

太保集团百亿H股IPO胎动 凯雷祭“上翻条款”应对

□本报记者 马斌

日前,一位消息人士告诉记者,由于太保集团即将重启集团整体上市方案,有关凯雷在寿险公司的股权转让问题也被一同提起。

他透露,在凯雷入股太保寿险的协议中,有所谓“上翻条款”,即凯雷方面有权在特定条件下将其在太保寿险的相应股权转让给一定比例太保集团股权。目前,有关当事机构正根据上述条款,讨论上述股权“上翻”的可行性。

但是,他指出,目前具体的转换方法以及价格尚未确定。

凯雷换股思路

不过,上述消息人士透露,相关的股权转让思路是,以凯雷入股太保寿险时的金额,以及太保集团目前的估值,转换成后者一定比例的股权。“这样的操作,会导致集团和寿险公司的股权结构发生变化。”他表示,但是由于太保集团的估值尚未确定,因此换股后的股权结构并不确定。

可以肯定的是,太保寿险将重新回到几乎完全为集团掌控的局面。

对于有机构揣测凯雷方面可能会借机增持太保集团直至25%外资持股上限的猜测,他予以否认,“不会允许这样的事情发生。”

他表示,通过这样的“换股”操作,凯雷入股太保寿险时与集团一同对后者的注资仍旧留在太保寿险,因而不会恶化后者的偿付能力。

至于上述转换的原因,该人士称,其中之一在于,凯雷入股太保寿险公司达到24.975%的股权比例,尽管表面上太保集团仍然绝对控股太保寿险,但是由于凯雷方面深入介入太保寿险的经营管理,实际上与太保集团一同构成后者的“共同控制人”。

“这就引发太保集团如何对太保寿险合并财务报表的实际问题。”他透露。

一位知情人士告诉记者,假若按照内地的会计准则规定,肯定不会有合并会计报表的问题。但是,假若在香港交易所上市,因为存在“共同控制人”的关系,太保集团很可能无法合并关键子公司太保寿险的会计报表。

不仅如此,对于凯雷而言,在太保集团上市方案的大势已定的大背景下,是否转换为集团股权,则是关乎来日退出通道与价格的最大事项。

如同其他的境外投资基金,凯雷并不掩饰其财务投资者身份,亦最关注其作为财务投资者所必须解决的安全退出问题。而在其入股太保寿险谈判之初,寿险上市分歧就是凯雷与太保集团久议不决的关键事项。

对于凯雷来说,入股太保寿险如同其他投资一样,寿险公司单独上市通常是最理想和自然的选择。

在凯雷与太保集团在外资入股协议书上签订协议之后,有消息称,在双方最终签署的协议中,除了涉及凯雷参与太保人寿的经营管理,还包括了凯雷拥有在太保人寿的股权反摊薄权和投票权。

所谓反摊薄权,一位知情人士称,主要是要求寿险公司在一定年限内不得增资,若有发生偿付能力不足则应寻求中国保监会豁免。简而言之,有上述条款之约束,在寿险公司偿付能力持续不足的情况下,即使太保集团有心有力,也无法增资寿险公司。

一位接近太保集团的人士则表示,所谓“上翻条款”,正是为解决如果太保集团上市方案通过的话,作为财务投资者的凯雷的安全退出问题。

该人士还称,在着手商讨凯雷股权转让问题的同时,太保集团还在着力解决复旦大学太平洋金融学院的处置问题,不过他透露,该事项太保集团有自己处理,相关中介机构并未参与其中。

整体上市缘由

在产险、寿险分别上市与集团整



太保集团即将重启集团上市方案 徐汇资料图

体上市问题上,太保集团曾不无摇摆。

在一度传说太保子公司分别上市的时候,一位保险业高层曾劝说太保集团前任董事长王国良改用集团整体上市方案。

“否则,集团将最终沦为持股公司,并且股权比例会不断被摊薄。”知情人士转述,假若产寿险公司分别上市、拥有独立的融资平台,那么偿付能力以及补充资本金的问题都迎刃而解,但同时,对未上市的太保集团而言,对子公司注入资本金的能力很可能跟不上产寿险公司业务膨胀的速度,那么最终的结果是所占的股权份额日渐摊薄,甚至丧失对子公司的控制权。

