

# 140亿美元! 安邦保险再度喊价收购喜达屋

证券时报记者 曾炎鑫

在万豪国际提高收购报价后,安邦保险、美国私募基金 J.C.Flowers & Co 与春华资本等三家机构本周一正式宣布将对喜达屋集团的整体要约收购对价从 129 亿美元现金提高至 140 亿美元现金(约 911 亿元人民币),报价再次超越万豪国际。

喜达屋集团表示,这一新报价很可能让安邦保险等三家机构的方案成为“优先方案”,不过公司董事会尚未修改选择万豪国际进行合并的推荐建议,最终结果还将取决于 4 月 8 日的特别股东大会。

## 一日加价 2.95 亿美元

正当外界以为喜达屋集团的并购战接近尾声时,安邦保险等三家机构又在 3 月 26 日发出了新的要约收购方案。值得留意的是,该联合投资体在 3 月 26 日当天两度发出报价,日内加价幅度达到 2.95 亿美元。

根据喜达屋集团的披露信息,喜达屋集团在 3 月 26 日收到上述联合投资体的要约收购方案,计划以每股 81 美元现金的对价收购喜达屋集团的所有普通股,以此计算,该项收购方案的整体报价已经达到 136.7 亿美

元。喜达屋集团表示,在咨询过法律和财务顾问后,公司董事会认为该项方案很可能会成为一个“优先方案”,后者允许喜达屋董事会在不违背万豪国际限制性条款的前提下,就新的要约收购方案与上述安邦保险等三机构展开讨论并提供更多信息。

不过,在喜达屋集团与安邦保险等三家机构在 3 月 26 日的探讨中,安邦保险等三家机构又修改了要约收购方案,最终宣布将每股收购对价提高至 82.75 美元现金。

喜达屋集团表示,董事会目前仍在和安邦保险就非价格条款展开探讨,不过董事会也依然维持此前的推荐,即建议股东选择和万豪国际进行合并,但最终结果还将取决于 4 月 8 日举行的特别股东大会。

## 万豪股价成重要因素

相较于安邦保险等三家机构的纯现金收购对价,万豪国际的麻烦不仅在于报价不如对方高,还在于其收购对价中有很大一部分将以股票支付,后者股价的涨跌将很大程度影响其实际的支付能力。

根据万豪国际 3 月 18 日提出的修改方案,万豪国际对喜达屋的收购对价包括现金和股票两部分,每 1 股

喜达屋将可以兑换 0.8 股万豪国际普通股和 21 美元现金,使得当时的每股收购对价达到 79.53 美元,整体收购对价为 136 亿美元。

值得注意的是,在 3 月 18 日调整收购对价后,万豪国际当日股价曾上涨 1.89%,达到每股 73.16 美元,但 3 月 28 日收盘价只有 71.34 美元,3 月 24 日曾跌至 68.64 美元收盘。考虑到喜达屋集团对万豪国际股票的估值是参考加权平均价格,如在 4 月 8 日之前,万豪国际的股价进一步下跌,万豪国际收购方案的吸引力或将进一步下降,每股收购对价不仅将明显低于安邦保险等三机构的 82.75 美元的每股报价。

有业内人士表示,纯现金收购是中国企业海外并购的常见方式,安邦保险等三家机构选择纯现金方式收购,除了可以增加谈判筹码外,也可以更好地符合相关监管规定、降低收购难度。

按照万豪国际的原定计划,在成功收购喜达屋集团后,万豪国际将超越希尔顿集团,成为全球最大酒店集团。

按照万豪国际和喜达屋集团的修改协议,如果喜达屋集团最终选择接受其他公司收购,须向万豪国际支付的解约金达 4.5 亿美元,这无疑也将由新的收购者代为支付。



陈冬生/制图 官兵/制图

# 太平资产未来5年欲打造万亿资管公司

证券时报记者 潘玉蓉

资产规模过万亿的保险系资产管理公司有望再添新成员。日前,太平资产总经理肖星接受证券时报记者采访时表示,太平资产未来 5 年的目标是资产规模超过万亿。

作为保险业“老七家”中最年轻的资产管理子公司,目前太平资产管理规模为 4300 亿。在过去一年中,太平资产有效地管理了波动,取得了与市场平均相比可观的超额收益。

## 两年权益投资收益翻番

2015 年,A 股市场经历了罕见的波动,出乎意料的是,保险资金在这一次牛转熊中,创下了行业 7 年来的最高综合收益率——7.56%。

以太平资产为例,公司过去两年权益投资收益接近翻番,与市场同类基金相比也名列前茅。一般而言,保险资金给外界的印象是尾大不掉,决策缓慢,在股票市场更是“高位高点、低位低点”,多为被动投资。但在过去两年,太平资产在股票市场上实现了 95% 的高收益,令投资界惊讶不已。

日前在接受记者采访时,太平资产总经理肖星一语道破个中玄机:“得益于以实现收益为主的价值投资策略。”

作为一家管理着 4000 多亿盘子的资产管理公司总经理,肖星一般不会干预各个专业投资部门具体行为,但是在去年,“实现收益”是他重点盯住的管理性要求。坚守保险资金绝对收益的理念和兑现浮盈、控制仓位的原则,使太平资产去年有效地对抗了波动,成为穿越牛熊的市场赢家。

