

# 关于员工持股制度与员工权益保障的初步研究

□中国工运研究所员工持股课题组

## 编者的话

党的十八届三中全会提出:“允许混合所有制经济实行企业员工持股,形成资本所有者和劳动者利益共同体。”2014年6月,中国证监会发布《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》;2015年1月12日,国资委全面深化改革领导小组第十八次全体会议审议了《关于混合所有制企业实行员工持股试点的指导意见》。员工持股计划的实施为工会工作开辟了新领域,也提出了新要求。为推动完善员工持股制度、保障员工合法权益,由中国工运研究所牵头,与全总民主管理部、保障工作部、法律工作部等部门组成员工持股课题组就此开展调研,提出如下报告。

式,经历了发展、限制到禁止的过程。根据中国证监会《关于职工持股会及工会持股有关问题的法律意见》(法协字〔2002〕115号),对于已上市公司再融资时,要求其股东不存在职工持股会或工会,对于拟上市公司在发行股票时,要求股东不属于职工持股会或工会持股。商业信托持股模式逐渐成为国内普遍采用的尤其是具有上市意愿公司的员工持股方式。

我国实行员工持股的企业主要有3种目的:改制、集资或福利。改制时期的国有企业及集体企业的员工持股兼具三种类型,例如,1984年最早实行员工持股的天桥百货即改制型兼集资型。民营企业主要是集资型和福利型,如1988年较早实行员工持股的华为公司及2014年9月上市的阿里巴巴公司。

关于对员工持股的规范,当前我国主要以政策手段为主,限于各地、各行业甚至各企业的规定,在全国范围内没有建立统一的法律规范。截至2011年,全国有关员工(职工)持股相关问题的各类法律法规及规范性文件共约100件,其中以地方性法规为主,约占六成;部委规章占三成多,还包括少量的行政法规和行业规范。对员工持股计划的法律规定较为明确的是针对上市公司员工持股,对于员工在公司IPO前已经持有的股份,主要依据《公司法》和《首次公开发行股票并上市管理办法》;对于股权激励计划,主要依据《上市公司股权激励管理办法(试行)》;对于员工持股计划,主要依据《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》。

## (二)国有企业的员工持股现状

国企实行员工持股一般与企业改制同步,主要有4条途径。一是鼓励辅业企业的职工持有股权。改制企业可以用国有净资产支付解除职工劳动关系的经济补偿金,剩余部分可向改制职工出售,职工也可用经济补偿金直接转为改制后企业的股权,从而实现持股。二是国有大型科研、设计、高新技术企业改制,通过发起人出资、增资扩股、产权受让、实施股份期权等多种方式,使科技管理骨干取得企业股权。三是增量资产奖励股权。从超过考核目标值部分的经营性利润中,按一定比例给予企业班子成员和管理、技术骨干的股权奖励。四是通过现金购买实现职工持股。

根据国有企业的不同功能,国家对其是否实行员工持股有不同规定,对于垄断型企业,国家一般不允许实行员工持股。这类国有企业员工持股,主要是管理、技术骨干,掌握了大量的国有资源,如果允许其以掌握的国有资源为己谋利益,是对社会其他成员的不公平。对国有大型工业商贸企业,管理层和职工可以同等条件持有本企业的一部分股权,但不能拥有

