

2016 年 7 月

总第肆拾叁期

7

techonor.



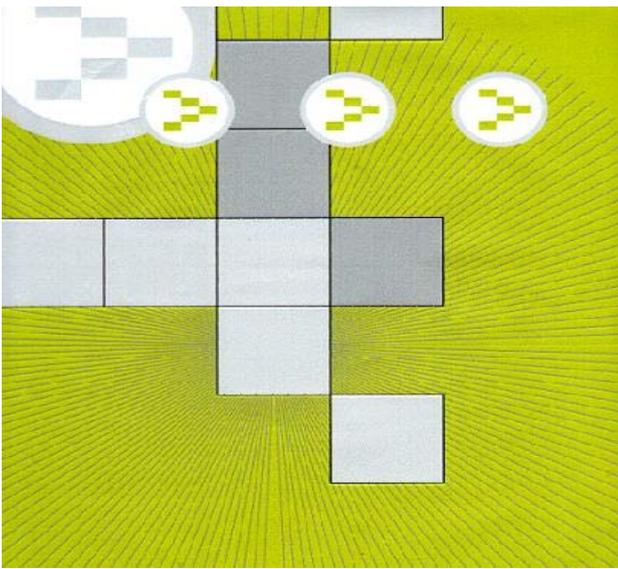
声  
闻

### 导 读

- ◇ **【共同海损】2016 年约克—安特卫普规则**
- ◇ 解释规则
- ◇ 共同海损的理算，应适用下列规则，凡与这些规则相抵触的法律和惯例均不适用。
- ◇ 除首要规则和数字规则已有规定者外，共同海损应按字母规则理算。
- ◇ **员工持股计划：在改革中前行**

员工持股计划最终目标是要形成资本所有者和劳动者利益共同体，激发员工创新活力，完善公司治理，提高企业市场竞争力，要达成这一目标，相关制度的设计、完善和突破是关键。

为客户创造价值



## 【共同海损】2016年约克—安特卫普规则

### 解释规则

共同海损的理算，应适用下列规则，凡与这些规则相抵触的法律和惯例均不适用。

除首要规则和数字规则已有规定者外，共同海损应按字母规则理算。

### 首要规则

牺牲或费用，除合理作出或支付者外，不得受到补偿。

### 规则 A

1. 只有在为了共同安全，使同一航程中的财产脱离危险，有意并合理地作出特殊牺牲或支付额外费用时，才能构成共同海损行为。

2. 共同海损牺牲和费用，应按下列规定由各分摊方分担。

### 规则 B

1. 如果船舶拖带或顶推其他船舶，并且它们都是在从事商业活动而不是救助作业，则处于同一航程之中。

当所采取的措施是为了使这些船舶及其货物（如果有）脱离共同危险，则应适用本规则。

2. 如果船舶处于共同危险之中，而一艘船舶的脱离既可以增加其安全，又可增加同一航程中所有船舶的安全，则该脱离是共同海损行为。

3. 如果同一航程中的船舶进入避难港或避难地，则根据本规则的补偿可以给予每一艘船舶。除服从规则 G 第 3 和第 4 款的规定外，共同海损的补偿应在共同航程结束时终止。

### 规则 C

1. 只有属于共同海损行为直接后果的损失或费用，才应作为共同海损。

2. 环境损害或因同一航程中的财产漏出或排放污染物所引起的损失或费用不得认作同海损。

3. 不论是在航程中或其后发生的滞期损失、行市损失和任何因迟延所遭受的损失或支付的费用以及任何间接损失都不得认作共同海损。

### 规则 D

即使引起牺牲或产生费用的事故，可能是由于航程中一方的过失所造成的，也不影响要求分摊共同海损的权利，但这不妨碍非过失方与过失方之间就此项过失可能提出的任何索赔或抗辩。

### 规则 E

1. 要求共同海损补偿的一方应负举证责任，证明要求补偿的损失或费用应作为共同海损受偿。

2. 航程中的所有方应尽快提供分摊价值的详细资料，如果要求共同海损补偿，则应将要求补偿的损失或费用书面通知海损理算师，并提供支持证据。

3. 如果不通知或任何一方在共同航程结束后或费用支付后十二个月内不提供支持所告知的要求补偿的详细资料, 则海损理算师可以根据所掌握的材料估算补偿金额。有关分摊价值的资料应在共同航程结束后十二个月提供。如不提供, 海损理算师同样可以估算分摊价值。此项估算应书面通知有关方。只有在收到估算书后两个月内并且估算明显不正确的情况下, 才可以提出异议。

