

AIG:从“猎手”到“猎物”

□本报记者 杨博

自金融危机爆发以来,美国金融业中恐怕没有哪家公司登上新闻头条的频率能够超过美国国际集团(AIG)。这家曾经在业内首屈一指的保险巨擘在金融海啸的冲击下一度濒临破产,并不得不接受美国政府提供的资金救助。迄今为止,AIG从白宫领走的救助金已经高达1800多亿美元,成为后者最大的帮扶对象。

为了偿还这笔巨额债务,AIG现在开始以出售资产的方式进行筹资。过去两周,该公司接连宣布两笔重大交易,其在亚洲的寿险业务分支部门友邦保险,以及在美寿险业务机构——美国人寿(Alico)的海外业务眼下均已易主,而在台湾的子公司南山人壽的出售交易目前也正在进行中。

从昔日不断追求产品创新和业务扩张的“猎手”,到如今被竞争对手争相抢食的“猎物”,AIG的帝国之路在历经顶峰后堕入低谷。而这艘曾经的金融业航母能否在“瘦身”后轻装上阵,驶出困境,甚至再创传奇,或许只有时间才能给出答案。

40年铸就保险帝国

如果从前身美亚保险公司(AAU)成立之时算起,AIG至今已经走过90多个年头。不过,从一个默默无闻的行业小卒发展成为全球最大的上市保险公司,AIG是在最近40年里才“发达”起来的。

1968年,美国商界传奇人物莫里斯·格林伯格接过AIG帅印。这位经历过诺曼底登陆的美国老兵不仅继承了前人的开拓精神,而且将独断大胆的经营风格发挥到极致。在当时人们普遍认为保险行业不要指望再有什么创新时,格林伯格坚信“创新是可以做到的”,并不断推动AIG的新险种业务增加——因特网身份被窃险、劫机险、海上油田保险……AIG甚至还领先同行推出黑客保险。

不止如此,在格林伯格的指挥下,AIG还跳出保险领域,通过收购等方式将业务范围扩展至金融服务、退休金储蓄及资产管理等,在各个领域都建立了颇具规模的分支机构。同时,AIG的视角也扩展至世界各个角落。在鼎盛时期AIG业务范围辐射全球135个国家,旗下拥有4300个分支机构,雇员达到10.6万名。

正是在格林伯格的带领下,AIG的市值在近40年间从3亿美元一路飙升至2500亿美元。巅峰时期公司年净利润曾高达140亿美元,总资产规模接近1万亿美元,在《财富》世界500强排行榜上跻身前十。当时的AIG,已经成为名副其实的“保险帝国”。

千里之堤溃于蚁穴

从飞机租赁到退休基金,从伤亡赔付到债务担保,随着AIG业务范围的不断扩大,这家保险企业俨然已成为一艘金融业“航母”,以至于一些投资者当时曾指出,由于AIG的业务过于繁杂,已经很难知道公司的增长来自何方。

正如不是所有人都知道AIG的增长点在哪里一样,同样也罕有人预见到,造成AIG帝国崩塌的,竟是其旗下规模最大的金融服务机构——总部位于伦敦的AIG财务产品公司(AIGFP)。

AIGFP成立于1987年,是AIG负责金融产品交易的全资子公司。它类似于对冲基金,专做金融衍生品市场交易。最初,AIGFP只经营利率相关的交易,但从1998年起,该公司开始大量购买和发行以次贷为抵押品的债务担保证券(CDO),同时大举介入信用违约互换业务(CDS)。到2005年,AIGFP账面上的CDS交易额已达到5000亿美元,成为其最主要的业务之一。

危机爆发前,AIGFP依靠CDS等产品的交易获利颇丰,营收额从1999年7.37亿美元一跃增至2005年的32.6亿美元。不过随着全球流动性泡沫破灭,次贷市场垮台掀起的金融风暴让CDS产品开始出现巨额亏损。由于AIGFP是投资银行而非保险公司,其亏损需由母公司AIG负责,AIGFP一下子从“摇钱树”变成了“财务黑洞”。