## 三、我国员工持股面临的主要问题

员工持股制度在完善所有制结构及公有制经济的实现形式方面提供了一种有益的探索。然而,由于对员工持股制度理论准备不足、制度规范缺失,员工持股存在一些问题。

### (一)员工持股会等组织形式法律地位不明确,运作不顺畅

我国没有专门的法律对员工持股机构予以明确规范,只是在地方或部委规章中对员工持股会有一些规定。当前,员工持股机构主要有员工代表出资(自然人相互委托)、企业法人持股(壳公司)、信托和员工持股会等形式。但是这些出资主体本身存在着很多问题。员工代表出资最大的风险是没有法律保障,当受托方和委托方发生争议时,如何保障作为实际出资人委托方的合法权益存在法律风险;以新成立公司的方式完成出资,有《公司法》规定的人数和对外投资比例的限制;以信托方式运作存在着员工持股会不能有效发挥参与公司治理和民主管理功能的问题;以员工持股会或工会的名义进行出资与社团法人是非营利机构的性质不符,特别是在以工会为依托的员工持股会形式的企业里,工会、员工持股会所代表的是不同的利益群体,在具体工作中容易发生职责混淆甚至利益冲突。员工持股会的法律地位不明确,对规范操作带来制约,部分公司的股东会等不重视员工持股会的独立股东地位,往往通过公司董事会作出决议将员工持股会解散,或者强行要

控股权。对于国有大型科研、设计、高新技术企业,鼓励科技管理骨干以各种方式持有本企业的股权。

国有企业实行员工持股的最大难题在于如何防范国有资产流失、实现资产保值增值。国有资产流失最可能发生在优良企业、优良企业及优良业务线,主要通过4种途径:一是对企业的品牌、垄断等潜在利益少作价甚至不作价;二是对国有实物资产评估不客观,低估贱卖,这是国有资产流失的最大渠道;三是实行员工持股的中央企业的子公司或孙公司与集团内部没有员工持股的公司之间产生同业竞争,集团公司可能损害其他子孙公司的利益;四是有员工持股的子孙公司可能通过关联交易进行利益输送,损害子孙公司或集团公司的利益。

### (三)员工持股在我国的最新进展——上市公司员工持股计划

2014年6月,中国证监会发布《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》,使得2012年发布的征求意见稿变为实施稿。根据安信证券数据,截至2014年11月25日,已有31家上市公司发布了员工持股计划草案,其中4家为国企,上港集团、海格通信、三生股份是地方国企,易华录由央企控股,占13%,其余27家均为民企,占87%。

推进国企混合所有制改革中的员工持股安排,国资委提出了总体思路:一是从事一般竞争性业务的国有企业可以实施,从事自然垄断、行政垄断业务、具有国家特许经营资质、政策性企业以及其他非竞争性企业,不适合引入员工持股。二是在国企改革时同步引入员工持股。三是持股范围原则上限定本企业职工。四是向关键岗位、科技骨干人员倾斜,全员持股不值得推广和鼓励。五是股权来源,一般采取增资扩股,不宜采用转让存量股权的方式让员工持股。六是以合法现金出资。七是以评估值作为基本定价依据。八是日常管理建立动态调整和退出机制,辞退、调任、退休等持股员工应把股权转让给企业内部符合条件的受让者,或者作为内部股权。九是坚持试点先行,防止一哄而上。2015年1月12日,国资委全面深化改革领导小组第十八次全体会议审议了《关于混合所有制企业实行员工持股试点的指导意见》。

目前各地的员工持股计划作为国企改革配套措施推出。不少省份的重点都是“如何发展混合所有制经济”,同时专门提及“员工持股”,还有的省份国资委整体改革方案草案要求在2014年上半年出台混合所有制企业员工持股实施办法。总结各省混合所有制改革中员工持股安排,主要面向管理者、核心技术人员和业务骨干,面向全部职工的持股计划较少。

担忧,加上规范员工持股交易限制的法律缺失,募集公司上市,员工股逢高就抛。原本所具有为加强企业职工凝聚力、激励员工提高生产效率的作用得不到发挥。此外,一些企业受经营机制和企业效益影响,员工股长期无红利可分。还有些企业在经营发展状况好的时候,以不合理的较低价格回购员工股,这些现象导致企业通过员工持股使职工与企业联股联心作用不足,有的甚至引发集体性劳动争议,影响职工队伍的稳定。