4. 航程中任何一方就要求作为共同海损的牺牲或费用向第三方追偿的, 应告知海损理算师, 并且应在追偿成功, 收到赔偿后两个月内向海损理算师提供所有的追偿详细资料。

#### 规则 F

凡为代替本可作为共同海损的费用而支付的额外费用, 可以作为共同海损并受到补偿, 无须考虑对于其他方有无节省, 但其数额不得超过被代替的共同海损费用。

#### 规则 G

1. 共同海损损失和分摊的理算, 应以航程终止时在终止地的价值为基础。

2. 本条的规定不影响对编制海损理算书地点的决定。

3. 船舶在任何港口或地点停留, 而根据规则十和十一的规定将发生共同海损补偿时, 如果全部货物或其中的一部分用其他方式运往目的地并已尽可能通知了货方, 则共同海损的权利和义务, 将尽可能如同没有此项转运, 而是在依据运输合同和所适用的法律认为是合理的情况下, 由原船继续原航程一样。

4. 因适用本条第 3 款, 认作共同海损补偿并由货物分摊的部分应限于假如由货主承担费用将

货物转运至目的港所应支付的费用。此项限制不包括根据规则 F 所认入的任何补偿。

#### 规则一 抛弃货物

除非按照公认的航运习惯运送, 被抛弃的货物不得认入共同海损。

#### 规则二 为了共同安全作出牺牲所造成的损失

为了共同安全作出牺牲或其后果和为了共同安全, 抛弃财产而开舱或打洞以致进水, 造成同一航程中财产的损失, 应认作共同海损。

#### 规则三 扑灭船上火灾

为了扑灭船上火灾, 因水或其他原因致使船舶、货物遭受损坏, 包括将着火船舶搁浅或凿沉所造成的损坏, 均应认作共同海损受到补偿。但由于烟熏或因火引起热烤所造成的损坏除外。

#### 规则四 切除残余部分

因切除由于意外事故原已折断或实际上已经毁损的船舶残留部分所遭受的损失, 不得认作共同海损。

#### 规则五 有意搁浅

不论船舶是否势必搁浅, 如果为了共同安全有意搁浅, 则因此造成同一航程中财产的损失应认作共同海损。

#### 规则六 救助报酬

1. 航程中各有关方所支付的救助费用, 不论救助是否根据契约进行, 都应认入共同海损, 但以使同一航程中的财产脱离危险而进行的救助为限, 并服从本条第 2、3 和第 4 款的规定。

2. 尽管有上述第 1 款的规定, 当航程中的有关方对救助承担各自的合同或法律责任时, 救助仅在发生下列情况才被认可:

(1) 在后来的航程中，发生事故或其他情况致使财产遭受损失或损坏，从而导致获救价值和分摊价值之间有显著的差异；

(2) 在获救财产中有数额很大的共同海损牺牲；

(3) 获救价值明显不正确，并且救助费用的分摊也明显有误；

(4) 获救的任何一方已支付了应由另一方承担的大部分救助费用；

(5) 大部分关系方已经认可根据实质上不同条款的救助索赔，不考虑利息、汇率的调整以及救助人或分摊方所支付的法律费用。

3. 上述第 1 款所指的救助费用应包括 1989 年国际救助公约第十三条第 1 款第 2 项所称的考虑到救助人在防止或减轻环境损害中的技艺和努力而付给救助人的任何救助报酬。

4. 根据 1989 年国际救助公约第十四条第 4 款或任何其他实质上类似的规定（例如 SCOPIC），由船舶所有人付给救助人的特别补偿，不得认入共同海损，并且不被认作本条第 1 款中的救助费用。

#### 规则七 机器和锅炉的损坏

在船舶搁浅并有危险的情况下，如经证明明确是为了共同安全，有意使机器、锅炉冒受损坏的危险而设法起浮船舶，则因此造成任何机器和锅炉的损坏，应认入共同海损；但船舶在浮动状态下因使用推进机器和锅炉所造成的损失，在任何情况下都不得认作共同海损。

