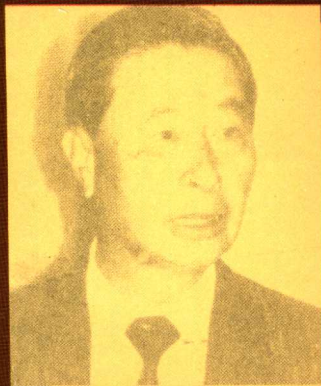


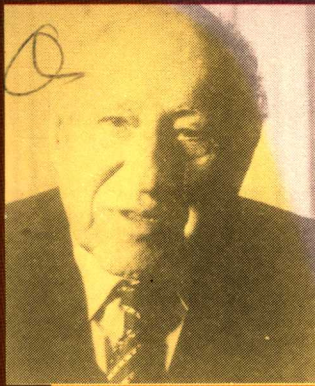


# 大財團盛衰

齊以正等著



地產界鉅子李兆基



電王嘉道理



怡和大班凱瑟克



狙擊手劉鑾雄



707851

大財團盛衰

齊以正等著

南北極月刊出版



## 目錄

大機構能逃過被吞併的厄運嗎？（代序）	吳潔美譯	11
「怪股」南順	紫華	17
購入香港麵粉廠，南順執到寶！	曉雷、石民	23
香港麵粉大王——孫麟方	齊以正	29
香港麵粉廠值多少錢	紫華	37
訪「南順」主持人談收購香港麵粉廠	馮鶴	41
「愛美高系」大學集資	郭峯	48
劉鑾雄、李兆基與「煤氣」狂想曲	紫華	58
嘉道理家族慘勝，劉鑾雄出讓大酒店將獲厚利	方元	70
劉鑾雄、嘉道理爭奪「大酒店」	H·Y	77
劉鑾雄與韋理——兩雄能並立嗎？	馮鶴	83

劉鑾雄——最受人議論的新一代商場鉅子	海倫譯	95
找地點安全降落的高飛者	海倫譯	102
大熊市令劉氏昆仲投資損手	馮鶴	107
張明添和他蛛網般的王國	江華	113
海外信託銀行事件出現新高潮	石民、鴻碩	122
「海託」風潮有待「人頭示衆」	趙平	125
從「海託」事件終於人頭示衆談起	曉蕾	128
前嘉華銀行總裁劉燦松偕弟棄保潛逃	馮鶴、石民	138
嘉華銀行壞賬勢必又要香港納稅人掏腰包	賈第復	152
怡和洋行撤港記	姚嘉明	158
怡和最後一着棋——出售置地	呂志華	165
怡和的點石成金術	林德	173

怡和恢復朝氣進軍華爾街.....	江月.....	180
置地由英資創辦，最終由華人控制？.....	方元.....	184
初論「華資鐵三角」——兩李一鄭.....	郭峯.....	190
置地收購戰暫告一段落.....	江東.....	199
置地收購戰未觸發已平息.....	方元.....	204
華資地產大亨為何突然放棄「置地」？.....	張展.....	208

## 附錄 (一)

香港大財團怎樣影響我們的生活.....	葉士民.....	215
大財團控制我們的生活.....	曉菴.....	225
小律師大戰薄餅屋——「必勝客」官司始末.....	周兆祥譯.....	227

## 附錄 (二)

華人社會兩大猶太財閥——哈同與嘉道理.....	齊以正.....	243
-------------------------	----------	-----

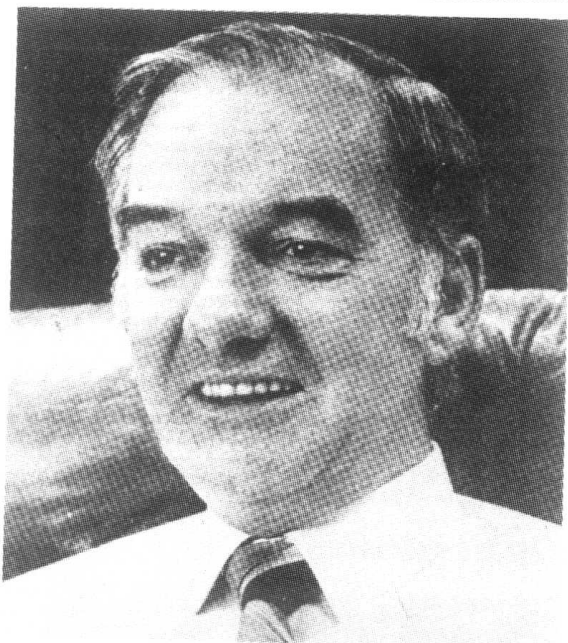




劉鑾雄與其妻子



(上) 怡和集團主席西門凱瑟克，(下) 股海怪傑韋理





# 大機構能逃過被吞併的厄運嗎？（代序）

吳潔美譯

以往，一間商業機構的規模大小足以決定其會否被收購。但最近的一連串超級石油公司合併事件，已使人對這種觀念完全改觀。既然銀行都樂於向收購者提供巨額貸款，現在也許只有艾克森（Exxon）和萬國商業機器（IBM）可以自保，但甚至就是他們亦不能無憂無慮地過日子了。