即使没有上述情况发生,由于集团股东与子公司的不一致将导致集团

意志无法在子公司层面得到贯彻,使集团公司实际上失去对子公司经营管理活动的控制。

相反,作为集团整体上市方案而言,则可以通过集团层面的统一融资,比如上市前的引入战略投资者以及IPO,然后对寿险公司注资,解决偿付能力问题,并同时保证对子公司的原有股权占比,实现集团的集中控制。

该人士透露,由于子公司先行上市,而集团公司资本金注入能力不足,导致集团控制力减弱,已有颇多先例。

他表示,国内已经上市的两家保险机构中,平安走的就是集团上市,对子公司大比例持股的路线,至于中国人寿,则因为老保单的剥离问题而不得已选择股份单独上市的方式。

相关链接

曾经上市方案

知情人士透露,太保集团在制定“十一五”发展规划过程中,曾有提到“2007年集团公司成功上市,募集资金100亿元左右”。这恰与国内一家著名投行于凯雷入股太保寿险前夕所做的太保集团上市方案筹资基本契合。

在上述投行的方案中,太保集团计划公开发行不超过22亿股,占发行后总股本的25%,募集资金全部注入太保寿险。而根据上市前太保集团战略引资的私募折扣幅度的不同,将太保集团的IPO筹资规模初步匡算为105亿元-117亿元间。

值得一提的是,在该投行看来,凯雷对太保寿险的参股方案,却是集团上市的又一实质障碍。他透露,当时的协议中有“集团公司需支持寿险上市”的规定,并且,若太保寿险上市不成,太保集团公司应按“公平价格”回购凯雷持有的股份。

加上对太保寿险的估值存有不同意见,该机构对凯雷入股太保寿险一事相当保留。相反,按照该投行的设计,太保方面可在集团层面引入境外战略投资者,同时太保集团第一大股东宝钢集团也将增资,以确保其原先的地位。

而所谓的境外战略投资者,正是曾经盛传一时的新加坡淡马锡投资等。

该投行预计,通过上述操作,将为太保集团募集70亿-120余亿元的资金,上述资金注入太保寿险后,并辅以次级债发行,后者最长可以确保到2007年不会有偿付能力不足的问题。而若集团成功IPO,并将募集资金注入后,则可使太保寿险公司实际偿付能力满足直至2008年的经营需要。

上述知情人士透露,上述投行所设计的大保集团国内整体上市方案,由于种种原因,有关各方并没有认真讨论过。

对于可能的融资规模,他表示,由于香港与内地资本市场的估值方法存在差异,会导致最终的筹资规模与先前的方案有差距。(马斌)

金融全面开放系列报道之二

开放前夜 “四大”中国市场比拼“人才”

普华永道:未来数年每年招募2000名员工



□本报记者 夏峰

作为全球规模最大的会计师事务所,普华永道未来数年每年都将将在内地招募超过2000名员工。普华永道全球首席执行官沈德培(Samuel A. Dipiazza)昨日在沪向记者表示,中国市场对金融服务的需求增长迅猛,所以该所面临较大的人才缺口。

沈德培的话表明了中国会计师事务所发展的迅猛势头,而时间恰在中国金融业全面开放前夜,更昭示了这个行业所蕴藏的未来的广阔发展空间。

“除了招募人才外,普华永道未来还将对中国投资5000万至1亿美元,这些投资主要用于员工的培训,因为人才是会计师事务所最重要的财富。”沈德培说。据介绍,普华永道目前在华的投资总额已达到2亿美元。

沈德培表示,普华永道早在100年前就在上海成立了办公室,所以该所对上海乃至中国的承诺是长期有效的。“上海方面,我们明年计划招聘500人。”

普华永道目前在内地、香港和澳门共有12家办公室,大约8000名员工,并有超过270名的合伙人。在过去十年中,普华永道在中国的员工增长速度已经非常之快。以北京为例,10年前的普华永道北京办事处仅100多名员工,而现在的员工数量已经达到1800多名。