#### 规则八 搁浅船舶减载所引起的费用和损坏

作为共同海损行为卸下搁浅船舶的货物、船用燃料和物料时，其减载、租用驳船和重装（如

果发生）的额外费用和由此造成同一航程中财产的任何灭失或损坏，都应认作共同海损。

#### 规则九 用作燃料的货物、船用材料和物料

在遭遇危险时，为了共同安全的需要，被当作燃料的货物、船用材料和物料应认作共同海损，但船用材料和物料受到补偿时，应从共同海损中扣除为完成原定航程本应消耗的燃料的估计费用。

#### 规则十 在避难港等地的费用

1. (1) 船舶因遭遇意外事故、牺牲或其他特殊情况，为了共同安全必须驶入避难港、避难地或驶回装货港、装货地时，其驶入这种港口或地点的费用应认作共同海损；其后该船舶装载原装货物或其中的一部分驶出该港口或地点的相应费用也应认作共同海损；

(2) 船舶在任何避难港或避难地不能进行修理而需转移到另一港口或地点时，此第二港口或地点应视作避难港或避难地适用本条的规定。此项转移费用，包括临时修理费用和拖带费用，应认作共同海损。规则十一的规定应适用于因此项转移而引起的航程延长期间。

2. (1) 在装货、停靠或避难港口或地点在船上搬移或卸下货物、燃料或物料的费用，应认作共同海损，如果这种搬移或卸载是共同安全所必需的，或者是为了使船舶因牺牲或意外事故所造成的损坏得以修理，而且此项修理是安全完成航程所必需的。但如果船舶的损坏是在装货或停靠港口或地点发现的，而且航程中没有发生过与此项损坏有关的任何意外事故或其他特殊情况，则不在此列；

(2) 只是为了重新积载在航程中移动的货物而产生的在船上搬移或卸下货物、燃料或物料的费用

用，除非该项重新积载是为了共同安全的需要，否则不得认作共同海损。

3. 当货物、燃料或物料的搬移或卸载费用可以认作共同海损时，该货物、燃料或物料的储存费，包括合理支付的保险费、重装费和积载费也应认作共同海损。规则十一的规定应适用于重装或重新积载所引起的额外停留期间。

4. 如果船舶报废或不继续原定航程，认作共同海损的储存费只应计算至船舶报废或放弃航程之日为止。如果船舶在卸货完毕以前报废或放弃航程，则应计算至卸货完毕之日为止。

规则十一 驶往和停留在避难港等地的船员工资、给养和其他费用

1. 如果船舶驶入避难港、避难地或驶回装货港、装货地的费用根据规则十第1款的规定可以认作共同海损，则在由此引起的航程延长期间合理产生的船长、高级船员和一般船员的工资、给养以及消耗的燃料和物料也应认作共同海损。

2. (1) 由于意外事故、牺牲或其他特殊情况，船舶驶入或停留在任何港口或地点，如果是为了共同安全的需要，或者是为了使船舶因牺牲或意外事故所造成的损坏得以修理，而且此项修理是安全完成航程所必需的，则在该港口或地点额外停留期间，直至该船舶完成或应能完成继续航行的准备工作之时为止合理产生的船长、高级船员和一般船员的工资和给养均应认入共同海损；

(2) 额外停留期间消耗的燃料和物料应认作共同海损，但为进行不属于共同海损的修理所消耗的燃料和物料除外；

(3) 额外停留期间的港口费用也应认作共同海损，但仅为进行不属于共同海损的修理而支付的港口费用除外；

(4) 如果船舶的损坏是在装货或停靠港口或地点发现的，而且航程中没有发生过与此项损坏有关的任何意外事故或其他特殊情况，则在修理上述损坏额外停留期间所支付的船长、高级船员和一般船员的工资、给养以及消耗的燃料、物料和港口费用均不得认作共同海损，即使该项修理是安全完成航程所必需的；

(5) 如果船舶报废或不继续原定航程，认作共同海损的船长、高级船员和一般船员的工资、给养以及消耗的燃料、物料和港口费用，只应计算至船舶报废或放弃航程之日为止；如果船舶在卸货完毕以前报废或放弃航程，则应计算至卸货完毕之日为止。