据2007年底的数据,AIG在CDS产品上的担保总额高达5273亿美元。2008年第四季度,AIG创下617亿美元的美国上市公司有史以来最大的季度亏损,其中近260亿美元来自CDS产品的损失减计。另据一份2009年6月披露的文件显示,AIG持有的名义价值为1926亿美元的CDS投资组合,在截至当年3月31日时公允价值仅为3.93亿美元。

“太大不能倒”

如果有一人至今仍对美国当局出手救助AIG耿耿于怀,他一定是雷曼兄弟的末位CEO富尔德。2008年9月16日,就在放任雷曼兄弟垮台后不到48个小时的时间内,美联储向同样“命悬一线”的AIG提供了850亿美元的过桥贷款,将后者从死亡边缘拉回。此后,美国政府又三次注资,总计向AIG提供1823亿美元资金援助,获得该公司80%股权。

四度出手相救,美国政府这种看似“填窟窿”的选择实属无奈。据不完全统计,AIG在全球约有7400万份保单,并为总价值3000亿美元的资产支持证券承保。且相对于雷曼较多的美国境外投资业务,AIG的保险业务几乎遍布美国本土的各个商业领域。用美国银行前CEO刘易斯的话说,如果AIG倒下,美国金融系统可能出现前所未有的大问题。而AIG倒闭可能引发的“多米诺骨牌”效应,也令美国实体经济承受着巨大的压力。

正是考虑到这种“牵一发而动全身”的效应,美国政府将AIG列为“太大不能倒”(too big to fail)的典型。虽然美联储主席伯南克数次对AIG的既往表现表示愤怒,但同时又不得不承认:“除了出手相救,我们别无选择,否则受波及的不仅是金融体系而是整个美国经济。”

AIG今年2月公布的最新财报称,该公司2009年第四季度亏损89亿美元。AIG同时表示,可能需要美国政府给予更多资助。种种迹象表明,美国政府对AIG的救助已经无异于一场豪赌,而且,这场赌局似乎从第一次下注开始,就再无收手之日。

壮士断腕觅生机

由于来自各方的压力和质疑,自危机爆发至今不到两年的时间里,AIG已经更换三位CEO。去年8月,本默切登上AIG帅位,这位曾经的美国大都会人寿保险公司董事长的走马上任,也被视为奥巴马政府直接插手AIG、清理管理层的标志之一。

不过在不少分析人士看来,本默切或许正是重塑AIG的最佳人选。此前在他的带领下,美国大都会人寿保险公司成长为全美资产规模最大的寿险公司,而考虑到接受巨额政府贷款的AIG正不断苦思还贷之道以避免化身国有企业,本默切老道的经营和交易经验将无疑为该公司的资产出售等业务有所帮。本默切即位之前,AIG就曾表示将转型为产险为主的保险公司。本默切登上帅位后再度强调,AIG会缩小规模,核心业务将是全球财险、美国人寿和年金。

本默切确实以实际行动让外界看到了AIG“瘦身”的决心。去年8月刚刚上任不久,该公司就宣布将资产业务部门AIG Investment旗下部分业务出售给由李泽楷控股的盈科拓展全资拥有的香港公司进行管理,整个交易作价5亿美元。此前,AIG已出售旗下加拿大人寿保险业务,以及美国汽车保险业务。

AIG的“清仓”行动规模自本月开始进一步升级。3月1日,AIG宣布将旗下亚洲寿险业务部门友邦保险(AIA)售予英国保诚集团,交易总值355亿美元。仅一周后,AIG又与大都会人寿达成协议,以155亿美元的价格将美国人寿的非美保险业务售予后者,这也是AIG第二大海外寿险业务。

