权激励配套法律文书</b>	124
一、绩效考核法律文书	124
二、股权激励程序法律文书	129
<b>第五节 股权激励中退出机制的设置</b>	134
一、股权退出的方式	135
二、股权退出的注意要点	136
三、关于股权激励中股权退出的相关案例	137
四、股权退出(回购)的文书样本	139
五、相关法规链接	140
<b>第六节 电视剧《那年花开月正圆》与《乔家大院》中的“股权激励”</b>	141
一、剧情回顾	141
二、两部电视剧的股权激励目的	142
三、启示	142
<b>第七节 科创板上市企业股权激励新规</b>	143
一、定来源:股票来源	143
二、定对象:激励对象	144
三、定数量:股份比例	146
四、定模式:激励方式	147
五、定时间:锁定期限	148
六、定价格:行权价格	150
七、定业绩:业绩指标	151

**第四章 股权融资**

第一节 股权融资概述	153
一、股权融资的主要方式	153
二、与股权融资相似的几组概念	155
三、投资人的退出方式	157
第二节 如何创建资本结构表	157
一、什么是资本结构表	157
二、案例说明	158
第三节 如何对企业进行估值	159
一、市盈率估值法(P/E)	159
二、市销率估值法(P/S)	159
三、市净率估值法(P/BV)	160
四、贴现现金流估值法(P/C)	160
五、市现率估值法(P/EBITDA)	161
六、净资产估值法(NAV)	162
七、重估净资产估值法(RNAV)	162
八、PE/G 估值法	162
九、其他估值方法	163
第四节 PE/VC 交易条款及谈判策略	163
一、反稀释条款	163
二、共同出售权条款	165
三、领售权条款	165
四、清算优先权条款	166
五、回赎权条款	168
六、优先购买权条款	169
七、优先分红权条款	169
八、排他性条款	170
九、员工期权池条款	170
十、董事会条款	171

十一、对赌条款	172
第五节 关于标的公司对赌效力的认定	177
一、标的公司对赌承担业绩补偿损害债权人利益,该对赌条款无效	177
二、标的公司对赌承担大股东回购款连带责任因未经股东会追认,该对赌条款无效	179
三、标的公司对赌承担大股东回购款连带责任虽未经股东会追认,但因投资人尽到审慎义务,该对赌条款有效	181

## 第五章 控制权

第一节 控制权概述	184
一、什么是控制权	184
二、谁享有控制权	184
三、控制权的相关法律法规	185
四、如何认定控股股东	186
五、如何认定实际控制人	186
六、创始人保持控制权的措施	189
第二节 主动进攻型策略	190
一、三条红线	190
二、AB股结构	190
三、间接控制	191
四、委托投票权(Proxy Voting)	192
五、控制董事会	193
六、一致行动协议	195
七、一票否决权	196
第三节 防守反击型策略	196
一、定向增发(Private Placement)	196
二、管理层收购(MBO)	197
三、资产重组(Restructuring)	198
四、修改公司章程	199

**第六章 公司章程与股东协议**

第一节 公司章程概述	200
一、公司章程与股东协议	200
二、公司章程的重要作用	206
三、公司章程的记载事项	207
第二节 公司章程自治及其边界	208
第三节 公司章程的制作	214
一、公司章程的制作原则和思路	214
二、公司章程与议事规则	216
三、公司章程与股东权利	222
四、公司章程的修改	224

**附录：2013 ~ 2019 年全国股权纠纷诉讼裁判数据分析报告**

一、股权纠纷诉讼裁判案件概况	228
二、股权转让纠纷案件	231
三、股东资格确认纠纷案件	237
四、股东知情权纠纷案件	244
五、股东出资纠纷案件	251
六、请求公司收购股份纠纷案件	257

---

# 第一章 股权家族

---

## 第一节 股权家族概述

本书所述的股权家族是指股权所应包括的股权权利、股权类型及与股权相关的法律法规等制度和体系的集合。

### 一、股权权利内容

股权权利,是指股权持有人应享有的权利内容,是股东在履行出资等义务后应该得到的价值回报。

根据我国现行的《公司法》及其司法解释<sup>①</sup>和其他的行政法规等,股权权利包含八大权利。具体见“股权权利图谱”(见图1-1)。

根据不同的分类标准,对上述股权权利内容进行如下不同的分类:

