

红筹架构如何设计股权激励并衔接海外上市？（下）

——红筹架构ESOP如何衔接美股上市？

引言

就公司上市前制定的ESOP（“**上市前ESOP**”）及上市公司ESOP规则而言，中国境内A股限制较多；港股上市规则规定公司上市前ESOP继续有效，但公司港股上市后不能再根据不符合《主板上市规则》第十七章的ESOP继续授予期权或激励股份，具体请见本系列文章（中）篇“**红筹架构ESOP如何衔接港股上市？**”。

相较于中国境内A股上市规则和港股上市规则，美股上市对公司上市前ESOP的处理能够更加灵活。公司上市前ESOP在上市后仍然有效，且公司可在上市后根据上市前ESOP继续授予激励股份（具体请见下文案例）。但是，美国证券和税务的相关法律法规较为繁杂，公司需要从证券登记、税务等方面对上市前制定的ESOP进行考量。



胡耀华

合伙人
公司业务部

第一节 中国境内A股与美国ESOP规则对比

一、限制性股权

| | 中国A股规则 | 美国规则 |
|-------------|--|--|
| 归属条件及锁定期间权利 | <ul style="list-style-type: none">• 授予日取得股权，但限制股权的转让。• 先授予激励对象股权，达成解锁条件后方可转让。常见的解锁条件包括为公司服务年限、业绩要求等。• 激励对象为董事、高级管理人员的，上市公司应当设立绩效考核指标作为解锁条件¹。绩效考核指标应当包括公司业绩指标和激励对象个人绩效指标。²• 锁定期间，激励对象享有分红权、配股权等经济性权利，如在锁定期间产生分红、配股等收益，将在解锁后同期归属。 | <ul style="list-style-type: none">• 一般由公司董事会设定解锁条件。• 解锁条件一般仅为员工为公司服务年限，无其他特殊要求。 |
| 对价 | <ul style="list-style-type: none">• 上市公司在授予激励对象限制性股票时，应当确定授予价格或授予价格的确定方法。授予价格不得低于股票票面金额，且原则上不得低于下列价高者³：<ul style="list-style-type: none">➢ 股权激励计划草案公布前1个交易日的公司股票交易均价的50%➢ 股权激励计划草案公布前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一的50% | <ul style="list-style-type: none">• 一般免费 |
| 锁定期 | <ul style="list-style-type: none">• 限制性股票授予日与首次解除限售日之间的间隔不得少于12个月⁴ | <ul style="list-style-type: none">• 无特殊强制性规定 |

¹ 见《上市公司股权激励管理办法》（2018年8月15日证监会令第148号）第十条。
² 见《上市公司股权激励管理办法》（2018年8月15日证监会令第148号）第十一条。
³ 见《上市公司股权激励管理办法》（2018年8月15日证监会令第148号）第二十九条。
⁴ 见《上市公司股权激励管理办法》（2018年8月15日证监会令第148号）第二十四条。

二、期权

| 对比项目 | 中国A股规则 ⁵ | 美国规则 ⁶ | |
|--------|--|---|--|
| | | 法定激励期权 (incentive stock option, “ISO”) ⁷ | 非法定普通期权 (non-statutory stock option, “NSO”) |
| 激励对象范围 | <ul style="list-style-type: none">• 包括上市公司的董事、高级管理人员、核心技术人员、核心业务人员、其他员工• 以下人员不得成为激励对象：<ul style="list-style-type: none">➢ 独立董事和监事➢ 单独或合计持有上市公司5%以上股份的股东或实际控制人及其配偶、父母、子女➢ 重大违法被处罚或证监会或交易所认为不适当的人员 | <ul style="list-style-type: none">• 只能是集团公司员工，不包括外部董事、顾问、供应商等非集团公司员工 | <ul style="list-style-type: none">• 无特殊强制性规定 |
| 期权限额 | <ul style="list-style-type: none">• 上市公司全部在有效期内的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计不得超过公司股本总额的10%• 非经股东大会特别决议批准，任何一名激励对象通过全部在有效期内的股权激励计划获授的本公司股票，累计不得超过公司股本总额的1%• 上市公司应当规定激励对象分期行权，每期期限不得少于12个月，后一行权期的起算日不得早于前一行权期的届满日• 上述每期可行权的股票期权比例不得超过激励对象获授股票期权总额的50% | <ul style="list-style-type: none">• 激励对象在任意日历年内行权的ISO公平市场价格不得超过美元10万元⁸ | <ul style="list-style-type: none">• 无特殊强制性规定 |
| 归属期 | <ul style="list-style-type: none">• 授予日与行权日之间的间隔不得少于12个月 | <ul style="list-style-type: none">• 无特殊强制性规定 | <ul style="list-style-type: none">• 无特殊强制性规定 |