3. (1) 本规则中所称的工资应包括船东付给船长、高级船员和一般船员或为他们的利益而支付的一切款项，不论该款项是根据法律应由船东支付或者是根据雇佣条款支付的；

(2) 规则所指的“港口费用”应包括在规则十一第2款第1项的情况下，为了共同安全或使船舶进入或停留在避难港或停靠港，习惯和额外产生的所有费用。

4. 为了防止或减轻环境损害采取措施所产生的费用，如果是在下列情况下产生的，应认作共同海损：

(1) 作为为了共同安全而采取的措施的一部分，而这种措施假如由同一航程以外的第三方所采取，该方本可获得救助报酬；

(2) 作为规则十一第(1)款所述情况下船舶进入或驶离任何港口或地点的条件；

(3) 作为规则十一第(2)款所述情况下船舶在任何港口或地点停留的条件。但如果实际已经有污染物漏出或排放，则为了防止或减轻污

染或环境损害而采取任何额外措施的费用，不得作为共同海损受偿；

(4) 为了搬移、卸载、储存和重装货物、燃料或物料的需要，如果这些措施的费用可以认入共同海损。

#### 规则十二 货物在卸载等过程中所遭受的损坏

只有当搬移、卸载、储存、重装和积载货物、燃料或物料的费用可以认作共同海损时，由于各该措施的后果使货物、燃料或物料遭受的损失才应作为共同海损受到补偿。

#### 规则十三 修理费用的扣减

1. 用新材料或新部件更换旧材料或旧部件时，如果船龄不超过十五年，认入共同海损的修理费用，不作“以新换旧”的扣减，否则应扣减三分之一。是否扣减，应按船龄确定，船龄是从船舶建成之年的十二月三十一日起计算至共同海损行为之日止。但绝缘材料、救生艇和类似小艇、通讯和航海仪器以及设备、机器和锅炉应按各自使用的年限确定。

2. 扣减应只从新材料或新部件制成并准备安装到船上时的价值中扣减。供应品、物料、锚和锚链不作扣减。干坞费、船台费和船舶移泊费应全部认入共同海损。

3. 船底刷洗、油漆或涂层费用不应列入共同海损，除非在共同海损行为发生之日以前二十四个月内曾经油漆或涂层，在此情况下，应半数认作共同海损。

#### 规则十四 临时修理

1. 如果船舶为了共同安全或对共同海损牺牲所造成的损坏在装货、停靠或避难港口进行临时修理，则此项修理费用应认入共同海损。

2. 如果为了完成航程而对意外损坏进行临时修理，则无需考虑对于其他方有无节省，此项修理费用应认作共同海损，但其数额应以因此所节省的假如不在该港进行临时修理本应支付并认入共同海损的费用为限。

3. 可以作为共同海损的临时修理费用，不应作“以新换旧”的扣减。

#### 规则十五 运费损失

如果货物的损失是共同海损行为所造成的，或者已作为共同海损受到补偿，则由于货物损失所引起的运费损失也应作为共同海损受到补偿。

从损失的运费总额中应扣减其所有人为赚取此项运费本应支付但由于牺牲无需支付的费用。

#### 规则十六 货物因牺牲所受损失的补偿金额

1. (1) 牺牲的货物作为共同海损受补偿的金额，应是以其在卸货时的价值为基础计算得出的损失。此项价值应根据送交收货人的商业发票确定，如果没有此项发票，则应根据装运价值确定。此项商业发票可以被海损理算师视为反映其在卸货时的价值，与运输合同下最终的交货地点无关；

(2) 货物在卸货时的价值应包括保险费和运费，但不由货方承担风险的运费除外。

2. 如果受损货物已经出售，并且损失金额未经另行议定，则作为共同海损受偿的金额应根据出售净得与按本条第1款计算得出的完好净值之间的差额确定。

#### 规则十七 分摊价值

1. (1) 共同海损的分摊，应以航程终止时财产的实际净值为基础，但货物应以卸货时的价值为基础，此项价值应根据送交收货人的商业发票

确定；如果没有此项发票，则应根据装运价值确定。此商业发票可以被海损理算师视为反映在卸货时的价值，与运输合同下最终的交货地点无关；

(2) 货物的价值应包括保险费和运费（除非运费系由货方以外的其他方承担风险），并应扣减卸货前和卸货时所遭受的损失。任何货物均可被排除在共同海损之外，如果海损理算师认为与最终的分摊结果相比，支付费用以便将其包括在理算中是不适宜的；