### (四)工会组织持股容易致国有资产流失及其他一些问题

员工持股计划从20世纪80年代末引入我国以来,在国企改革中也被广泛采用,在这个过程中出现了一些问题。其中最为人所诟病的问题之一就是部分国企特别是政策性企业与集团内部没有员工持股的公司之间产生同业竞争,集团公司可能损害其他子孙公司的利益;四是有员工持股的子孙公司可能通过关联交易进行利益输送,损害子孙公司或集团公司的利益。

## 四、推进员工持股计划、保障员工权益的对策建议

推动员工持股计划平稳实施,有效增加员工收益和企业经营效益,提高企业的凝聚力,建立完善法人治理结构,推动全社会收入分配制度改革,需要理论的突破和实践的创新。

### (一)支持上市公司和其他非公企业实施员工持股计划,积极推动员工成为企业股权所有者

继续建立统一的员工持股计划制度,扩大员工持股计划实施范围。证监会出台的《指导意见》为上市公司员工持股行为提供了操作规范。非公企业特别是民营企业是吸纳就业的主力,随着推出股权激励企业数量的不断增加,今后也还是员工持股计划实施的主力。相关部门要充分沟通协商,加快未上市非公企业员工持股计划制度设计,重点突出员工持股计划中信息公开、登记结算业务办理、税收支持措施等内容,特别是明确员工在持股中权益保护和风险防范,增强员工的投资意识和信心;以推动更大范围的市场经济主体形成资本所有者和劳动者利益共同体。支持上市公司和未上市企业,在依法合规的前提下创新思路,多态势、多模式、多路径实行员工持股计划,自主选择获得股票和资金来源途径、管理模式、退出机制等,创造性地提出符合公司自身发展方案,大胆开展试点工作。

### (二)积极审慎实施国有企业混合所有制员工持股计划,探索推出实施方案

员工持股作为此轮国有企业改革的核心,不仅对国有企业自身发展意义重大,其制度设计在各类员工持股计划实施中也会起到一定的示范作用。整个混合所有制企业员工持股还要谨慎推进,避免因新的分配不公加剧矛盾。在对国企分类、员工范围、持股比例、持股方式、股权来源、实施路径等几个方面充分论证,对于员工持股的导向、操作和管理等进行系统全面的界定,推出混合所有制员工持股方案及实施细则等指导意见。支持地方选定行业先行试点,可以先圈定适合实施员工持股计划的国企尝试改制为混合所有制企业时,同步引入员工持股。具有自然垄断、行政垄断等其他非竞争性企业,不宜引入员工持股。从事一般性竞争性业务的国有企业可以实施员工持股,持股人员原则上也应该限定在本企业的职工,以防止利益输送。实施中应当坚持试点先行,为制定国企改革方案提供实践依据。

(三)跟进国企混合所有制改革股权变换过程,防止国有资产流失

在混合所有制经济形成中健全国有资产监管体制,混合所有制涉及干部管理体制、劳动用工制度、分配体制等重大问题,防范国有资产流失应成为此轮衡量改革成效的标准之一。应清理已有国企改革政策文件,合理设置员工持股方案和操作细则,监管混合所有制经济中国企方面出资行为,明晰产权关系,搞好产权登记,规范产权流转,加强资产监督,防止国有资产流失。

(四)工会组织要积极参与员工持股制度顶层设计,有效表达员工利益诉求

鉴于员工持股涉及员工薪酬获取方式和身份地位等切身利益,工会要在员工持股计划实施中找准切入点和着力点,积极发挥作用。

一是充分认识员工持股会性质作用。2000年7月7日,民政部办公厅印发《关于暂停对企业内部职工持股会进行社团法人登记的函》,停止审批职工持股会的法人资格,不再登记职工持股会。实际上,已建员工持股制度的企业大都由企业职工会代管,员工持股会依托于工会,其好处有:员工持股制度可以在工会支持下迅速建立并且运转起来,减少各方面的阻力;工会保障职工在企业内部各

