

股息方面欠缺保障。优先股股东随时面临着被停付股息的风险。并且,强制转股的触发条件发生时,优先股股东无选择权利,只能被迫转股。而且一般情况下,触发条件发生时,银行的经营状况都不甚良好,优先股普遍被转为低价普通股。

此外,优先股发行不包含回售条款,意味着优先股股东无法主动将所持优先股回售给发股银行。当遇到牛市时,优先股股东却由于股息不变,收益固定,面临无法通过回售股份从而获取资金、分享其他投资收益的风险。而四家发股银行也均根据《指导意见》设置了回购条款,这意味着未来优先股发行银行若有更优的融资方式,而不愿意继续支付优先股股息,选择赎回优先股时,优先股股东则对所持股份的所有权无法控制。若股份被强制回购,优先股股东的潜在收益权和损失又将如何处理,这在预案中并未有体现。因此,不设回售权使优先股股东承担潜在风险。

四、建议

当前,我国优先股工作的开展已有半年多,市场前景良好,但其中存

在的潜在风险同样需要受到重视并及时采取相应措施,以降低风险发生时造成的损失,推动我国优先股工作的稳步进行。

从监管视角出发,监管部门在制定优先股发行相关规章制度时,应注重保护中小股东的利益。同时,监管部门还应明确并细化对各条款的设置,尽量减少灰色区域,防止恶意操纵,损害股东利益。例如在优先股发行方式的规定上,根据《指导意见》的规定,商业银行发行包含强制转换为普通股条款的优先股,应采取非公开方式发行,这一方式一方面限制了投资者资格,使市场购买力受到了制约,难以满足中小股东认购优先股的需要,另一方面优先股转为普通股使优先股存在沦为“大小非”的可能,这将会成为股市的新包袱。

对于发行银行,由于优先股存在财务杠杆作用,所以各发行银行应合理估算优先股与普通股的最佳配比,控制财务风险水平,同时平衡优先股和普通股股东利益。此外,优先股发行银行还需进一步细化预案中的条款,如若股份被强制回购,优先股股东的潜在收益权和产生的损失将如

何处理等问题均应得到体现,以使优先股股东能正确衡量购入优先股的风险与收益。同时,当优先股在我国发展较为成熟时,对于优先股发行经验充足的大型上市银行可考虑国内和境外市场同步发行优先股,以吸纳更多的国际资金。

此外,笔者建议广大投资者应深入研究优先股相关政策法规及各公司优先股发行预案,正确认识自己的权利与义务,并全面预估公司未来的发展情况,权衡利弊,从而理性投资,避免自身利益受到损失。■

(作者单位:北京工商大学商学院)

责任编辑 陈利花

参考文献

1. 冯乾,侯合心.2012.资本监管改革与资本充足率——基于巴塞尔协议Ⅲ的上市银行分析.财经科学,2
2. 全先银.2014.优先股与商业银行改革.中国金融,2
3. 杨海平,陈明.2014.当前中国商业银行发行优先股问题研究.浙江金融,2

● 词条

麦肯锡7S模型

麦肯锡7S模型(Mckinsey 7S Model),简称7s模型,是麦肯锡顾问公司研究中心设计的企业组织七要素,指出了企业在发展过程中必须全面地考虑各方面的情况,包括结构(Structure)、制度(System)、风格(Style)、员工(Staff)、技能(Skill)、战略(Strategy)和共同价值观(Shared Value)。也就是说,企业仅具有明确的战略和深思熟虑的行动计划是远远不够的,因为企业还可能会在战略执行过程中失误。因此,战略只是其中的一个要素。在模型中,战略、结构和制度被认为是企业成功的“硬件”,风格、人员、技能和共同价值观被认为是企业成功经营的“软件”。麦肯锡的7S模型提醒世界各国的经理们,软件和硬件同样重要,各公司长期以来忽略的人性,如非理性、固执、直觉、喜欢非正式的组织等,其实都可以加以管理,这与各公司的成败息息相关,绝不能忽略。因此,在企业发展过程中,要全面考虑企业的整体情况,只有在软硬两方面7个要素能够很好地沟通和协调的情况下,企业才能获得成功。