3 月 23 日,中国太平控股在香港发布年报,公司投资收益大幅增长。集团账面总投资收益率达到 7.97%,创近八年新高。

作为太平集团旗下的主要投资平台,2015 年,太平资产为集团内受托账户实现财务收益 194 亿元,综合投资收益率达到 8.95%;集团外资产管理规模 1600 亿元;公司税后利润达到 1.4 亿元。

## 5 年时间过万亿

太平资产是保险业“老七家”中最年轻的一家保险系资产管理子公司。截至 2016 年 2 月,太平资产的管理规模为 4300 亿。这在金融市场上已经不算小体量了,但在肖星口中,仍然以“小户人家”自称。

记者了解到,在太平资产最新 5

年计划中,已经确立了资产规模过万亿的目标。这是太平资产在 2014 年完成集团的 3 年再造之后,又一次翻番计划。

未来 5 年,太平资产要达到万亿资产规模的底气在哪里?肖星从市场化、专业化、投行化等七个方面,向记者揭开了通向万亿资产之路的精心谋篇。

肖星表示,我们测算过,如果依靠现有业务发展模式,5 年以后太平资产规模可以达到 7000 亿左右。

但是,在 7000 亿上方仍存在几千亿的缺口,肖星透露,太平资产正在推进“七化”战略,将为公司实现万亿资产目标奠定坚实基础。

“七化”战略分别是市场化、专业化、投行化、产品化、国际化、规范化和

精细化。市场化包括业务的市场化、机制的市场化以及团队的市场化等多重指标。专业化是指在每一个投资领域实现专业化,在团队结构上构建完整的专业能力。

投行化战略是指推行资产和资金“两头在外”的业务模式,利用太平资产的前端资产获得能力、中端交易结构设计能力以及后端的风险控制能力,充分发挥品牌溢价,募集市场资金将总资产规模做大,投行化将对万亿目标的实现产生重要推动作用。

产品化是投行化的重要载体。只有建立完善完整的产品线,才能够满足客户多元化的投融资需求,通过产品化可以建立对内对外一视同仁的募资标准,在做大规模的同时提高团队的市场化能力。

太平资产总经理肖星:

# A 股最坏时刻已过去 今年险资有压力也有空间



太平资产总经理肖星

证券时报记者 潘玉蓉

2016 年,利率下行周期叠加市场波动加剧,对于大型机构投资者提出了不小的挑战。近日,太平资产总经理肖星接受证券时报记者采访时表示,2016 年保险资产配置有压力也有空间,A 股市场最坏时刻已经过去,仍是

可以有有所作为的一年。保险资管公司需要从市场化和创新业务中寻找超额

收益。

## A 股最坏时刻已过去

证券时报记者:太平资管如何看待当前的投资环境?今年的大类资产配置策略如何?

肖星:今年以来,保险资金配置的宏观环境及政策环境发生了显著的变化,降息周期与“偿二代”监管框架改革进入叠加时期。一方面,利率中长期下行的趋势基本形成,“资产荒”下保险投资的整体收益率中枢面临下移;另一方面,“偿二代”监管框架的推进将改变我们原有的资产配置思路及模式,在资本约束条件下,资产负债管理变得更为重要。

在此背景下,保险资管必须顺应国家战略发展和监管思路改革的趋势,要全力拓展市场边界,驶向更为广阔的业务蓝海,比如私募基金、夹层投资、产业基金、海外投资、财富管理等新的领域。

证券时报记者:如何看待今年的权益市场投资机会?

肖星:今年保险资金在权益市场的投资是有压力的。就太平资产来讲,当前的仓位控制状态比较好,属于中等偏下的仓位,这要得益于去年为今年留下了一个位,所以受到市场波动的影响相对较小一些。

整体来看,今年的 A 股市场还是一个可以有有所作为的市场。大环境方

面,货币政策和财政政策是比较积极的,对中国经济的起稳、回升有好处;中国的基础建设需求还是很大,高铁、高速公路以及城镇化的建设对于经济基本面的拉动不宜过于悲观。

在二级市场,当前全部 A 股股票平均市盈率 (PE) 在 18 倍左右,在价值上已经逼近到比较合理的区间,一些板块已经出现了机会。从趋势上来看,A 股市场最坏的时刻已经过去了。

## 推进综合金融战略布局

在中国太平“精品战略”中,大保险和大资管模式逐渐成型。太平资产是中国太平境内最主要的资管平

台,目前,公司正根据集团要求在银行、证券、基金、信托以及跨境等领域推动综合金融布局。

据了解,太平资产收购公募基金的申请已经递交给监管部门。除了公募基金外,太平资产对银行、证券、信托等金融业务牌照也在积极的接洽之中,希望通过战略性入股,实现业务协同。

一般保险资产管理公司的客户主要是机构投资者,但是太平资产开始通过互联网金融渠道尝试面向个人。除了积极获得公募基金牌照之外,2015 年太平资产设立的财富管理部门,也承担着这一任务。据了解,在太平资产内部,凡是面向个人客户销售的资产,都必须通过高一级的风险控制要求,个人业务属于整个太平资产风控级别中的最高级别。

在市场化道路上,保险资产管理公司还需要补齐募资能力、路演能力、销售团队不成熟等短板。

## 海外投资要做对的选择

证券时报记者:近年不少境内保险公司出海投资不动产,加大海外投资步伐。海外投资方面,太平资产今年会关注哪些机会,注意什么风险?