他同时透露说,普华永道在华的

战略不是通过并购其他会计师事务所来进行规模扩张,而是通过不断培训自身的员工,来提高对客户的服务质量。据称,普华永道的员工培训内容包包括去国外分所工作等,该所计划通过此类培训,使员工掌握更多的先进技术和经验。

沈德培认为,随着中国企业并购和海外扩张的日益增多,与此相关的会计、咨询等服务的需求也同步增长。“我认为,在中国这个经济高速发展的国家,会计师事务所大幅增加员工将是整个行业面临的必然选择。”目前,普华永道在国内银行业、电信业、石油化工业的客户数量都居于领先地位,如中国银行等,而这些企业的并购、扩张最为活跃。

一位人力资源专家表示,我国现在在有近1400家境内外上市公司,数十万家国有企业、近50万家外资企业、300多万民营企业需要专业的审计和会计服务。而随着新版《会计准则》明年起实施以及国内金融行业的迅猛

发展,中国对包括财务总监、财务高管等在内的中高端财会人员的需求也在不断增长,这是以“四大”为主的会计师事务所开始显著扩大揽才力度的原因之一。

目前,普华永道、毕马威、德勤、安永这四大国际会计师事务所的业务收入占据了国内审计市场的一半,并垄断了我国所有海外上市公司以及跨国公司中国分公司的审计业务。

对于中国即将于明年实施的新准则,沈德培建议说,中国会计行业除了基本的会计实务外,在公司治理、监管法规等方面都存在提高余地,这需要一定时间方能完成。“中国财政部的一位资深官员已于近日加入国际会计准则委员会,相信这能够帮助中国的会计准则更有效地与国际标准接轨。”沈德培说。

普华永道总部设在纽约,全球范围内共有14万名员工。在全球500强企业,普华永道为其中三分之一的企业提供审计服务。

相关报道

安永:平和心态面对全行业加班

在四大,通宵加班属于家常便饭,尤其是在每年的前两个季度,因为许多企业选择在这段时间发布年报。面对“苦力”生活使得不少员工选择退出,安永中国区主席孙德基留住人才的办法是教会他们学习如何平衡。

孙德基表示,审计行业是一场马拉松长跑,不是100米短跑。“想用短跑的速度跑马拉松,会跑死人的。”孙德基说:“人不是机器,我经常告诫员工,要学会

在工作和生活中取得平衡。”同其他会计师事务所一样,安永将应届大学毕业生看作是重要的员工来源之一。在安永看来,大学应届毕业生专业技能并不是最重要的,他们更看重学生的学习能力、团队意识、领导能力、解决问题能力、沟通能力和对工作的热情。在这样的标准下,即使是完全不懂财务的大学生,同样能够得到安永的青睐。而且,在进入安永后,也不用担心比财务专业的学生落后一步。

德勤:一年扩编1500名新人

据德勤会计师事务所介绍,到明年年中,德勤还将招募1500名新员工。德勤中国首席执行官鲍毅称,在过去两年中,德勤投入中国的1.5亿美元中,约65%是投放在人力资源相关的项目。目前,德勤在中国内地和香港地区拥有大约5000名雇员。

德勤南中国区主管合伙人阮锡雄指出,为了满足业务增长的需要,从1980年到现在,其香港办事处的员工数量增长已经超过4倍,达到1800人,成为德勤全国最大的办事处。为了配合扩编,德勤香港办公室已于近日搬迁至太古广场,成为太古广场最大的租户。

毕马威:努力成为理想雇主

毕马威会计师事务所有关人士表示,该所非常看重“留住人才”及“培养人才”,更会招聘额外的人手,为应付将来的需要。“今年在中国内地及香港总共会招聘1100名毕业生,我们同时会努力使毕马威成为理想雇主。”该人士称。

目前,毕马威在中国共设有9家分公司(包括毕马威企业咨询),分别位于北京、上海、香港和澳门等,共拥有154名合伙人和主管,专业人员超过5200人。1992年,毕马威在中国内地成为首家获准开业的合资国际会计师事务所。此前,香港毕马威成立于1945年,在香港提供专业服务已经超过六十年。(夏峰)

