

证券论文：职工持股计划与国有股减持 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/42/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_42213.htm

随着市场经济的深入，国有经济从非战略性领域撤出已成为必要。1999年秋召开的"中共中央十五届四中全会"上已明确提出"要适当提高公众流通股的比重，选择一些信誉好、发展潜力大的国有控股上市公司，在不影响控股的前提下，适当减持部分国有股。"国有股的减持不仅关系到国有经济的战略转移、国有资产的增值保值，而且和投资者的切身利益以及证券市场的稳定发展密切相关。关于国有股减持，当前提出的方案很多：如国有股配售、回购、拍卖、缩股流通、股转债等等。本文则提出一种以职工持股为基础的国有股减持思路，即借鉴国外职工持股计划的某些做法，对职工内部持股进行重新设计，由国有股向职工股的转移，以实现国有股的减持以及弥补社保基金的缺口的目的。

一、职工持股计划的再认识

职工持股计划，源于美国，即"Employee Stock Ownership Plan"（简称ESOP）。1956年，一家小型的加利福尼亚报纸连锁公司潘尼苏拉报纸公司（Peninsula Newspaper Inc）实施了ESOP，为了使其雇员只借助于无抵押权的信贷，从其退休的雇主手中购买该公司，而不必降低他们的薪水或动用个人积蓄。此种股票奖励计划，在20年代股票市场上升阶段中逐渐变得流行起来。而且《1974年雇员退休收入保障法》中也给予了ESOP官方认可，并将其作为禁止借款购股的例外，该法将雇员养老金计划分为两种主要类型：确定福利计划；确定捐献计划。确定福利计划是根据事先确定的公式，明确参与者在退休后将

收到的金额。确定捐献计划对最终的养老金水平不作出任何承诺，只明确捐献进入养老金计划的金额。参与者退休后，按照退休时其帐户中的金额领取养老金，确定捐献计划可以分为三种类型：股票奖励计划，利润分享计划以及现金购买计划。在股票奖励计划下，企业每年向该计划捐赠特定数额的普通股，如果股票是公开交易的，捐献价值以当时股票交易价格为计算基础；否则，就需要进行估价。因此，ESOP实质上属于确定捐献、雇员福利养老金计划。相对而言，我国企业职工持股历史短得多，1984年7月，北京天桥百货公司出于店面装修，向公司定向300万元的内部职工股票，这应该算是我国企业职工的持股的雏形。和ESOP相比，我国的职工股有很多不规范之处，并且更倾向于"短期化"。 "即时福利"与"远期福利"。ESOP中，职工只能在退休时按其帐户金额领取养老金，"养老金"的性质决定了其是一种"远期"才能享有的福利。而我国内部职工持股成本与公司上市后的市价的巨大差价，使得职工往往在公司上市后很快将手中的股票变现获利，于是内部股往往变相地成为了一种企业给予职工的"即时福利"。主人翁动力不足。由于持股行为的短期化，职工的主人翁动力不足，内部持股很难达到加强公司内部职工凝聚力，调动其生产经营积极性的目的。职工持股外部化。资本市场的不规范导致部分内部职工股由一些非本企业职工的外部人员持有。职工内部持股的短期化、内部化，已经违背了激励职工的初衷，证券管理当局不久前已经明令今后上市公司不再发行内部职工股。内部职工股的废止并不是由于其本身制度固有的桎梏，而在于实际操作的不规范和相关配套设施不健全所造成的，因此，对上市公司的职工持股制度重新

设计显得非常有必要。二、职工持股计划在国有股减持中的运用设计 国有股上市流通，一直是悬在我国证券市场上的一把达摩克利斯之剑，若妥善解决，将对证券市场的健康发展产生积极作用，否则，将产生重大冲击，因此在进行国有股减持方案设计应充分协调好国有股受让方和国家的利益，不能偏废任何一方。2000年以来，国务院朱金容基总理在公开讲话中多次提到的"变现部分国有资产，补充社会保障基金的不足"，给减持国有股后收回的资金运用提供了方向性的政策指导。我们可以充分利用ESOP的养老金福利性质，对我国原有的内部职工持股进行重新设计，企业职工成为国有股的受让方，国有股直接以股票而不是以现金形式进入职工养老保险资金的个人帐户。一方面可以充分调动职工的积极性，另一方面省却了由国有股折现为现金，进入社保基金再分配到个人帐户的中间环节。

1、ESOP基本模型的设计 首先，准备减持国有股的某公司建立一个ESOP基金或信托，即养老金基金。ESOP从银行借款，用这些资金购买该公司的股票，银行的贷款由该公司担保，并用ESOP信托持有的股票质押。该公司进行国有股捐赠，即由公司自身保证贷款本息的偿付。贷款被偿还后，属于ESOP的股票将直接分到参与该计划的每一名员工的养老金帐户。股票由ESOP统一管理和买卖，职工退休后，属于该职工帐户的股票才能到二级市场上出售，以兑现养老金，由此实现了国有股的逐步流通。实质上，职工持股计划中，国有股是作为养成老福利"捐赠"给企业职工的。

2、适用范围 海通证券设计了《国有股、法人股上市流通的调查问卷》于2000年8月对全国20个城市的投资者进行了调查，调查结果显示，给出配售、缩股等几种方案中，没有一种方

案得到半数以上的投资者的支持。因此在处理非流通股上市的问题上，要避免一刀切，应根据各个上市公司的实际情况，采取不同的流通方式。国有股的减持是个长期、艰巨的工程不是一蹴而就的，国有股以养老福利的形式转到职工手中，由于国有股的容量较大，因此此种方案特别适合于职工人数较多的具有较强"吸纳力"的大中型国有企业。 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问

www.100test.com