

变化引发从业人员的大调整，而且自身核心人员的稳定及价值体现也在不断对政策进行倒逼。目前已有少数几家基金公司参与股权激励行业性规范文件的制定，部分公司已有初步的激励方案。

按基金业股权激励规范意见的初稿，核心内容包括以下几点：(1)激励股份所占比例上限为总股本的20%。(2)激励对象为全体在岗员工，包括全职的董事、监事，但不包括非全职的独立董事、监事等。(3)激励股份的定价以净资产为依据。(4)如果基金公司上市，激励对象退出的方式按上市公司有关规定处理；如果不上市，其退出的条件是从公司离职，其退出价格是按当时的净资产还是按市价计算。目前暂未明确。基金公司虽规模普遍偏小，但管理的资产却达数十亿甚至数百亿，涉及面相当广，如果员工持股达到20%，是否会出现明显的“内部人控制”特征还有待观察。监管与政策上的跟进将是基金公司长效激励机制能否走得顺的基础。

### 长期激励模式的适应性选择

目前国内上市公司采用的长效激励计划基本模式包括：计提业绩奖励基金、授予股票期权、授予股票增值权、授予限制性股票等，也有多家公司采用了基于上述几种基本模式的组合激励计划。如广州国光就采用了股票期权与股票增值权相结合的激励模式，万科采用了计提业绩奖励基金并以此购买限制性股票的激励模式。从国外大企业来看，在美国标准普尔500指数中的大公司有98%建立了股票期权制度，有55%发行了限制性股票，有58%实施了与公司业绩直接挂钩的股票奖励。

就国内金融企业目前所面临的政策环境来看，无论是采用以上哪种模式，都不存在实施上的根本性障碍。但

是，不同模式有其特定的适应性，激励效果也存在差别。首先，计提业绩奖励基金模式具有短期性或阶段性特征，比较适合作为长效激励机制计划中的重要组件，用以解决或部分解决激励对象的资金来源问题。其次，股票增值权是最为简单的一种模式，也是不少公司乐于采取的一种长效激励模式。这是因为股票增值权的持有者在行权时，可以直接对股票的升值部分要求兑现，激励对象不存在资金压力；而持有股票期权，行权时则必须购买股票。但是，股票增值权的激励对象并不能获得真正意义上的股票，激励的效果相对较差，而且由于是以股价(可以变相采用其他价格基准)来决定激励对象的收益，已出现过公司高管层与少数机构投资者合谋操纵公司股价的案例。

更重要的是，增值权本身是现金差价，需要公司通过工资成本去支付，因而会增加财务成本和现金流出。另外，股票增值权一旦行使，其激励作用将立即消失。因此，它较适用于现金流量比较稳定、充裕的企业。再次，限制性股票与股票期权虽均以“股票”为纽带将激励对象与公司的长远发展捆绑在一起，但限制性股票更有助于将各方利益比较快地捆绑在一起，而股票期权则给予了激励对象一种未来选择权，它可行权也可不行权，而且大部分情况下是分期行权，这也就在激励对象面前画了一个“大饼”，其长期激励效率更足。■

(作者单位：联合证券研究所  
中国有色矿业集团有限公司)

责任编辑 刘莹

### ● 词条

**CRM**，即客户关系管理。CRM的概念最初由Gartner Group提出来，其含义是通过对客户详细资料的深入分析来提高客户满意度，从而提高企业竞争力的一种管理手段。CRM主要包括以下内容(简称7P)：客户概况分析，包括客户的层次、风险、爱好、习惯等；客户忠诚度分析，指客户对某个产品或商业机构的忠实程度、持久性、变动情况等；客户利润分析，指不同客户所消费产品的边缘利润、总利润额、净利润等；客户性能分析，指不同客户所消费的产品按种类、渠道、销售地点等指标划分的销售额；客户未来分析，包括客户数量、类别等情况的未来发展趋势、争取客户的手段等；客户产品分析，包括产品设计、关联性、供应链等；客户促销分析，包括广告、宣传等促销活动的管理。CRM要求建立跟客户之间的“学习关系”，即从与客户接触中了解他们在使用产品中遇到的问题和对产品的意见和建议，并帮助他们加以解决，同时了解他们的姓名、通讯地址、个人喜好以及购买习惯，并在此基础上进行“一对一”的个性化服务，甚至拓展新的市场需求。一个有效的CRM解决方案应具备以下要素：1、畅通有效的客户交流渠道(触发中心)；2、对所获信息的有效分析(挖掘中心)；3、必须能与ERP很好地集成。作为企业管理的前台，CRM的销售、市场和服务的信息必须及时传达到后台的生产、财务等部门，这是企业能否有效运营的关键。如果说ERP帮助企业理顺了内部的管理流程，为企业的发展打下了良好基础，那么CRM的出现才真正使企业能够全面观察其外部的客户资源，并使企业的管理全面走向信息化。■