改的目标,更会造成国有资产的流失。部分国企在经营困难进行员工持股计划时,搞平均摊派,筹集资金,强迫员工持股。部分国有企业在实施员工持股计划时,没有从严把企业股票的去向,使得一些员工股被非企业员工购买。

### (四)上市公司员工持股有关信息披露、股权登记及税收优惠方面的配套制度未能及时跟进

目前证监会公布的是一个关于上市公司员工持股试点的指导意见,还有较多内容特别是实施方式等需要明确或补充。上市公司实施员工持股,一般有自然人直接持股、通过特殊设立的公司间接持股等方式。一旦公司上市,代持公司及代持情况都要作为重要信息对外披露,而这些信息往往是公司不愿对外披露的,如果处理不好,就会出现出问题。同时,证券登记结算公司应负责员工持股计划证券账户开立等有关工作。目前员工持股方案还没有体现出政策优惠的内容,不少上市公司都反映税收不合理。

项经济利益,包括员工持有的本企业资产的权益。由工会牵头的员工持股会应当是顺应改革大势维护员工经济利益和民主权利的组织形式,也有利于组织和引导持股员工,理性有序处理与企业因经济利益而引发的矛盾。当然,在员工持股会的设立、运作及管理中,必须严格界定其组织性质、投资运作及活动方式,使其在一个可控范围内有序运作、健康发展。企业工会负责人可以通过持股员工选举担任员工持股会的领导职务,代表持股员工参与企业董事会、监事会等决策、监督机构工作。工会不能代办代替应由员工持股会讨论和决策的事项。员工持股会以工会法人持股所发生的债务,也只能按照《公司法》(职工持股会章程)的规定,以员工持有的股份承担相应责任。

二是明确员工持股人员范围和员工持股比例。从一些国家的经验来看,只有将员工持股作为调动员工积极性的一种激励手段,使员工与企业在所有制上共命运,才能起到增强企业活力的作用。因此,在股份设置上要面向全体员工,坚持员工自愿入股原则。因企业内部员工持股制度侧重于长期激励,要求参与人员与企业有相对稳定的劳动关系,参与企业内部员工持股的成员应当是企业的在职员工。工会及其员工持股会应当就具体办法听取企业员工意见,充分考虑员工的出资能力和承担风险能力,争取企业让利,向一线员工倾斜,让更多员工在更大程度上参与企业经营决策和管理。在个人持股比例上,工会要对员工的劳动贡献大小、岗位重要程度、工龄长短等综合考虑,把握好参与按生产要素分配与按劳分配的比例,提出合理意见,在企业决策时充分表达。从以往经验来看,员工股本占企业总股本的比例不能过低,大型企业最低应在10%以上,中小企业应在30%以上。如果员工股本金过多,也难以派出代表进入董事会和监事会,参加企业的决策管理和监督,维护自己的合法权益。

三是防止出现利润侵蚀工资现象。员工持股取得方式可以源自企业对员工部分工资补贴的扣缴,或企业抽取一定比例的利润或结余,或动用公益金取得股份给员工等,包括企业利润向经营管理者和核心技术骨干持股倾斜,这些持股方式操作不当,可能对普通员工实际获得的工资补贴以及持股的数量造成影响。工会要密切关注员工持股计划实施中对普通员工实际收入的影响,充分注意员工因内部利益分化可能出现的矛盾和问题。在企业制定员工持股计划时,积极与企业开展集体协商,提出工会的建议和方案,保障普通员工生活不因参与持股受到不利影响,持股积极性不因出资压力等有所降低。

四是充分发挥职代会作用。充分发挥职代会作用,使职代会作用在员工持股制度实施中得到发展,是工会工作的重要方面。实施员工持股计划、设立员工持股会等,是关系员工切身利益的重大问题,应当由职代会充分审议,对企业生产经营、清产核资和资产评估情况、员工持股金额的来源和组成等评估,充分吸纳全体员工的意见。要强化职代会的协调和监督作用,处理好按资分配和按劳分配的关系,照顾到不同员工的切身利益。