除了上述两笔交易,AIG上周还决定通过在公开市场出售的方式,转让集团持有的约14%的再保险公司Transatlantic股份,该交易可给AIG带来约4.94亿美元的收入。去年6月,AIG已经以每股38美元的价格出售了超过3000万股Transatlantic公司股票,获得约11亿美元收入。

眼下,AIG旗下台湾第二大寿险公司南山人壽的标案正在进行中,中策集团和博智控股以21.46亿美元的价格扳得头筹。不过分析人士怀疑,由于台湾监管部门可能对中策集团和博智金融的资金背景有所怀疑,该笔交易尚存变数。

统计显示,截至目前为止,AIG所有资产出售交易获得的资金总额已超过600亿美元,但与1800多亿美元的债务规模相比,这还仅仅是一小部分。而鉴于多数资产出售换来的资金都将用于偿债,再度投入运营的资金少之又少,同时大规模的业务出售也将显著降低公司未来收入,AIG的经营前景不能不让人担忧。选择“断腕”的壮士,到底能否在涅槃后重生,还需要时间的检验。



CFP图片

格林伯格:AIG挥之不去的历史与现实

□本报记者 高健

355亿美元,英国保诚集团成功收购美国国际集团(AIG)亚洲寿险业务友邦保险的最终出价,较其一年前与淡马锡、宏利金融一同竞标时咬定不放的200亿美元“最高出价”,提高了近80%。坊间传言,保诚大幅提高价码,支持来源于隐身保诚背后、曾执掌AIG长达37年之久的莫里斯·格林伯格。

无论上述猜测是否属实,都深刻的反映了格林伯格与AIG之间一种近乎天然的、“极易引发人们条件反射”的联系。1960年至今近半个世纪若隐若现的牵连,已让现年85岁的格林伯格成了AIG挥之不去的历史与现实。

“一切属于格林伯格”

对于AIG来说,“美国国际集团”的名称是创始人康内留斯·斯塔尔确定的,但格林伯格才是那个让AIG真正成为“AIG”的那个人,否则也不会有集团员工开玩笑说,AIG更应该是“All Is Greenberg(一切属于格林伯格)”的缩写。

1960年,当格林伯格跳槽到来之时,AIG是一家连续亏损的公司。由于美国本土市场被纽约人寿、大都会等美国老牌保险公司牢牢占据,该公司已在考虑

■ 记者手记

AIG资产变卖“进行时”

□本报记者 陈刚 纽约报道

“从投资的角度看,美国国际集团(AIG)已经毫无投资价值。这个公司存在的唯一意义就是变卖资产,偿还美国纳税人的钱”,2008年金融危机爆发后,一位华尔街分析师如此说道。2009年,“保险帝国”所发生的一切事实,十足地验证了他的说法。

2008年9月以来,为了挽救这个“太大而不能倒”的金融寡头,美联储和美国政府前后四次向公司注资1820亿美元,这其中包括向信用违约掉期(CDS)交易对手赔付的621亿美元。处于破产边缘的AIG,由于声誉受损,客户流失严重,加上分红丑闻,公司上下人心涣散。自美国政府接管AIG以来,公司甚至两度更换CEO。

2009年8月,公司终于在股东大会上推举出新任CEO的罗伯特·本默切的掌管下逐步稳下阵脚。本默切入主AIG

关闭竞争激烈的美国本土业务,转而发展国际业务了,这时,是初来乍到的格林伯格提醒了整个公司:美国国际集团的“国际”之前还有“美国”两个字。

作为AIG美国本土业务主席,格林伯格将保险代理商全部剔除,把美国本土的AIG迅速变成一家以“保险经纪人”为主要业务模式的公司,并因此得以根据千变万化的投保需求向公司提供最新的市场信息,进而使公司根据新的投保需求来制定新险种。

