

深圳股份合作公司股权流转改革路径探析

李 琼 闫 佳

摘 要：股权流转问题是近年来深圳股份合作公司发展的痛点。《粤港澳大湾区发展规划纲要》出台必将推动股份合作公司加快股权流转改革，促进要素自由便捷流动。股份合作公司股权流转改革从理论、法律以及政策层面均有相应的依据和支撑。结合实践案例，建议通过降低集体股、发行募集股、允许有条件继承来逐步推进股权流转改革。

关键词：粤港澳大湾区；股权流转；改革路径

中国分类号：F276.6 文献标识码：A 文章编号：1673-5706（2019）05-0114-05

创新是深圳的灵魂，也是深圳发展的源动力。

1992年深圳决定实施特区农村城镇化，1994年7月1日，正式施行《深圳经济特区股份合作公司条例》（以下简称《条例》），深圳原特区范围内的集体企业大多数按《条例》规定统一转型为股份合作公司。2004年，原行政村“撤村改居”，深圳在全国率先成为没有农村和农民的城市，全市原集体经济组织改制为887家股份合作公司。股份合作制在保障原村民（股东）权益、推动基层治理体系完善发展等方面发挥了极其重要的作用。但随着深圳经济社会发展和产业结构不断升级，股份合作公司自身所固有的问题日益凸显，股权固化封闭、无法流转是其中一个关键性的矛盾。尤其是在粤港澳大湾区背景下，要求破除影响创新要素自由流动的瓶颈和制约，促进各类要素便捷流动和优化配置。对于股份合作公司而言，破除股权封闭性，实施股权流转改革本身即是促进要素自由便捷流动，在当前《粤港澳大湾区发展规划纲要》出台背景下

显得更有现实意义。

一、股权流转依据

股份合作公司股权流转指的是在一定条件下股份持有人的变更及转换，包括一般情况下股权的有偿转让、赠与和继承等，特殊情况下的退股、回购、抵押、质押、抵偿债务以及被强制执行等。

股权流转是股份合作公司股权管理中的一个关键性问题，既是痛点也是难点。股份合作公司因其天生的集体经济特性，使得股份合作公司对于公司股东身份有一定的要求，股东资格的获取往往与户籍关系挂钩，这导致了股份合作公司股权流转出现了两难的局面：一方面，如果允许股权自由流转，可能会改变股份合作公司性质；另一方面，如果将股权固化，禁止流转，当发生股东流动、死亡等客观情况的时候，会出现股权无主的现象，公司正常运营及资产重组等事项必然也会受到影响。深圳股份合作公司关于股权流转的核心问题就是随着时间的推移，股权固化导致

本文为国家自然科学基金青年科学基金项目（71803136）；广东省教育厅创新强校工程项目（2017GWQNCX058）阶段性成果。

数据根据笔者在深圳宝安区财政局工作时从工作资料整理得出。

矛盾越来越多,越来越大。尤其是近年来,随着深圳市股份合作公司经济实力不断增强,股权利益愈来愈大,越来越多村民有着强烈的配股诉求;另一方面,由于股权封闭,使得社区资源难以在更大的范围优化配置,不利于股份合作公司实行资本营运,不利于社区经济的持续健康发展。因此,股权流转改革成为股份合作公司改革的重要一环。