⁵ 除另有引用外，详见《上市公司股权激励管理办法》（2018年8月15日证监会令第148号）。

⁶ 除另有引用外，详见26 CFR § 1.422-2 - Incentive stock options defined., <https://www.law.cornell.edu/cfr/text/26/1.422-2>。

⁷ ISO是指符合美国国内税法（Internal Revenue Code）对ISO规定的期权，NSO是未完全满足前述规定的期权。ISO相关规定请见26 CFR § 1.422-2, <https://www.law.cornell.edu/cfr/text/26/1.422-2>。

⁸ 详见26 CFR § 1.422-4 - \$100,000 limitation for incentive stock options., <https://www.law.cornell.edu/cfr/text/26/1.422-4>。

| 对比项目 | 中国A股规则 ⁵ | 美国规则 ⁶ | |
|--------|--|--|--|
| | | 法定激励期权 (incentive stock option, “ISO”) ⁷ | 非法定普通期权 (non-statutory stock option, “NSO”) |
| 行权价格 | <ul style="list-style-type: none">上市公司在授予激励对象股票期权时，应当确定行权价格或者行权价格的确定方法。行权价格不得低于股票票面金额，且原则上不得低于下列价格较高者：<ul style="list-style-type: none">➢ 股权激励计划草案公布前1个交易日的公司股票交易均价➢ 股权激励计划草案公布前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一 | <ul style="list-style-type: none">行权价格不得低于授予日的公平市场价格若激励对象在授予日合计持有集团公司10%以上的投票权，则行权价格不得低于授予日公平市场价格的110%需对行权价格进行评估，以保证满足上述要求 | <ul style="list-style-type: none">无特殊强制性规定 |
| 行权期限 | <ul style="list-style-type: none">无特殊强制性规定 | <ul style="list-style-type: none">激励对象必须在授予日起10年内行权若激励对象在授予日合计持有集团公司10%以上的投票权，则必须在授予日起5年内行权另外，激励对象自授予日至行权日前三个月为集团公司员工（因残疾、死亡离职的除外），否则会减少税收优惠 | <ul style="list-style-type: none">无特殊强制性规定 |
| 期权转让限制 | <ul style="list-style-type: none">激励对象获授的期权不得转让、用于担保或偿还债务 | <ul style="list-style-type: none">仅能由激励对象或其继承人行权 | <ul style="list-style-type: none">无特殊强制性规定 |

第二节 ESOP美股上市衔接要求

公司美股上市前ESOP在上市后仍然有效，且公司可在上市后根据上市前ESOP继续授予激励股份（具体请见下文案例）。但需遵守一定程序性要求。根据美国证券法律规定，一般而言，公司股东向公众出售证券前，必须向美国证券交易委员会（“SEC”）申请登记，否则不得向公众出售任何证券。激励对象大部分会通过上市后向公众转让其根据ESOP取得的激励股权以取得相应利益。

公司应根据SEC Form S-8（Form S-8用于公司将ESOP项下激励对象的股权进行登记⁹）的要求¹⁰，在赴美上市时向激励对象披露ESOP关键条款（但不用向SEC提交和在招股书中披露该等条款¹¹），主要包括：

- 激励对象的资格及其取得的激励股权时间、数量、前提条件、价格及支付方式等重要事项；
- 管理机关的权限；
- 激励股权对激励对象的税务影响；
- 处罚、退出和终止条款。

第三节 ESOP美股上市衔接案例

一、A公司（美股上市）¹²

1. 上市前ESOP概述

| | |
|------------|--|
| 上市时间 | <ul style="list-style-type: none">• 2020年7月30日 |
| ESOP通过时间 | <ul style="list-style-type: none">• 2015年通过境内VIE公司ESOP• 2019年修订ESOP，ESOP自境内VIE公司转移至开曼公司 |
| ESOP最高股份数目 | <ul style="list-style-type: none">• 141,083,452股，占上市公司股本的7.23% |
| ESOP期限 | <ul style="list-style-type: none">• 10年（董事会批准延长或提前终止的除外） |
| 激励股权种类 | <ul style="list-style-type: none">• 期权（包括ISO和NSO）、限制性股份、受限制股份单位、股份增值权及其他类型 |