(3) 确定船舶的价值，无须考虑该船舶因订有光船或定期租船契约而产生的有利或不利影响。



2. 上述价值如果没有包括遭受牺牲的财产作为共同海损的补偿，则应加上此一数额。从有风险的客、货运费中，应扣减假如船舶和货物在共同海损行为发生之日全部灭失，就无须为赚得该项费用而需支付的不属于共同海损的费用和船员工资。从财产的价值中，还应扣减在共同海损行为发生以后所支付的一切额外费用，除非该费用已认入共同海损。如果根据规则六第2款的规定，为救助服务支付的款项不能认作共同海损，则扣减应限于支付给救助人的款项，包括利息和救助人的法律费用。

3. 在规则 G 第 3 款所述的情况下，除非在运达目的地以前出售或另作处理，货物和其他财产，应以其在原目的地交货时的价值为基础参加分摊；船舶则应以其在卸货完毕时的实际净值参加分摊。

4. 如果货物在运达目的地以前出售，则应按出售净得的数额加上作为共同海损受偿的数额参加分摊。

5. 邮件、旅客行李、私人随身物品和随带的机动车辆，不分摊共同海损。

#### 规则十八 船舶损坏

共同海损行为造成的船舶、机器和船具的损失，认作为共同海损的数额如下：

1. 如已经修理或更换，按该项损失的修理或更换的实际合理费用，并根据规则十三的规定扣减。

2. 如未经修理或更换，按该项损失引起的合理贬值，但不得超过估计的修理费用。如船舶遭受实际全损或修理费用超过修复后的船舶价值，则作为共同海损的数额应为该船的估计完好价值减去不属于共同海损损失的估计修理费用和船舶在受损状态下的价值（如果出售，则为出售净得）的余额。

#### 规则十九 未经申报或申报不实的货物

1. 未通知船舶所有人或其代理人而装载的货物或装运时故意谎报的货物所遭受的损失，不得作为共同海损。但此项货物如果获救，仍有责任分摊共同海损。

2. 如装运时不正当地以低于实际价值申报的货物遭受损失时，应按申报价值受到补偿，但应按实际价值参加分摊。

规则二十 提供的款项

1. 为筹款支付共同海损费用而变卖货物致使货主遭受的资本损失，应认入共同海损。

2. 共同海损费用垫款的保险费也应认入共同海损。

规则二十一 共同海损损失的利息

1. 对于共同海损费用、牺牲和受偿项目，应给予利息，计算至共同海损理算书发出后三个月之日止；对由各分摊方预付或从共同海损保证金内先行拨付的一切款项也应给予利息。

2. 每一日历年用于计算利息的利率应为理算货币在该日历年一月一日公布的十二个月的伦敦同业拆借利率，加上百分之四。如果理算货币没有伦敦同业拆借利率公布，则使用十二个月的美元伦敦同业拆借利率。

规则二十二 保证金的处理

1. 如果海损理算师就货物应承担的共同海损、救助费用或特别费用收取了现金担保，此项保证金应汇给海损理算师，由其用理算师的名义存入特别账户，以便尽可能赚取利息。

2. 特别账户应根据理算师住所地关于客户和第三方资金的法律设立。托管或遵守类似管理第三方资金的法律规定，存款应与理算师自己的资金分开。

3. 此项存款连同可能产生的利息，作为货方向应收回共同海损、救助费用或特别费用的有关方付款的担保。需有理算师书面证明、经通知且获得保证金提供者认可，才可以用保证金预付或将保证金退还。在接到保证金提供方的批准，或在九十天内未得到批准，海损理算师才可以从保证金中提取预付款或最终分摊款。

4. 所有保证金、支付或退款不影响各方的最终责任。

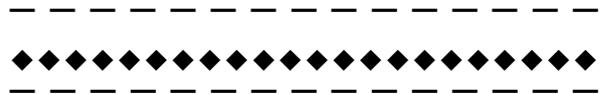
规则二十三 共同海损分摊的时效

1. 在服从所适用的法律中任何关于时效的强制性规定的前提下：

(1) 除非要求分摊的一方在共同海损理算书发出后一年内提起诉讼，要求共同海损分摊的权利，包括基于共同海损保证书和担保函的索赔权归于消灭。但在共同航程终止之日起六年后将不得提起诉讼；