(一) 理论依据

股份合作公司股权流转改革难题源自于理论上股份合作制所有制难题,股份合作制作为集体所有制的重要表现形式,股东拥有的合作股在最初设计上是带有平均主义和大锅饭性质的福利分配。但这也造成了股权在继承、转让等流转上的矛盾。我们认为,相比较于所有制形式,我们更应该关注股份合作制的产权,即从所有制改革过渡到产权改革。在现代经济学里,产权与所有权是两个不同的概念,所有权是法权,指的是财产归属;而产权则是指除了归属权之外的其他权利,包括占有权、使用权、收益权、排他权与转让权。现代经济学认为相对于所有权,产权更重要。产权制度是对所有制的深化,无论所有权是谁,都要明晰占有、使用、转让、收益等产权,既要保障所有权,又应该保护所有权派生的使用权、收益权、转让权等。因此,理论研究应当淡化所有权,强化产权,否则无法突破公有制、私有制框架的束缚,诸如国企、国资、土地制度、农村宅基地、科研人员拥有科研成果以及集体企业的所有权等改革就无法取得实质性的突破。事实上,限制股权流转已经背离了股份合作公司设立的初衷,将农村集体经济组织统一规范为股份合作公司,把村民转化为股东利用了股权(产权)和所有权分离的原理,将集体资产以股份的形式量化分配给股东。这本身就是产权改革的一个巨大的进步,但由于巨大的现实利益使得绝大部分股份合作公司自成立以后就僵化股权、固化股东,随着时间的推移,必将阻碍股份合作公司的发展。因此,在明晰股份合作公司股份归集体所有基础之上,对于个人股东股权所派生出来的使用权、收益权、转让权都应该予以保障。

(二) 法律依据

《中华人民共和国公司法》并没有对股份合

作制企业的股东权的转让问题作出规定。《农民股份合作企业暂行规定》第十九条规定:“股份是投资入股者在企业财产中所占的份额。为保证企业稳定发展,企业必须加强股份管理。入股者一般不得退股。个别因特殊情况要求退股的,在注册资本不减少的前提下,经股东大会(股东代表大会)或董事会批准可以退股。股权可依法继承、转让、馈赠,但须向企业股东大会(股东代表大会)或董事会申报,并办理有关手续。”《广东省股份合作企业条例》第二十二条规定:“股东不得退股。在职职工个人所持有的股份可以按照企业章程规定转让和继承,非本企业职工受让或者继承的普通股应当转为优先股。职工退休的,其股份可以转为优先股或者由企业购回。由于其他原因离开企业的,其股份的处理办法由企业章程规定。”《深圳经济特区股份合作公司条例》(2019年修订版)第三十二条:“合作股、募集股可以在章程规定的范围内依法继承和转让。”第三十三条:“有下列情形之一的,公司可以按照章程规定回购股份,并按照本条例第三十条第二款规定处理:(一)股东去世的;(二)股东出境定居的;(三)章程规定的其他情形。”由于深圳市作为经济特区具有特区立法权,因此股份合作公司在经济特区范围内适用《条例》。但《条例》对于合作股、募集股是否能质押并未作规定。

(三) 政府监管部门政策支持

2016年12月26日,中共中央、国务院印发《关于稳步推进农村集体产权制度改革的意见》(中发[2016]37号)。“提倡农村集体经济组织成员家庭今后的新增人口,通过分享家庭内拥有的集体资产权益的办法,按章程获得集体资产份额和集体成员身份”,“现阶段农民持有的集体资产股份有偿退出不得突破本集体经济组织的范围,可以在本集体内部转让或者由本集体赎回”等相关意见,可以作为参考,通过分享家庭内拥有的集体资产权益的办法,探索社区股份合作公司股权的转让、赎回和继承问题。

2018年1月31日,广东省委印发《中共广东省委广东省人民政府关于稳步推进农村集体产权制度改革的实施意见》(粤发[2018]6号)提出完

善农民集体资产股份权能。其中,“加强试点示范,探索农村集体经济组织成员对所持有集体资产股份占有、收益、有偿退出及抵押、担保、继承权的更多有效实现形式”。“积极探索农民集体资产股份有偿自动退出机制,现阶段农民持有的集体资产股份有偿退出必须限定在本集体经济组织范围内,可以本集体内部转让或者由本集体赎回,可实行多种形式的利益补偿。有关部门要研究制定集体资产股份抵押、担保贷款具体办法,指导农村集体经济组织制定农民持有集体资产股份继承和流转具体办法”。

2013年9月4日深圳市委印发《中共深圳市委深圳市人民政府关于推进股份合作公司试点改革的指导意见》(深发[2013]7号)提出探索股权内部合法流转。“建立完善股权内部流转机制,允许并鼓励通过继承、赠与、转让等途径,实现股权在股份合作公司股民和原村民内部合法流转。允许并鼓励股份合作公司经营管理层通过回购等方式增加持股比例。个人持股的具体限额和购买价格,由股东大会决定。”