1. 依据承担义务人的范围,可以分为绝对权和相对权。绝对权又称对世权,所要求的义务的承担者不是某一人或某一范围的确定的人,而是一切人,如表决权、资产收益权、优先认购权。相对权,又称对人权,所要求的义务的承担者是一定的个人或某一集体,如质询权、诉权和退股权。

2. 依据权利发生的因果联系,可以划分为原权和派生权,派生权又称救济

---

<sup>①</sup> 最高人民法院先后发布公司法的司法解释:《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(一)》《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(二)》《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(三)》《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(四)》《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(五)》。

权。原权指基于法律规范之确认,不待他人侵害而已存在的权利,又称第一权利,如表决权、资产收益权、知情权、优先认购权、质询权等;派生权指由于他人侵害原权利而发生的法律权利,也称第二权利,如因瑕疵公司决议之诉、解散公司之诉、代表诉讼、对经营者索赔和退股权等。

3. 依据权利是否可以自由约定,可以划分为固有权利和可变权利。固有权利是指不可通过协商约定扩大或限缩的权利,如知情权、质询权、瑕疵公司决议之诉、解散公司之诉、代表诉讼、对经营者索赔。可变权利是指可以约定扩大或限缩的权利,如表决权、资产收益权、优先认购权。

## 二、股权类型

股权因不同法律法规等的规定和商业活动的习惯而有不同的外在表现形式,这些表现形式的集合即股权类型。本书将股权类型分为五大类,共十一种类型的股权类型,具体见“股权类型图谱”(见图 1-2)。

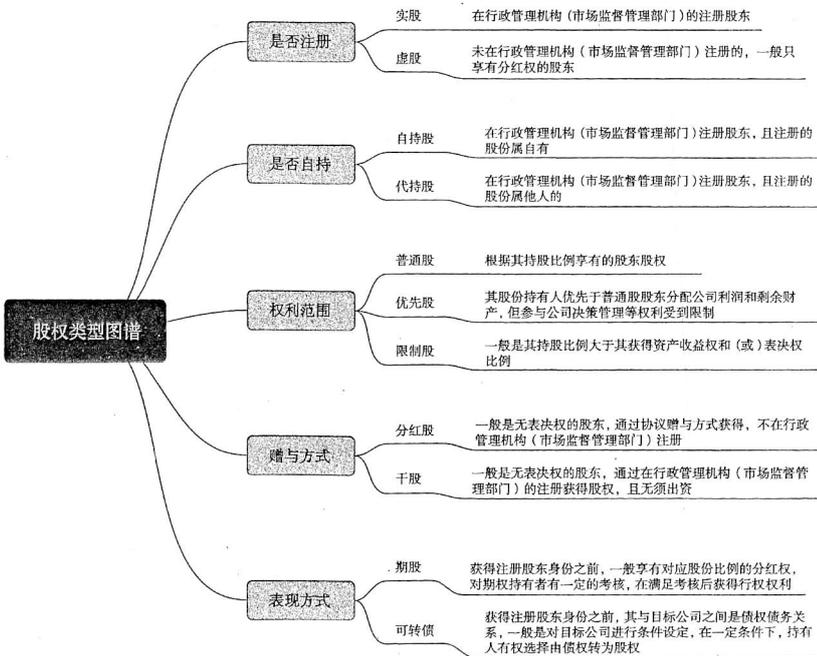


图 1-2 股权类型图谱

## 第二节 股权权利图谱

股权权利内容散见于《公司法》及其司法解释条文和其他行政法规等规定中,为便于学习,本书进行了详细的梳理和总结,同时绘制了上述“股权权利图谱”,该图谱涵盖了几乎全部股权权利内容。

“股权权利图谱”具体包括以下八大股权权利内容:

### 一、表决权

也称投票权,这是作为股东享有的重要权利之一,也是股东参与公司决策和管理的重要手段之一。在有限责任公司中,股东会会议由股东按照出资比例行使表决权;在股份有限公司中,股东出席股东大会会议,所持每一股份有一表决权。

但是,特殊安排如下:

