

清退國企職工持股—私有化修正

數年前，內地曾有一波聲勢浩大的國有企業私有化浪潮，其主要模式是企業職工出資持本企業，其極端即是MBO——管理層收購國有企業的控制權。但是，這波浪潮因為國有企業，尤其是國有上市公司MBO因其諸多的不規範因素，引起了一場影響廣泛的社會爭論，最終在三年前，被當時成立不久的國務院國資委以規範為名，實際全部停止。

但是，當時只是把正在進行的職工持股停止下來，而因不同企業的操作階段不同，留下了三類不同企業，而成為今天仍然須要解決的「歷史遺留」問題。

階段不同引發矛盾

第一種企業，員工持股或者是管理層持股，已經全部進行完畢，各項法定程序均已完成，企業實際上已經從國有企業轉變為私有企業。除去部分企業因違反規定、惡意侵佔國有資產，事後被糾正外。大部分企業合法實現了企業所有權轉移，也事實上得到了政府的承認。因此，這類企業到今天已經不存在法律上和政策上的不確定性，可以在已經形成的私有資本控制模式下，尋求自身的獨立商業利益。員工或者管理層所持有的股權，也可以依法上市交易或者轉讓。

第二種企業，當時處於私有化的擬議階段，尚未進行實質的員工持股操作，只是失去了一次利用政策實現員工持股的機會，喪失的只是期待利益，沒有產生實際的利益衝突。

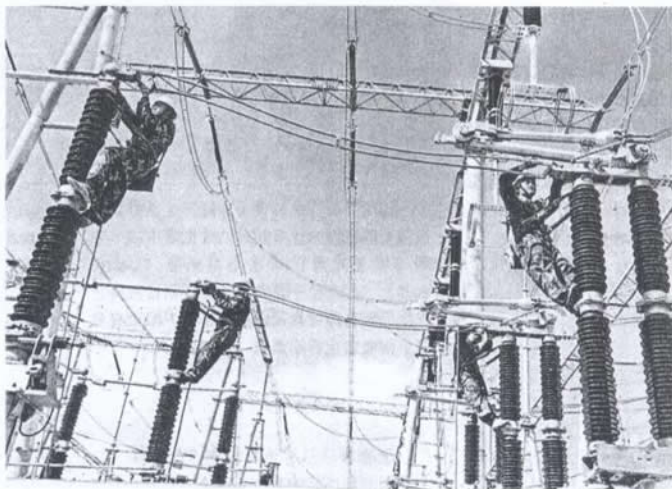
第三種企業則出於中間狀態，已經實現部分的員工或管理層持股，但是還沒有完全取得企業的控制權。從股權結構上說，企業仍然是國有控股，員工和管理層只是持有少量股份或者部分股份。員工和管理層原本希望通過逐步的股權轉讓或認購，最終實現對於企業的全面控制，但是因為國家政策規則的改變，而停留在了這一中間過渡狀態，從而成為今天須要解決的問題。

從一般企業理論而言，員工持有一部分企業

股權本身不會必然產生危害企業經營或者社會公正的問題，但是，在內地目前的社會轉軌階段，此類國有企業本身多具有壟斷地位，或者至少具有優勢產業地位，因而演變成一個涉及多種主體利益的複雜社會問題。

明確電力員工持股清退規則

第三類企業的員工持股規範問題，近年來也有不少的事例，但一般都是企業或者行業內部通過協商低調解決。但是，大部分的類似企業



職工持股是電力企業由來已久的歷史問題

因沒有明確的政府規範，仍然難以完成這一程序。直到今年三月十九日，由國務院國資委、國家發改委、財政部和電監會聯合發布了「關於規範電力系統職工投資發電企業的意見」（下稱意見）。

該意見確立了四個規範電力系統職工投資發電企業的基本原則：一是尊重歷史，實事求是；二是區別對待，分類指導；三是穩妥操作，確保穩定；四是加強領導，強化監督。可以預見，這四條原則不僅適用於電力企業。

根據利益衝突程度，在清退主體上，該意見區別電網企業職工和發電企業職工，確定了不同

的清退規則。

對於電網企業職工，屬於企業中層以上的管理人員，不得直接或間接的持有本企業電網覆蓋範圍內的發電企業的股權；已經持有的，將在一年內清退和轉讓。而電網企業中層以下的職工，則被允許保留已經持有的發電企業股份。對於發電企業職工，則不得直接投資於共用同一基礎設施或同一生產經營管理系統的發電機組。已持有的，應逐步予以清退或轉讓，發電企業可以優先回購。

目前，內地電網企業只有兩家純粹國企企業，因此不存在職工持股問題。所以，所謂電力企業員工持股，都是對於發電企業的持股。由此，對於電網和發電兩類電力企業的職工持股清退基本規則得以明確。

全面清理員工持股

雖然，該意見只針對於國有電力企業的職工持股問題，但是作為一種政策性宣示，第三類企業的後續處理問題終於進入了一個實質性的政策規範階段。事實上，職工持股問題並不限於電力行業，在鐵路、交通和電訊等類似國有壟斷領域，職工持股問題也相當普遍。與電力企業職工持股所產生的關聯交易和不公平競爭近似，其他企業職工持股企業也是依靠於壟斷企業的人事關聯獲取高額壟斷利潤。所以，以電力企業為突破口，其他國有壟斷企業的職工持股問題也將會進入一個實質的清理階段。

根據國資委官員在該意見出臺時，回答記者表示，除電力企業外，其他國有企業職工投資持股也存在着類似問題。目前，正在制訂針對國有企業職工投資行為的規範意見，很快就會公開發布。從這個角度說，關於電力企業的这个規範意見，只是內地全面處理當年員工持股國有企業遺留問題的一個開端。隨着預期中的全面清理規範意見的出臺，內地數年前的私有化將得到一個局部修正，從而為內地商業主體的進一步市場化提供契機。

何順文 浸會大學工商管理學院院長兼教授
李元莎 浸會大學工商管理學院博士研究生