这一变招使AIG美国业务在两年之后扭亏为盈,也为格林伯格的“铁腕”政策获得了继续推进的空间。1968年接替斯塔尔出任首席执行官之后,格林伯格通过强势的并购,将AIG的市值从3亿美元扩大至1730亿美元,使之成为旗下拥有4300个分支机构、业务范围辐射全球135个国家、最高年净利润140亿美元、总资产规模近1万亿美元的“保险帝国”。

与此同时,AIG也为格林伯格提供了一个充分展示才华的大舞台——他不仅被看成是美国的商界领袖,同时被当作一位有国际影响力的外交活动家和慈善家。

老伙计演绎新关系

然而,牵手的浪漫与相随的甜蜜,却无法保证结局的美丽。由于被控“涉嫌非

法利用金融再保险的手段虚报收入”,背负巨大舆论压力的格林伯格在2005年3月14日交出了执掌近38年的AIG帅印。不过,这个经历过“诺曼底登陆”的老兵,在79岁的年龄也没有丢掉他与生俱来的强硬:他否认自己离开AIG是因为“假账丑闻”,而是强调“我被AIG的董事会背叛了,而背叛者都是懦夫!”

可能正是为了惩罚“背叛者”,格林伯格在离开AIG后,迅速掌控了持有AIG12%股份的公司斯塔国际,并将该公司的这部分股票变成了操控AIG的强力工具。就这样,AIG与格林伯格这对相濡以沫很多年的老伙计,在之后的四年三度对簿公堂。在格林伯格唯一败北的回合里,格林伯格经营私人保险公司被禁止争夺AIG保险业务,而他本人则选择立刻抛售了价值6000万美元的AIG股票作为“还击”,对于AIG对格林伯格“过度并购导致集团漏洞风险层出不穷”的严重指控,在法官大人那里都是无论如何都难以成立的。

正是因为这交织了感激与怨恨、携手与反目的半个世纪,当格林伯格支持保诚收购友邦保险的传闻甚嚣尘上之时,人们很难说清,这是格林伯格对AIG余情难了,还是他精心策划的一次“AIG复仇记”。

活的AIG终于等来全身而退的机会。在放弃香港融资的计划之后,公司宣布接受了英国保诚集团的355亿美元的全盘收购旗下的亚洲寿险子公司——友邦保险公司的计划。紧接着,AIG又同意向大都会人寿以155亿美元全面收购美国人寿保险公司。如果这两项交易顺利完成,AIG可以向美国联储和政府归还大约510亿美元,不过这一款项仍不足政府救助总额的三分之一。

在股票二级市场上,AIG的股价自金融危机爆发一落千丈,2009年7月1日,该公司宣布缩股,将之前的20股普通股合并为一股。随着新的管理层入主,公司的股价从低位大幅回升。不过,按照原先的股价计算,过去半年里AIG的股价的波动区间仍主要徘徊在每股1到2美元之间。

曾经的业界巨头由于位于伦敦的一个业务部门在金融衍生品上的错误“押宝”导致了公司今天的窘境。在未来几年里,随着核心资产的出售和剥离,陆续归还美国纳税人的救助资金,AIG,这个显赫一时的名字,将慢慢淡出人们的视线,留下来的或许只是一个“太大而不能倒”的故事。

■ 高端访谈

诺华 研发并购“双轮”驱动有机增长 ——访瑞士诺华制药有限公司中国区总裁易珉

□本报记者 陈昕雨 北京报道

在金融海啸席卷全球的大环境下,国际制药巨擘瑞士诺华制药有限公司却在2009年实现了净销售额增长11%(以美元计为7%),达443亿美元,创公司历史记录,营业收入增长11%,达100亿美元,净收入增长4%,达85亿美元,基本每股收益增长8%,达4.50美元。在全球范围内,制药(专利药)、疫苗及诊断试剂事业部增长势头强劲,山德士(非专利药)与消费者保健品业务表现良好。诺华计划2009年每股分红2.10瑞士法郎,连续13年实现股东分红增长。