(2) 如果共同航程终止后有关方同意，上述期限可以延长。

2. 本条不适用于共同海损有关方同各自的保险人之间。



员工持股计划：在改革中前行



最近听到一个故事：一位女士，10多年前加入一家互联网初创公司，公司老板分配股权，给了她0.2%的股份。其间，她的岗位从前台到行政、客服、人力资源等部门的管理工作，最终升

为资深副总裁。10多年过去了，当这家公司最终在纽约证券交易所成功上市的时候，她瞬间成为了亿万富豪。这家公司叫阿里巴巴，公司的老板叫马云，而这位女士就是有着“最牛前台”之称的童文红。

阿里巴巴能够成功，原因自然有很多，然而出于专业原因，我最有兴趣的是这个员工持股计划，这个计划给了童文红梦想，而她也坚持着这个梦想，最终造就了这段职场上的传奇。

为什么要实施员工持股计划？

员工持股计划（Employee Stock Option Plan，简称 ESOP）是指为了激励、吸引员工，通过让员工持有公司股票而使其获得剩余劳动成果的利益分享并参与经营决策的一种制度安排，也是一种长期绩效奖励计划。具体来说，就是由员工（包括没有股份的管理层）出资购买公司的部分股权（或是增发的股票），成为公司股东，通过员工持股组织代理员工参与公司经营决策，分享公司发展壮大的成果，如分红和上市交易，这也是“最牛前台”传奇得以产生的制度因素。

员工持股计划在理论上是为了解决代理人问题而出现的。代理理论认为，公司所有者和代理人（没有股票的管理层和员工）之间存在严重的信息不对称，代理人对其自身的工作状况、努力程度的了解要高于公司所有者，其个人目标和公司目标通常难以统一，因而在履行代理职责时可能不会做出对公司股东最有利的决策，从而产生所谓的“代理人风险”。而员工持股计划，以及其他形式的股权激励，就是为了将公司的利益与代理人的利益相结合，实现经营目标的统一，价值取向的统一，激励与约束的统一，长期利益与短期利益相统一，从而尽可能的消除这种风险。

国际、国内发展历程

员工持股兴起于 20 世纪 50 年代的美国，早期是作为员工退休福利计划的一部分。后来，随着相关理论的逐渐兴起和完善，比如被称为员工持股计划奠基人的美国经济学家、律师路易斯·凯尔索于上世纪 50 年代提出的“双因素论”，美国经济学家舒尔茨和贝克尔于 60 年代创立的人力资本理论，麻省理工大学教授马丁·魏茨曼于 80 年代发表的《分享经济论》，促使员工持股计划在美国快速发展，被越来越多的企业作为强化公司治理的重要制度安排。由于员工持股计划体现了劳动与资本的，是现代企业发展的趋势，也迅速在英国、法国、日本等发达国家推广开来。

中国的员工持股计划最早始于 1992 年，主要面向上市公司，由于彼时的制度设计不完善、市场不成熟等原因，员工持股成为了一种短期的员工福利，甚至在上市过程中出现了利益输送现象，因而在 1998 年被叫停。而后的 10 多年中，只有少数非上市公司发行过员工股，相关法规推进的也较缓慢。到 2013 年 11 月，中央政府在《关于全面深化改革若干重大问题的决定》中明确了“允许更多国有经济和其他所有制经济发展成为混合所有制经济……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 月银监会发布了《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》（以下简称《指导意见》），中国上市公司开展员工持股计划正式重启。而根据媒体报道，《关于混合所有制企业实行员工持股试点的指导意见》2015 年初便已通过国资委内部审议，未来将作为国企改革的重要配套制度推出。

在中国上市公司的实践与作用

在 2014 年 6 月银监会公布《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》后，中国上市公司迎来了一波员工持股潮。从 2014 年下半年到

2015年10月末，沪深两市共有376家上市公司发布了员工持股计划草案。

中证金融研究院的张望军、孙即、万丽梅近期在银监会主办的《金融监管研究》期刊中发表的论文《上市公司员工持股计划的效果和问题研究》表明，目前中国上市公司员工持股计划的主要实施方式以二级市场购买和非公开发行认购为主，资金来源为员工自筹与融资借款，融资杠杆比率从1:1到20:1不等。从参与企业成分来看，民企是绝对的主力军，有304家参与，占比达80.85%，而国企仅37家，占比仅9.84%。