肖星:海外投资我们一直在密切关注。去年太平资产投资的纽约曼哈顿 111 Tribeca 股权投资项目就是一个比较成功的案例。

开展海外投资有四个要求。一,在当地最优秀、最讲信用的团队合作,利用它们的本土资源。二,建立好的合作机制,合作方一定要出资金,以风险收益为出发点,进行利益责任捆绑。三,用最好的中介机构。雇佣法律、资产评估等中介机构一定不要节约资金,因为海外投资太复杂。四,要聚焦具有稀缺性的投资区域,拓展收益的安全边界。除了以上四点,太平资产还要求和海外知名的资产管理公司合作,尤其看重有良好机制支撑的百年老店,对中国市场感兴趣的国际资产管理公司。

做投资,首先要做对的选择,并不只是看贵或便宜,对永远比贵重要,因为方向永远比努力重要。

(本文为证券时报社与中国保险资产管理业协会合作的“聚焦保险资管新动力”系列报道之一,敬请关注后续文章。)

■记者观察 | Observation |

## 中国太保掌门人 高国富口中的中规中矩

证券时报记者 潘玉蓉

昨天,中国太保 2015 年度业绩说明会上,中国太保集团董事长高国富一句话值得回味。

按照惯例,发布会开场由董事长介绍过去一年公司的情况。高国富担任太保董事长近十载,对集团业务熟悉,一般都是脱稿演讲。在介绍一家子公司情况时,高国富说:“过去一年,我们中规中矩,取得了不俗的成绩。”

熟悉中国太保的人不妨脑补一个画面,互联网金融大潮来时,太保说我们要专注主业,聚焦价值,中规中矩卖保险;养老社区流行了,太保说我们要专注主业,聚焦价值,中规中矩卖保险;保险行业成为香饽饽了,万能险是被炒杀产品,太保还是说,我们要专注主业,聚焦价值,中规中矩卖保险。

从一个公司如何对外描述它自己,可以洞见它的公司文化和价值观。也许是身在保险行业的缘故,中国太保对外的表现一直非常稳定:高管稳定,股价稳定,连发布年报的时间都基本上是固定在 3 月 29 日。正如高国富口中所言,中规中矩。

在一个有创新焦虑症的社会,敢说自己中规中矩而又不怕被指责落后保守不思进取的公司还真不多见。

记得中国太保一个高管曾经表示,保险公司一定要有定力。这种文化在中国太保内部还真的不是说说而已。细看年报,中规中矩的中国太保其实是在不断地抵御诱惑。市场上大热的万能险,是不少黑马保险公司的利器,但在太保这里万能险的保费微乎其微,2015 年比 2014 年还出现了下降。

中规中矩卖保险,让太保寿险来自个人渠道的保费占比超过了 80%。超过八成的保费来自个险,而不是渠道费用昂贵的银行或者互联网,这个业务结构让绝大多数竞争对手们羡慕不已。

一个负债压力相对较小的保险资产管理公司,在资产配置上的灵活度会更高。太保资产管理公司总经理于明在发布会上说,得益于这几年好的业务基础,去年公司的投资收益能够覆盖保单成本,今年公司将坚持资产负债管理。于明并未强调去年的投资收益率创下了 5 年新高。

展望今年,高国富表示:“2016 年,中国太保仍然坚持专注保险主业,聚焦价值,推动转型发展,进一步提升发展质量和效益。”

## 新华保险 2015 年净利增长 34%

证券时报记者 赵春燕

新华保险昨日公布了 2015 年年报,数据显示,截至 2015 年末,该公司总资产规模达到 6605.6 亿元,同比增长 2.6%;实现归属于母公司股东的净利润 86.01 亿元,同比增长 34.3%;全年实现总投资收益率 7.5%,较上年提升 1.7 个百分点。

数据还显示,新华保险偿付能力充足率达到 227.43%,达到监管 II 类标准。实现新业务价值 66.21 亿元,同比增长 34.8%。整体业务保持平稳增长,全年实现原保费收入 1118.59 亿元,同比增长 1.8%。

在资产管理业务方面,2015 年,新华保险实现投资资产买卖价差收益 160.26 亿元。其中,在权益投资方面,新华保险称,该公司在市场大幅上涨之前提前布局,在市场高位坚定减持、锁定收益,减少了市场断崖式下跌带来的损失,获得较高买卖价差。

新华保险董事长万峰表示,公司资产管理表现优异,2015 年,公司股票投资进行了预见性的仓位调控,在股市大幅波动前率先调整,实现了收益落袋为安。同时严密监控高风险资产,及时采取有效措施,保障了公司投资资产的安全,并实现了良好的投资收益水平。