2014年7月22日,深圳市印发《深圳市股份合作公司试点改革领导小组办公室关于深圳市股份合作公司股权试点改革的指导意见》(深股办发[2014]1号),对股权内部合法流转提出了较为具体的指导意见。包括明确回购的对象为“(1)去世的股东;(2)出国或者出境定居的股东;(3)除服役以外的其他不在本公司所在社区居住、工作和生活的股东;其中,去世的股东被回购的股份收益由其合法继承人依法继承”。并提出:“股权可以在股东之间流转,也可以在股东和符合公司章程规定的新增人口之间流转。符合公司章程规定条件的新增人口可以向股份合作公司申请有偿获得股权。”

(四)股份合作公司改革意愿

从我们调研的情况来看,深圳市股份公司对于股权流转改革普遍存在以下几点看法:一是认同改革势在必行。都认为股权固化导致的矛盾越来越无法调和,必须进行股权流转改革。二是对改革抵触心理很强。不少的股份合作公司对股权流转改革可以说十分抵触,不愿改变目前股权现状。三是不到最后一刻坚决不改。认为股权流转

改革牵一发而动全身,稍有不慎则会激化矛盾,担心造成不可收拾的局面。因此,都认为不到不得不改的时候坚决不改。

二、股权流转改革案例与启示

(一)股份权能改革试点的佛山市南海区

股权改革通过户内股权均等化,以户代表作为股权登记主体,明晰集体产权和股份分配关系。主要表现为:一是在股权流转上变封闭为流动,但依然仅限于内部流动,确保社区股份合作组织性质不变。改革前,股东持有的股权明确规定不得继承、转让、买卖、赠送和抵押等,即没有处置权,带有浓厚的封闭性。股权改革后,允许股权在内部流通,可以继承,在一定条件下可以内部转让、买卖、赠送和抵押;二是“自然消失制”改为“赎回制”。改革前,当成员(股东)由于各种客观原因,如死亡、外嫁或迁出户口等,持有的股权自然消失,也失去了原先享有的集体收益,股东产权没有得到应有的保护。改革后,当成员(股东)身份消失时,持有的物业股股权,可以由集体组织作价赎回,或者由继承人继承,“赎回制”很好地保护了股东对其共同所有的集体资产所拥有的产权。

启示:股权内部流转势在必行,南海在20世纪90年代末就开始了股权流转改革探索,形成“确权到户、户内共享、社内流动、长久不变”的管理模式,这种模式从理论上讲,弱化了所有权之争,事实上承认了股东对股权的实际控制权;从实践上看,“户内共享、社内流动”也化解了股权固化的诸多矛盾,为利益各方所认同。

(二)华西村

被称为中国最富有的村庄之一,这个奇迹是通过华西村委直接控制华西集团及投资的其他产业来实现的。华西集团发端于江阴县华西工业供销公司,1987年设立的村办集体企业,成立之初注册资本仅为1.22亿元。到2016年6月,注册资本达到90亿元,99.9%股份由华西村委持有,控股公司达到208家,总资产达到542亿元,员工2.5万人。2016年,华西村集团向近2000名中心村村民支付的分红金额达到1.18亿元,中心村村民家家存款过千万。除分红之外,华西中心村村民享受多项免费福利,比如免费分房、教育培训等其他福利,分

红 20% 以现金的形式发放, 80% 留在中心村村民委员会, 用于再投资。2017 年起, 华西村对二八分红模式进行了改革, 全部以现金形式发放。在新的分红模式下, 集体控股部分股权, 将会视发展情况, 拿出一部分, 预留给合伙人制度、股权激励等, 用于引进外部人才, 但仍会保持集体控股。