该文进一步将公布员工持股计划前后的公司重要财务指标的变化率进行比较检验，发现盈利能力强的公司实施员工持股的意愿较强，而高科技和技术创新等成长性强的企业也更倾向于员工持股，这两点并不难理解，因为对员工参与的吸引力更强。而实施员工持股计划对国企盈利能力的改善效果较为明显，财务水平的改善程度显著强于民企。这表明虽然员工持股计划的实施年限较短，但也能一定程度说明，至少在短期内，上市国企通过实施员工持股计划对提升经营能力乃至改善公司内部治理的效果更加明显。由于国企的激励手段向来不如市场化程度较高的民企，员工持股本身就是一种较为市场化的员工激励手段，因而这一研究成果也符合现实逻辑。

### 争议和分析

员工持股计划在中国之所以推行缓慢，除了中国证券市场发展较晚、相应制度不够成熟的因素之外，最大的问题，或者说争议，还在对员工持股理论的认识层面。

员工持股理论的支持者认为，应当加快相应制度的建设和完善，将西方先进市场的经验与中国的国情相结合，广泛在上市公司和非上市公

司、民企和国企中推广员工持股制度。员工持股制度作为现今世界公司治理的一种重要发展趋势，应该将员工持股制度作为国企改革的重要配套战略措施来激励国企员工的积极性，激发国企活力，提高企业效率，促进国企改革转型，为促改革、稳增长的发展目标服务。

反对者认为，中国历史上员工持股出现过许多不公平不平等的现象，还涉及不少腐败、违法行为，在以公有制为主体的中国基本经济制度中，企业、特别是国企实行员工持股制度很可能在员工中产生新的不公平现象，拉大贫富差距，从而反过来影响企业发展。而最主要地担忧是，员工持股制度可很大能被企业作为一种对员工利益输送的手段。

从宏观上看，这是效率与公平之争；从微观上看，这是收入分配之争。宏观上，这与世界企业发展的趋势相关，与中央政府的发展战略和改革策略相关，本文不作过多讨论。以下将着重讨论微观层面的争议。

在中国证券市场制度不断完善的当下，认为员工持股计划很大可能会发展成为利益输送，明显是忽略了三个属性。

首先是员工持股的定价方式。上市公司员工持股计划的实施主要是通过二级市场购买和非公开发行两种，两者占比超过90%。二级市场购买的价格就是员工持股的成本价格。而非公开发行（定向募集）的方式同时适用于上市和非上市公司，对上市公司来说，“发行价不低于“定价基准日”前二十个交易日公司股票均价的百分之九十”，对于非上市公司来说，认购价格通常要与净资产相当。

其次是员工持股计划因为具有长期激励的属性，所以是具有锁定期的。二级市场购买的方式

锁定期为 12 个月，非公开发行方式的锁定期为 36 个月。对持有份额较多的高管和个人，通常还有额外的二级市场流通管理制度，比如对非上市金融企业来说，在锁定期满后，5 年内不得售出超过 50% 的股份。

最后也是最重要的，是股票的市场属性，即股票是有涨有跌的。结合认购成本价和锁定期（流通管理）这两大属性，稍有证券常识的人都会意识到其中蕴含的市场价格和期限风险，更别再说还有从员工持股计划建立到真正流通之间长达数年的资金成本。只有通过持股激励，不断完善企业内部治理，提升企业经营能力，保持企业的长期竞争力，才能保证在股票流动时获得超额的资本利得收益。

从上市公司员工持股重启后，在中国的发展状况来看，“利益输送”的担忧似乎有些多余，据媒体报道，2015 年实施员工持股计划并完成涉及员工人数共 5.15 万人左右，其中有 3.5 万员工被套，占比高达 68%。而根据《上市公司员工持股计划的效果和问题研究》一文的研究表明，在通过二级市场购买进行的员工持股计划中，过半数计划的当日收盘价低于收购成本价，而股票市价低于收购成本价 20% 的股票占比高达 32.6%。