3月12日,诺华公司中国区总裁易珉在接受中国证券报记者采访时指出,诺华结合兼并收购为辅的多方位发展战略。不断创新的能力是诺华在金融危机背景下实现持续增长、满足患者和客户需求的基石。

研发是核心生命力

中国证券报:2009年全球经济形势严峻,有数据显示,生物制药行业的研发投入增长有所放缓,一些跨国药企甚至宣布将削减内部研发投入,增加资金收购中小生物公司研发项目,并趋向于将非核心研发工作外包给外部专家,以降低成本。而诺华仍将占3%销售额,总计价值15亿美元的资金投入到新产品的研究和开发工作中,诺华怎样看待研发的战略地位?

易珉:研发能力是制药行业生存和发展的立足点和生命力,药企应以患者需求为出发点,目前仍有许多疾病的治疗方法尚未被发现,这激发诺华不断探索、创新,我们希望通过持续的创新投入,不断向患者和客户提供更好的疾病预防和治疗药物。

2009年,诺华获得了30多个新产品的批准,新产品对公司销售额增长的贡献率为16%,很大程度上推进了公司的发展。通过加大投资新药研发,定期向市场提供新产品,诺华有效地克服了金融危机带来的不利影响。负责专利药研发和生产的诺华制药中国公司2009年成功在中国上市5个新产品,销售增长率在前十名跨国医药企业中排名第一。

另外,诺华没有将研发工作外包出去的打算,不仅如此,还要不断加大研发投入的力度。诺华最畅销的降压药代文以及抗癌药格列卫将从2012年开始,陆续在各国失去专利保护,今后我们会更加依赖新产品,并注重产品的可供应力,最新产品应该不会出现如瑞士机场,还要供应到生活在坦桑尼亚、尼日利亚等地的患者手中。

中国证券报:中国在诺华全球研发的布局中占有怎样的位置?

易珉:诺华一直把中国视为最重要的战略投资市场之一。2004年至2009年,诺华在中国实现了76%的高投资复合增长率。2009年,中国和欧洲、美国以及其它五大新兴市场(巴西、印度、俄罗斯、韩国和土耳其)成为我们全球业绩最突出的地区。

在研发方面更是如此,我们计划在未来5年内共投资10亿美元,在上海建立全球第三大研发中心,与中国的院校、研究机构等伙伴合作,针对中国的高发疾病从事新药的基础研发。此外,2009年7月,诺华还在北京成立了诺华中国大学,着重培养优秀人才投入到制药研发工作中。未来公司还会不断加大在华研发投入,我们相信,诺华会在中国大展宏图。

并购促进企业发展

中国证券报:2009年底,诺华就收购中国疫苗公司浙江天元生物药业股份有限公司85%的股权达成协议。请问这项交易体现了诺华怎样的战略思路?目前交易进展如何?

易珉:诺华的战略计划是成为中国疫苗行业的领导者,拓展我们在疫苗行业这个快速增长的市场领域内的业务。收购天元生物股权就是这种战略计划的体现。现在这个项目正在等待中国政府和监管部门的批准。如果收购成功,诺华将投资扩大和改造天元生物的生产。

中国证券报:当前,大型跨国生物制药公司加大了战略收购与兼并的力度,尤其倾向于收购中小公司,德国默克雪兰诺公司将收购密理博公司,美国辉瑞制药公司更是以天价收购了惠氏公司,诺华对此有怎样的看法?

易珉:诺华会以脚踏实地的态度不断加大研发投入和创新的投入,投资研发和扩大生产的有机增长模式永远都会是我们最主要和最为倚重的未来发展方式。

同时,我们也对各种可能的收购机会保持关注,一些小型医药企业受到条件所限,无法完成复杂的研发项目,诺华可以通过收购它们的初期研发成果获利并拓展新市场;而被收购公司也可以通过交易弥补缺乏资金、经验和技能的不足,这有利于双方的发展。