启示: 近几年, 经营面临不少困难, 华西村集团, 主业钢铁、海运亏损严重。从上市公司公开资料看, 华西集团近几年依靠投资收益(包括持有和处置长期股权投资、可供出售金融资产、交易性金融资产取得收益)勉强维持盈利。“天下第一村”的光环褪去不少。但华西村通过将集体资产注入, 设立华西村集团, 华西集团实质性参股或控股 208 家企业。村民委员会及社区全资控股华西村集团, 成功地将集体资产资源资本化, 实现了“产权换股权”, 避免了股份合作制的种种弊端, 通过公司治理结构完善的适用《公司法》的华西集团来将集体资产发展壮大。这种模式既保留了股份合作制下集体股和合作股的纯粹性, 又可以通过集团控制企业来进行增资扩股, 解决外来合伙人、经理层等人才的股权激励需求。

(三) 怀德村

深圳市怀德股份合作公司是怀德社区集体经济的持有者, 成立于 2004 年 7 月 1 日, 注册资本 1783.5 万元, 共 1783.5 万股, 集体股占 39.36%, 合作股占 60.64%, 股东 712 名。截至 2017 年, 公司总资产 51.4 亿元, 总负债 12.6 亿元, 净资产 38.8 亿元, 持有物业 199.7 万平方米。全年实现总收入 5.72 亿元, 当年人均分红 31 万元(增幅 8%), 其中, 房屋租赁等分红 14 万元, 对外投资项目(入股深圳农商行)分红 7 万元, 土地开发项目(怀德公元)分红 10 万元。按账面资产计算, 712 名股东人均拥有集体资产 438 万元, 加上集体持有土地价值, 人均估算值达到 2 亿元以上。

总的来看, 成功经验主要有两点: 一是怀德在充分保障股民利益的前提下, 成立全资子公司, 聘请职业经理人和专业团队参与运营, 给予相应的期

权和非股份分红, 这种做法很好地规避了股份合作公司股权体制的影响。公司拥有职业经理人等各类人才 172 名, 原居民比例不超过 5%, 有效解决了外部人才进入问题和股权矛盾。二是长期坚持买入土地, 以土地为平台实现大发展。多年来, 怀德股份合作公司坚持不卖地, 反而先后购入 20 万平方米土地, 制定高水平开发规划, 建设产业园和商业房产, 成功地实现了集体资产几何级数增长。

启示: 尽管怀德和华西村在经营方式和经营范围上大不相同, 但两者却有一个共同点, 避开股份合作公司股权体制影响, 通过成立治理结构健全完善的公司制企业进行经营运作。目前, 怀德股份合作公司合作股也处于完全冻结状态, 但股权矛盾并不明显, 入股诉求有但相对温和。

三、股权流转改革建议

建议降低集体股比例, 考虑发行募集股; 考虑以股份公司产权清晰的资产出资与社会资本合资成立子公司, 在子公司设立募集股。尽管股份合作公司并不是现代企业制度意义上的股份有限公司和有限责任公司, 而是以社区为基础, 以土地为纽带的带有社区自治性质的独立经济主体。但作为独立的法人主体, 除相关法律法规规章制度以及政府政策性文件明确规定之外, 有关股权改革的选择权和决定权均应交给股份合作公司和股东自主决定, 在符合法律法规的要求下, 根据股份合作公司章程和股东(代表)大会决议来实施。在充分调研的基础上, 以下几点改革建议供参考:

(一) 集体股减持

减持比例的确定。《条例》中规定可以调整集体股所占比例, 但调整后的比例应当符合市政府有关规定。目前, 深圳市政府对于集体股调整后比例没有明确规定, 在《中共深圳市委深圳市人民政府关于推进股份合作公司试点改革的指导意见》(深发[2013]7号)中只规定了“具体减持比例由各区股份合作公司协商确定”。但在《深圳市股份合作公司试点改革领导小组办公室关于深圳市股份合作公司股权试点改革的指导意见》