⁹ <https://www.investopedia.com/terms/s/sec-form-s-8.asp>。
¹⁰ FORM S-8 REGISTRATION STATEMENT UNDER THE SECURITIES ACT OF 1933, <https://www.sec.gov/files/forms-8.pdf>。
¹¹ Part I, Note, Form S-8: The document(s) containing the information specified in this Part I will be sent or given to employees as specified by Rule 428(b)(1) (\$230.428(b)(1)). Such documents need not be filed with the Commission either as part of this registration statement or as prospectuses or prospectus supplements pursuant to Rule 424 (\$230.424).
¹² 详见<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1791706/000110465921101534/0001104659-21-101534-index.htm>，以及https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1791706/000104746920004077/a2241802zex-10_1.htm。

| | |
|----------|---|
| 期权 | <ul style="list-style-type: none">• 行权价格：固定价格或与公平市场价格有关的可变价格• 行权期限：10年（期权协议另有约定的除外）• 是否可以在上市后继续授予：招股书未明确披露，但根据我们理解，公司在上市后有权根据上市前ESOP继续授予激励股权（原因为ESOP项下股份并未被全部授予，且未限制上市后继续授予） |
| 上市前已授予期权 | <ul style="list-style-type: none">• 上市前，公司已授予55,393,578股，占上市前公司股本的2.84%• 上市前期权的授予对象包括公司的董事、高管和员工• 行权价格为0.1美元 |

2. 期权价格相关信息：

| 授予年份 | 行权价格（美元） | 公平市场价格（美元） |
|------|----------|------------|
| 2017 | 0.1 | 未披露 |
| 2018 | 0.1 | 0.75 |
| 2019 | 0.1 | 0.99 |
| 2020 | 0.1 | 1.71 |

二、B公司（美股上市）¹³

1. 上市前ESOP概述

| | |
|------------|---|
| 上市时间 | <ul style="list-style-type: none">2021年3月18日 |
| ESOP通过时间 | <ul style="list-style-type: none">2014年12月通过ESOP2020年7月和2021年2月进行修订 |
| ESOP最高股份数目 | <ul style="list-style-type: none">76,778,005股，占上市前公司股本的13.72%自2022年1月起，公司每个财政年至少可以增加上述股份的2%作为ESOP股份 |
| ESOP期限 | <ul style="list-style-type: none">未明确 |
| 激励股权种类 | <ul style="list-style-type: none">期权、限制性股份、受限制股份单位 |
| 期权 | <ul style="list-style-type: none">行权价格：固定价格或与公平市场价格有关的可变价格行权期限：10年是否可以在上市后继续授予：上市前ESOP明确在上市后每年会增加激励股份数量并进行授予 |
| 上市前已授予期权 | <ul style="list-style-type: none">上市前，公司已授予62,965,000股，占上市前公司股本的11.25%上市前期权的授予对象包括公司的员工、董事、顾问及其他合格成员行权价格为0.04135美元至2.88美元 |

2. 期权价格相关信息：

| 授予年份 | 行权价格（美元） | 公平市场价格（美元） |
|------|-----------|------------|
| 2019 | 0.79至1.08 | 1.56至2.66 |
| 2020 | 0.3至1.08 | 2.66至3.02 |

¹³ 详见<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1829118/000119312521087364/d75491d424b4.htm>。

第四节 税务考虑点

一、中国籍员工的税务考虑点

1.美国税务考虑点

根据美国税收法律规定，在中国籍员工未在美国工作或未持有美国绿卡且仅在美国进行证券交易的情形下，该等中国籍员工不视为在美国产生所得或资本利得，不必在美国纳税¹⁴。

2.中国税务考虑点

关于境外ESOP的中国税务相关问题，请参见本系列文章（上）篇“红筹架构如何设计境外股权激励？”。

二、美国籍员工的税务考虑点

本文对ESOP相关的美国税收进行简单介绍，以供参考。实践中，我们建议公司、激励对象结合实际情况咨询美国税务专业人士。

1.限制性股权的税务考虑点

根据美国国内税法（Internal Revenue Code），获授限制性股权的激励对象有权在授予日起30天内选择按照美国国内税法（Internal Revenue Code）第83(b)条的规定（“83(b)”）进行税务处理¹⁵。公司需根据美国员工是否选择83(b)进行税务考量：