(1)经所有股东同意,可以在公司章程中规定,表决权不按照股权比例行使,即我们通常所说的AB股等。

(2)累积投票权,是指股东在股东大会选举董事或者监事时,按照累积投票方式参加选举董事或者监事的权利。所谓累积投票,是指股东所持的每一股份都拥有与股东大会拟选举的董事或者监事数量相等的投票权,股东既可以把全部投票权集中选举一个人,亦可分散选举数人,最后按得票多寡决定当选的董事或者监事。

(3)优先股有优先取得股息和分得剩余财产的权利,但其一般没有表决权,除非没有支付股息。(具体内容和案例参考本章第五节)

#### 参考法条

##### 《公司法》

第四十二条 股东会会议由股东按照出资比例行使表决权;但是,公司章程另有规定的除外。

第一百零五条 股东大会选举董事、监事,可以依照公司章程的规定或者股东大会的

决议, 定行累积投票制。

本法所称累积投票制, 是指股东大会选举董事或者监事时, 每一股份拥有与应选董事或者监事人数相同的表决权, 股东拥有的表决权可以集中使用。

《国务院关于开展优先股试点的指导意见》(国发[2013]46号)

#### 一、优先股股东的权利与义务

(五) 表决权限制。除以下情况外, 优先股股东不出席股东大会会议, 所持股份没有表决权: (1) 修改公司章程中与优先股相关的内容; (2) 一次或累计减少公司注册资本超过百分之十; (3) 公司合并、分立、解散或变更公司形式; (4) 发行优先股; (5) 公司章程规定的其他情形。上述事项的决议, 除须经出席会议的普通股股东(含表决权恢复的优先股股东)所持表决权的三分之二以上通过之外, 还须经出席会议的优先股股东(不含表决权恢复的优先股股东)所持表决权的三分之二以上通过。

## 二、资产收益权

资产收益权, 是作为股东享有的财产上的权利, 具体包括以下三类: 一是获得公司分红的权利; 二是因公司增值而获得的股份(票)增值权; 三是在公司清算后, 清偿所有税、债务和费用后的剩余财产的分配权。

但是特殊安排如下: 资产收益权的分配比例, 都可以通过公司章程或股东协议等方式约定不按照股份比例分配。

### 参考法条

#### 《公司法》

**第三十四条** 股东按照实缴的出资比例分取红利; 公司新增资本时, 股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资。但是, 全体股东约定不按照出资比例分取红利或者不按照出资比例优先认缴出资的除外。

**第一百八十六条** 清偿公司债务后的剩余财产, 有限责任公司按照股东的出资比例分配, 股份有限公司按照股东持有的股份比例分配。

#### 《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(四)》

**第十四条** 股东提交载明具体分配方案的股东会或者股东大会的有效决议, 请求公司分配利润, 公司拒绝分配利润且其关于无法执行决议的抗辩理由不成立的, 人民法院应当判决公司按照决议载明的具体分配方案向股东分配利润。

### 三、知情权

股东知情权,是指公司股东了解公司信息权利。包括公司财务报告资料、账簿等有关公司经营、决策、管理的相关资料等。具体见表 1-1:

表 1-1 股东知情权的权利范围

分类	权利	权利范围
有限责任公司	查阅和复制	公司章程、股东会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议和财务会计报告
	查阅	公司会计账簿
股份有限公司	查阅	公司章程、股东名册、公司债券存根、股东大会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议、财务会计报告

但股东有以下四种不正当目的情形的,公司可以拒绝查阅和复制:

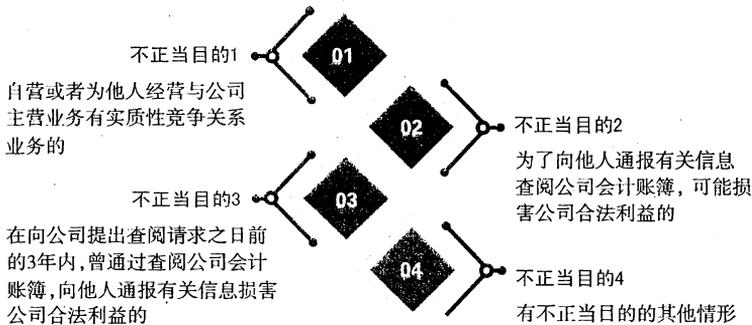


图 1-3 不正当目的的具体情形

#### 参考法条

##### 《公司法》

第三十三条 股东有权查阅、复制公司章程、股东会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议和财务会计报告。