即便是对于非上市公司而言，在一个日渐成熟的股票市场，股票价值跌破净资产的概率也是越来越大。以银行业为例，在香港联交所上市的 19 家国内银行当中，有 14 家市净率（股票价格/每股净资产）小于 1，少数银行甚至近乎腰斩，而市净率高于 1 的几家银行多为上市不久。而在国内 A 股市场，16 家上市银行也仅有 5 家市净率高于 1。这意味着如果现在以净资产价格实施员工持股计划，在锁定期结束后，银行业员工面临的也必然是“被套”局面。

鉴于以上分析，在现实中，员工持股计划并非很多人眼中的“香饽饽”。笔者从北京安理律师事务所高级合伙人、企业股权设计专家王新锐律师方面了解到，企业的员工持股计划，关键是要看市场价值和净资产之间的价格有多大差距，或者员工对企业成长的预期有多强，在员工自愿的情况下，肯定不是所有员工都愿意参加这样的计划。这与上述《上市公司员工持股计划的效果和问题研究》一文的研究观点相符，也与笔者了解到的情况相同。事实上，在很多实施员工持股计划的企业中，员工认购比例都远远达不到上限，甚至时常有企业强迫员工认购股票的事情发生。

只有在员工认为企业具有非常高的成长价值（如本文开头所举的“最牛前台”的例子），或是对企业的盈利能力有信心、认为净资产价格会持续上升的情况下，才会心甘情愿地参与到员工持股计划中来，更努力的参与到未来企业的发展中去。从另一个方面来说，在基于员工自愿的前提下，能够推出员工持股计划的企业，至少说明其多数员工都对持股计划的设计达成了共识，也认可了企业未来发展，或是成长性高，或是盈利能力强，或是兼而有之。

然而，这只是比较理想的状态。对大多数成熟企业，尤其是国企而言，要想激发员工的活力和潜力，必须要特别注重员工认股成本的设计，认股成本若是低于市场价格（或者净资产价值）的幅度过多，则对员工的激励程度有限，也会有利益输送和国有资产流失的嫌疑；而若是认股成本过高，则员工承受的风险较大，很难产生足够吸引力。这不仅是一个度的把握，还可能涉及相关制度的改革和完善。

将劳动者和资本所有者缔结成利益共同体是员工持股制度产生的起因也是最终目标，是为“道”，对员工持股的细节设计是为了达成最终目

标的手段，是为“术”。只有道术相互结合，相互促进，才可能最大限度的发挥员工持股制度的效用，就这点而言，中国的大部分企业都可以向中国最大的未上市公司—华为—学习。英国《金融时报》两年前刊发的一篇文章曾经详细披露过华为的员工持股情况，自1997年华为建立《员工持股计划（ESOP）》管理办法以来，有超过半数的员工都成为了华为的股东，大多数员工持股量为数万股，少数员工则能达到数百万股。员工持有公司总股本的98.82%，剩下的由创始人任正非持有，此外，任正非对公司的重大决策具有一票否决权（类似于金股）。2013年时，华为员工持股定价为5.42元/股，而前一年的分红为1.41元人民币，收益率达26%。华为的秘书、前台、司机等基层员工也能参与该项计划，据悉这是华为拥有最敬业和素质最高的前台、司机等员工的原因。《华为研发》一书的作者张利华认为，华为推行的“全员持股”采用利益捆绑的方式将人才紧紧栓

在了公司的大船上，是华为能快速聚集人才、实现高速增长的最重要原因。这与国内许多公司“老板发财，基层员工清贫，人才不断流失”形成了鲜明对照，是道术结合的典范，值得大部分公司的借鉴。

随着中国各项改革的深入推进，员工持股计划作为改革的配套措施，作为现代企业治理的发展趋势，试点范围将会不断扩大，覆盖面也会越来越广。正所谓“不忘初心，方得始终”，员工持股计划最终的目标是要形成资本所有者和劳动者利益共同体，激发员工创新活力，完善公司治理，提高企业市场竞争力，最终更好的促进国民经济的快速发展。要达成这一目标，“道”与“术”的结合，相关制度的设计、完善和突破是关键。

文章出自《FT中文网》

达诺箴言：

《礼记·中庸》：“自诚明，谓之性；自明诚，谓之教。诚则明矣，明则诚矣。”

免责声明：本出版物仅供一般性参考，并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担风险。我们保留所有对本出版物的权利。