| 关键时点 | 美国员工选择83(b) | 美国员工未选择83(b) |
|------|--|--|
| 授予时 | <ul style="list-style-type: none">授予日公平市场价格与认购对价的差额作为普通所得（income，税率：10% - 37%）纳税 | <ul style="list-style-type: none">不纳税 |
| 解锁时 | <ul style="list-style-type: none">不纳税 | <ul style="list-style-type: none">解锁日公平市场价格与认购对价的差额作为普通所得（income，税率：10% - 37%）纳税 |
| 转让时 | <ul style="list-style-type: none">转让日公平市场价格与授予日公平市场价格的差额作为短期资本利得（税率：10% - 37%）或长期资本利得（税率：0% - 20%）纳税 | <ul style="list-style-type: none">转让日公平市场价格与解锁日公平市场价格的差额作为短期资本利得（税率：10% - 37%）或长期资本利得（税率：0% - 20%）纳税 |

¹⁴ Publication 519, U.S. Tax Guide for Aliens, <https://www.irs.gov/forms-pubs/about-publication-519>。
¹⁵ 详见26 U.S. Code § 83, <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/83>，并可参见员工期权、股权激励、员工股票购买计划报税大全，<https://taxpanda.com/%e5%91%98%e5%b7%a5%e6%9c%9f%e6%9d%83%e6%8a%a5%e7%a8%8e/>。

2.期权的税务考虑点¹⁶

| 关键时点 | ISO | NSO |
|------|--|---|
| 授予时 | <ul style="list-style-type: none">不纳税 | <ul style="list-style-type: none">不纳税 |
| 行权时 | <ul style="list-style-type: none">不作为普通所得 (income) 纳税需填写Form 3921和Form 6251申报替代性最低税 (Alternative Minimum Tax, “AMT”) ¹⁷ | <ul style="list-style-type: none">行权日公平市场价格与行权价的差额作为普通所得纳税 |
| 转让时 | <p>情形一：</p> <ul style="list-style-type: none">激励对象在同时满足以下条件的时点转让激励股权¹⁸：<ul style="list-style-type: none">授予日起至少2年取得激励股权之日起至少1年激励对象自授予日至行权日前三个月为集团公司员工激励对象需按以下要求纳税：<ul style="list-style-type: none">需填写Form 6251调整行权时申报的AMT (在同一年取得和转让激励股权的除外)转让价与行权价的差额不作为所得税，应作为长期资本利得 (capital gain，税率：0% - 20%) 纳税 <p>情形二：</p> <ul style="list-style-type: none">激励对象在情况一所述的转让时点前转让激励股权，需按照以下要求纳税：<ul style="list-style-type: none">需填写Form 6251调整行权时申报的AMT (在同一年取得和转让激励股权的除外)行权日公平市场价格与行权价的差额作为普通所得 (income，税率：10% - 37%) 纳税转让日公平市场价格与行权日公平市场价格的差额 (如有) 作为短期资本利得 (税率：10% - 37%) 或长期资本利得 (税率：0% - 20%) 纳税 | <ul style="list-style-type: none">转让价与行权日公平市场价格的差额作为短期资本利得 (税率：10% - 37%) 或长期资本利得 (税率：0% - 20%) ¹⁹纳税 |

¹⁶ 除另有引用外，详见IRS Publication 525 (2021), <https://www.irs.gov/forms-pubs/about-publication-525>。

¹⁷ 详见IRS 2021 Instructions for Form 6251, <https://www.irs.gov/pub/irs-pdf/i6251.pdf> 以及Instructions for Form 3921 and Form 3922, <https://www.irs.gov/pub/irs-pdf/i3921.pdf>。

¹⁸ 26 U.S. Code § 422(a), <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/422>

¹⁹ 通常情况下，短期资本利得和长期资本利得的区别在于转让方持有转让财产时间是否少于1年，少于1年为短期资本利得，不少于一年为长期资本利得——写在正文。

结语

准备将来美股上市的开曼架构公司在设计海外ESOP时，需要注意中国境外上市备案新规、中国外汇及税务合规、美国法规、开曼法规等多法域规则的协调，并考虑美国上市衔接问题。

版权声明：

© 金杜律师事务所2023年版权所有

金杜律师事务所保留对本文的所有权利。未经金杜律师事务所书面许可，任何人不得以任何形式或通过任何方式（手写、电子或机械的方式，包括通过复印、录音、录音笔或信息收集系统）复制本文任何受版权保护的内容。