华西村的相关数据主要是根据笔者调研而得出。

怀德村的相关数据主要是根据笔者调研而得出。

(深股办发[2014]1号)中提出“减持后集体股所占比例原则上不低于15%”。考虑到《条例》中赋予集体股的表决权和提案权,规定集体股代表可以参加公司股东大会,以其股份行使表决权,将股东(代表)大会提案要求由百分之二十以上的股东联名改为持有百分之二十以上的股份。综上,为避免集体股一股独大问题,集体股调整后比例在15%-20%之间比较合适。

减持部分分配方式。减持的集体股应当减持有偿配售的原则,以募集股的方式对内、对外进行发售,引入社会资金和股民内部资金。集体股的价格应在聘请中介机构对进行清产核资和审计评估之后,根据公司的净资产值确定。每股价格不得低于净资产值的一定比例,具体购买价格由股东(代表)大会决定,所得资金应留存公司用于公司发展。

(二) 内部流转

《中共广东省委广东省人民政府关于稳步推进农村集体产权制度改革的实施意见》(粤发[2018]6号)提出完善农民集体资产股份权能。其中,“加强试点示范,探索农村集体经济组织成员对所持有集体资产股份占有、收益、有偿退出及抵押、担保、继承权的更多有效实现形式”。尽管提出:“去世股东的股权由该股东的直系亲属继承,继承人的身份限于未认购股份的本村户籍居民。此外,公司将在自人人持股比例上予以限定,每个自然人股东持股不超过1股。”《条例》2019年修订版增加规定了合作股、募集股可以在章程规定的范围内依法继承和转让。《中共深圳市委深圳市人民政府关于推进股份合作公司试点改革的指导意见》也明确提出:“建立完善股权内部流转机制,允许并鼓励通过继承、赠与、转让等途径,实现股权在股份合作公司股民和原村民内部合法流转。”因此,关于股权是否能够继承这个问题,在法律上已不存在障碍,在理论上以及政策上可以得到有效支撑。建议从继承诉求较大的股份合作公司开始,修改公司章程,允许合法继承人有条件继承。

转让、赠与被转让、赠与人身份限于未认购股份的本村户籍居民,每个自然人股东持股不超过1股。

从调研情况来看,目前深圳股份合作公司实行股权与社区户籍脱钩、股份合作公司完全走向市场化的条件还不成熟。深圳城市化的任务还没有最后完成,股份合作公司红线范围内的土地还是集体性质用地。社区每年都会不断有新的户籍居民产生,他们的就业、社保等问题需要通过股份合作公司来消化解决。如果把股权与社区户籍脱钩,可能会造成社会不稳定因素。因此在很长一段时间内,依然建议将股权与户籍挂钩。

(三) 募集股的两种思路

募集股能引入社会资金和股民内部资金,引入外部股东和人才,提高公司的经营能力,有利于引入各种要素,促进社区经济产业结构多元化。

以股份合作公司为主体进行募集。可以将减少的集体股进行有条件募集,也可以进行扩大募集。以全资子公司(有限责任公司或者有限公司)为主体进行募集。借鉴怀德股份合作公司以及华西村经营运作设置,通过成立治理结构健全完善的全资子公司股权募集来满足新增入股需求。这样做既可以避免股份合作公司复杂股权体制的影响,又可以保护股份合作公司股权的纯粹性,同时也有利于实现资本扩展和推动社区产业结构升级。

参考文献:

- [1] 深圳市人民政府. 深圳经济特区股份合作公司条例 [EB/OL]. http://sztqb.sznews.com/MB/content/201909/06/content_724869.html.
- [2] 孔有利, 刘华周. 农村社区股份经济合作社产权分析——以江苏省村级集体经济组织股份合作化为例 [J]. 中国农学通报, 2010, (23).
- [3] 宋晓东. 深圳社区股份合作制企业的改革路径 [J]. 特区实践与理论, 2011, (3).
- [4] 韦少雄. 农村社区股份合作组织产权制度改革思考 [J]. 经济研究导刊, 2011, (35).

作者: 李琼, 深圳信息职业技术学院讲师、博士
闫佳, 深圳信息职业技术学院博士、助理研究员

任编辑: 钟晓媚