做好员工持股工作与企业运营和员工利益实现密切相关,有利于巩固和加强工会在企业中的地位。工会组织要提高托管运作员工股的素质和能力,建立为员工持股会服务的机构,在员工持股计划的规范运作中,不断加强探索和总结,使广大员工通过持股加强与企业之间的产权纽带,提高对企业生产经营的关切度,缩小货币资本与劳动力资本在投资回报上的差距,更好地共享企业发展成果。

(课题组成员:吕国泉、张妍廷、张天文、陈杰平、张瑞玲、执笔:张立新、刘雷、王亚非、赵亮亮)

●员工持股计划(ESOPs)是企业员工通过贷款购买、现金支付等方式拥有企业的股票,从而以劳动者和所有者的双重身份参与企业生产经营管理的一种制度。

●企业实行员工持股需要设计员工持股方案,一般包括员工持股总量和比例、资格认定、分配方案、实现方式、资金筹措、股权管理与流动等。

●根据国有企业的不同功能,国家对其是否实行员工持股有不同规定:对于垄断型企业,国家一般不允许实行职工持股。对国有大型工业商贸企业,管理层和职工可以同等条件持有本企业的一部分股权,但不能拥有控股权。对于国有大型科研、设计、高新技术企业,鼓励科技管理骨干以各种方式持有本企业的股权。

●员工持股作为此轮国有企业改革的核心,不仅对国有企业自身发展意义重大,其制度设计在各类员工持股计划的实施中也会起到一定的示范作用。

●工会组织要积极参与员工持股制度顶层设计,有效表达员工利益诉求

## 一、企业员工持股的概念和国内外的实践

### (一)企业员工持股的概念、特征

员工持股计划(Employee Stock Ownership Plans,简称ESOPs)是企业员工通过贷款购买、现金支付等方式拥有企业的股票,从而以劳动者和所有者的双重身份参与企业生产经营管理的一种制度。员工持股具有所有者让利的性质,它的资金来源可以是员工未来的工资支付、储蓄或贷款,也可以是企业赠予,也有些企业直接向员工赠予股票。员工持股计划主要由普通员工参与,如美国的员工持股计划规定普通员工必须达到70%以上。在我国相关的讨论中,员工持股并不仅仅指员工持股计划,还包括了股份合作制企业中的员工持股。股份合作制企业中很大一部分是实行全员持股,有些以员工持股占据股份的主体,与严格意义上的员工持股计划有所不同。在市场化改革之前和改革初期,国有和集体企业的员工持股一般都称为职工持股,随着改革深入,职工持股的提法逐渐被员工持股取代,这样就涵盖了非国有经济企业在内的所有员工持股的情形。职工持股会一般是指依法设立的从事内部职工股的管理,代表持有内部职工股的职工行使股东权利,并以公司工会社团法人名义承担民事责任的组织。实践中存在三种类型:经核准登记的社团法人;依托工会的非法人团体(不进行登记,仅作为公司的内部组织或工会的下属组织);企业法人形式的代表。

员工持股具有以下几个方面的特点:(1)封闭性,即参与者只能是企业的在职职工。(2)持股比例有上限,美国企业的员工持股计划占公司股份的份额一般都在10%以下。(3)长期性,持有的股权不能立即转让,必须达到一定的年限之后才可以转让,这主要是为了避免短期的投机行为。(4)行使权利的间接性。参与持股计划单个员工只能通过间接的方式在持股机构内部表达自身意见,而不能越过它直接参与公司治理。

有些学者将我国的职工持股总结为5种形式,包括员工代表持股、员工持股会持股、商业信托持股、贷股制持股和企业法人持股。也有些研究按持股目的分为3种类型:福利性员工持股,风险性员工持股和集资型员工持股。也有学者按照持股期限来分类,包括了现股激励、期股激励和期权激励3种形式。