中国工商银行股份有限公司 H股超额配售选择权实施公告

重要提示

关于中国工商银行股份有限公司(“本行”)在本报转载的本行H股(股票代码:1398)发行的相关公告(“H股公告”),是根据境内有关主管部门的要求而刊发,仅用以供境内公众了解本行H股发行相关信息的目的。

本行在香港地区根据与H股发行有关的监管要求发布H股公告,H股公告在境外向具备有关法律和法规规定资格的投资者发行,并仅能由该等投资者购买。

H股公告不构成对本行A股招股说明书或本行为A股发行公布的相关公告的一部分。作为本行H股发行程序的一部分,香港联合交易所有限公司的网站将不时发布若干公告,而该等公告可能不会全部在上海证券交易所的网站转载或于本报转载。

以下为本行本次转载的H股公告内容,除了另有说明外,其中提及“招股书”均指本行依法在境外向H股投资者披露的招股说明书,“超额配售权”指本行H股发行超额配售权。

本行宣布,联席账簿管理人(代表国际发售承销商)已于2006年11月6日悉数行使招股书所述的超额配售权,涉及合计5,308,650,000股

H股(“超额配售股份”),占全球发售下初步提呈的发售股份15%。

上述超额配售股份将由本行发行及配发及由售股股东出售,每股H股作价3.07港元(不包括1%经纪佣金,0.005%证监会交易费及0.005%香港交易所交易费),即全球发售下每股H股的发售价。超额配售股份将仅用作补足国际发售中的超额配发。

根据有关国有股减持的规定,本行的国有股东(即财政部、汇金公司及社保基金理事会)须按其各自占本行的持股比例,向社保基金理事会转让的股份将以一兑一的基准转换为H股(“转换”)。售股股东及本行均不会因向社保基金理事会转让股份或社保基金理事会其后处置该等H股收取任何所得款项。

紧随发行及配发超额配售股份和转换的完成后,本行已发行股份约23.45%将由公众人士持有。

香港交易所上市委员会已批准超额配售股份及于转换完成后社保基金理事会将持有的H股(“转换H股”)上市及买卖。预期该等超额配售股份及转换H股将于2006年11月9日上午九时三十分起在香港联

交所主板开始上市及买卖。

于紧随本行发行及售股股东出售超额配售股份及转换完成后本行的股权结构如下:

	紧接发行及出售超额配售股份及转换完成后		紧接发行及出售超额配售股份及转换完成后	
	股份数目	占本行已发行股份的百分比	股份数目	占本行已发行股份的百分比
财政部及汇金公司所持的A股	237,575,954,838	72.4710%	236,012,348,064	71.0733%
社保基金理事会所持的H股	17,670,237,785	5.3902%	18,172,114,559	5.4724%
高盛集团、安联集团及美国运通所持的H股	24,184,737,403	7.3774%	24,184,737,403	7.2830%
全球发售下发行及出售的H股	35,391,000,000	10.7958%	40,699,650,000	12.2564%
A股发售下发行的A股	13,000,000,000	3.9656%	13,000,000,000	3.9149%
股份总数	327,821,930,026	100%	332,068,850,026	100%

本行发行超额配售股份所得净资金约127亿港元,将会由本行用于招股书「未来计划及募集资金用途」一节所载的相同用途。本行不会因售股股东出售超额配售股份获得任何所得款项。

招股书内所述的A股发售超额配售权尚未获得行使。A股发售的主承销商可于2006年10月27日(即A股开始在上海证券交易所交易的日期)起30个自然日内(含第30个自然日)行使有关A股发售的超额配售权。

承董事会命
中国工商银行股份有限公司
公司秘书
潘功胜博士
香港,2006年11月6日

本行董事会成员包括执行董事姜建清先生、杨凯生先生、张福荣先生及牛锡明先生;非执行董事傅仲君先生、康学军先生、宋志刚先生、王文彦先生、赵海英女士、仲建安先生及克利斯多佛·科尔先生;独立非执行董事梁锦松先生、约翰·桑顿先生及钱颖一先生。