股东可以要求查阅公司会计账簿。股东要求查阅公司会计账簿的,应当向公司提出书面请求,说明目的。公司有合理根据认为股东查阅会计账簿有不正当目的,可能损害公

司合法利益的,可以拒绝提供查阅,并应当自股东提出书面请求之日起十五日内书面答复股东并说明理由。公司拒绝提供查阅的,股东可以请求人民法院要求公司提供查阅。

**第九十七条** 股东有权查阅公司章程、股东名册、公司债券存根、股东大会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议、财务会计报告……

《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(四)》

**第八条** 有限责任公司有证据证明股东存在下列情形之一的,人民法院应当认定股东有公司法第三十三条第二款规定的“不正当目的”:

(一) 股东自营或者为他人经营与公司主营业务有实质性竞争关系业务的,但公司章程另有规定或者全体股东另有约定的除外;

(二) 股东为了向他人通报有关信息查阅公司会计账簿,可能损害公司合法利益的;

(三) 股东在向公司提出查阅请求之日前的三年内,曾通过查阅公司会计账簿,向他人通报有关信息损害公司合法利益的;

(四) 股东有不正当目的的其他情形。

**第九条** 公司章程、股东之间的协议等实质性剥夺股东依据公司法第三十三条、第九十七条规定查阅或者复制公司文件材料的权利,公司以此为由拒绝股东查阅或者复制的,人民法院不予支持。

## 四、优先认购权

优先认购权包括两方面内容:一是股东享有的同等条件下优先购买其他股东拟转让股权的权利,即转股优先购买权。该优先购买权是有限责任公司股东特有的一种法定权利。二是公司发行新股或可转债时老股东可以按原持有股份数量的一定比例优先于他人进行认购的权利,即新股优先认购权。

### 参考法条

#### 《公司法》

**第三十四条** ……公司新增资本时,股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资……

**第七十一条** 有限责任公司的股东之间可以相互转让其全部或者部分股权。

……在同等条件下,其他股东有优先购买权。两个以上股东主张行使优先购买权的,协商确定各自的购买比例;协商不成的,按照转让时各自的出资比例行使优先购买权。

公司章程对股权转让另有规定的,从其规定。

《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(三)》

第十六条 股东未履行或者未全面履行出资义务或者抽逃出资,公司根据公司章程或者股东会决议对其利润分配请求权、新股优先认购权、剩余财产分配请求权等股东权利作出相应的合理限制,该股东请求认定该限制无效的,人民法院不予支持。

## 五、提案权

股东提案权,是指股东可以向股东(大)会提出供股东(大)会审议或表决的议题或者议案的权利。该项权利能够保证少数股东将其关心的问题提交给股东(大)会讨论,有助于提高少数股东在股东大会中的主动地位,实现对公司经营的决策参与、监督与纠正作用。

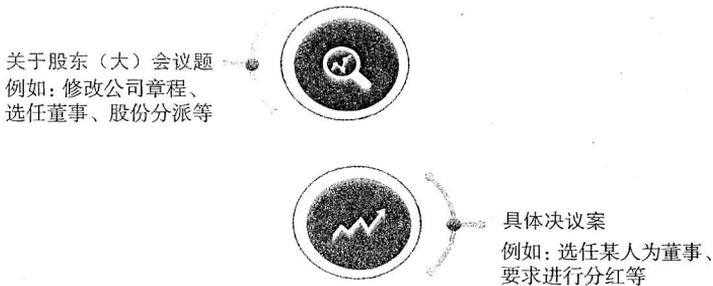


图 1-4 提案权的具体内容

### 参考法条

《公司法》

第一百零二条第二款 单独或者合计持有公司百分之三以上股份的股东,可以在股东大会召开十日前提出临时提案并书面提交董事会;董事会应当在收到提案后二日内通知其他股东,并将该临时提案提交股东大会审议。临时提案的内容应当属于股东大会职权范围,并有明确议题和具体决议事项。

## 六、质询权

股东质询权,是公司股东重要的股东权利之一,是股东了解公司信息的重