实行员工持股,一般具有以下几方面的意义:(1)实现利润分享,提高劳动者收益,有助于缓解收入差距扩大;(2)能够最大限度地调动劳动者的积极性,体现人力资本的价值;(3)员工持股还有助于改善公司治理结构,提高企业管理的民主化程度。此外,员工持股还可以作为社会保障制度的补充,使员工的养老金收入与企业绩效挂钩,提高养老金的回报率。

## 二、我国员工持股的现状及其进展

### (一)我国员工持股的基本状况

目前,关于我国员工持股的企业数量尚未发现统一数据,最权威数据是证监会掌握的上市公司员工持股情况。截至2012年9月30日,沪深两市共有1841家A股上市公司存在员工持股的情况,占全部2467家A股上市公司的74.63%。员工持股总股数982.3亿股,占有员工持股A股上市公司总股本6.33%,占所有A股上市公

### (二)员工持股在主要发达国家的实践

员工持股计划在发达国家较为普遍,其中美国和日本员工持股计划具有典型性和代表性。

美国的杠杆型员工持股计划和信托管理发展较为成熟,这也是西方国家员工持股计划最为典型的运作方式。杠杆式员工持股计划和信托管理密切联系的,具有明显的优点。首先由企业来担保,向金融机构借入资金,来购买本企业股票,从而解决员工持股计划的资金来源和股票来源问题,持股员工委托专业信托机构对所持股票进行管理,股票最初由信托机构持有,每期产生的红利用于偿还部分贷款,股票随还款进度逐步转入员工名下。这种方式的优点是,它突破了员工个人的资金约束和信贷约束,实现了资金使用上的杠杆化,可以提高投资管理的专业化程度,将持股机构外部化,持股员工的权利具有明确的法律依据。

日本的员工持股机构一般都是员工持股会,设立在企业内部,由参加员工持股计划的人员组成,设立理事会,由理事长、理事和监事组成,每年召开一次例会,讨论章程的修改、会员入会、退会和理事的选举。日本的年功序列制和长期合同减少了员工流动性,与实行员工持股相结合,持股期限较长,可以大幅提高持股的回报。

### (三)员工持股在我国的发展

我国对员工持股的政策规定经过了多次调整,在不同的阶段政策导向有很大不同。在20世纪80年代初期,我国兴办了一大批集体企业,这些企业中劳动、技术和资金都可以作为出资,具有合作经营的属性。1987年党的十三大提出,股份制形式是社会主义企业财产的一种组织形式,可以继续试行,此后股份制企业进一步增多。到1991年,股份制试点企业(不包括乡镇企业中的股份合作制、中外合资、国内联营企业)有3220家,其中2751家实行员工持股制度,占总股本的20%。

1992年以后,企业股份制改革试点加快,政府出台了更明确的规范措施,包括持有期限和持股比例的规定。按照1992年各部门联合发布的《股份制试点企业试点办法》和国家体改委发布的《股份有限公司规范意见》的规定,定向募集的股份公司设立时,内部员工持股的比例不超过20%。但是由于试点中出现了一些混乱现象,1993年,这一比例调整到了25%。1993年、1994年先后出台文件,停止对定向募集股份有限公司的审批,停止对职工内部股发行的审批。直到2005年之前,职工股发行一直处于停止状态,但定向募集公司仍在上市,到2006年,《公司法》允许公司回购股份用于奖励职工,职工持股的地位又重新得到了肯定。

1994年-2006年间,停止员工持股发行的主要原因是担心引起国有资产流失。员工持股在民营企业实施不够顺畅,一个重要原因是由于政府缺乏对企业的激励政策,没有明确的法律规范。

企业实行员工持股需要设计员工持股方案,一般包括员工持股总量和比例、资格认定、分配方案、实现方式、资金筹措、股权管理与流动等。其中,员工持股的实现方式是员工以什么方式实现对股权的占有,职工持股会持股是我国最为常见的员工持股实现方