只不過去年夏天，高富石油公司（Gulf Oil Corp.）的龐大規模（二百一十億元資產和二百六十六億元營業額）還使人以為它必無

遭人收購之虞。但高富終遭吞併，這打破了一個觀念：即是只要規模宏大，便可嚇退不受歡迎的追逐者。現在，則似乎一間機構不論規模如何龐大，管理如何完善，當厄運來臨，都可能不堪一擊。

令這種不可思議的事成為事實的，正是銀行這個好像無底深潭般的資金來源。去年，各大銀行的新資金市場戶口從共同基金（Mutual funds）處吸入了數十億元現金。他們現在要致力爭取貸款顧客了。幸而社會經濟復甦，可信賴的大機構顧客俯拾即是。貸款

者多數利用債券市場的錢償還短期銀行借貸。當一間大機構的財政要員成爲銀行稀客時，銀行大都不細究因由即熱切地貸款給他。

銀行資助收購行動時唯一的制肘，便是法例上的借貸規限。美國的大銀行都不能向一名貸款人借出超過該行百分之十五的剩餘資本（equity capital）。倘若貸款人不只一名，而是一羣人，貸款的數目可以高到令人目眩。銀行家認爲他們提供的款項不但可以超越蘇葛（Social）收購高富的一百三十四億元，就是高達二百億元亦不成問題。事實上，各銀行向蘇葛承諾的貸款總額，比他需要的一百四十億元超出百分之三十。

在七十年代初期，各銀行都拒絕參與貸款資助惡性收購。這種拘謹的作風現已一去不返。在這行業裏，一個新穎並最受「萬國寶通」擁戴的新教條是：銀行只是「大眾金

錢的運作工具」。銀行的運作應有如電話公司、鐵路局，或電力公司，只是提供一項任何人都可利用的服務。至於這種服務應如何加以利用的道德問題，則非銀行職責所在。

當合併戰進行白熱化時，這是一套利便的哲學。它容許銀行跟收購戰的雙方都聯手——提供資金給充滿希望的買家，同時支持不幸的受害者擊退強敵。在以往數年，貸款額的龐大數字令這個「大眾運作工具」觀念差不多成爲聖旨綸音。若非得到各主要銀行參與，有數名收購者根本不可能在同一時間內籌措到足夠資金。這種新的開放作風令「萬國寶通」成功地替大西洋列治菲（Atlantic Richfield）從差不多六十五間銀行集資一百二十億元。與此同時，美國銀行亦替蘇葛安排了一百四十億元的貸款。很多銀行都參與了這兩項巨額借貸。

除了公開資助爭持雙方，銀行亦間接支持各類收購。他們似乎非常樂意向高拔公司 (Kohberg Kravis Roberts & co.)，一間專門搞收購合併的公司，貸款六十億元，令它可以成功的攫取高富。

到現時為止，仍未有一間大機構曾嘗試策劃一些甚至銀行亦負擔不起的行動。數間主要銀行估計這類合併所需的最高資金限額大約是二百五十億元——二百億元的貸款加上買家本身五十億元的資產。在這個瘋狂世界，暫時仍未有大機構逾越此一範疇。現時只有萬國商業機器和艾克森兩間美國公司在股票市場的價值超過二百五十億元。在這個錢吃人時代來臨之前，「美國電話電訊」本來亦是高不可攀的，但現在亦非不可被吞併的了。美國一間主要銀行的高級貸款人員說：「只要是適當的人士出面，我想他們能夠

得到任何一間公司。」

根據他的估計，所謂「任何一間公司」，包括全美最大、在股票市場價值高達三百二十五億元的艾克森石油公司在內。要全面攻佔艾克森是絕無可能的事。侵略者必須先花一筆費用以取得該公司的控制權，故此收購總值會高達五百億元。不過，有意掠奪艾克森的人仍可搜購足夠的少數股權以取得對該公司的控制，或至少迫使艾克森管理層以高價購回收購者持有的股份。該銀行家說：「這樣做需要極大的勇氣，但並非全無可能」。

收購者向銀行貸款之前，必須先行募集五十億元資金。這筆款項本身也是不菲之數，不過現時石油工業內的確存有大量資金。在蓋蒂 (Getty) 和高富被收購後，有些人便會得到二百三十多億元現金，可寬裕地再進

行石油投資。此外，最初覬覦高富的小碧堅斯集團（T. Boone Pickens Jr.）亦從它持有的高富股份獲得十五億美元，其中七億六千一百萬是純利。本年初，蓋蒂家族把家族事業售與德士古時亦得到四十億美元的進帳。

一些評論家認為高富主席占士·李本可使用多種手法阻撓碧堅斯，保持公司獨立。管理層可令公司債台高築以消弭其對外吸引力，又或者先下手為強收購那些意圖侵略者。他們甚至可以藉收購一些受高度管制的小公司，例如銀行或廣播業，以求自保。這一手法可以拖死負債纍纍的收購者，因為該種機構易主通常不但手續繁複、且極為耗時。

那些大銀行亦可以協助針對石油業以外的任何目標作出收購。貸款收購石油公司只不過是一種商品遊戲。資本根本來自石油儲備本身及售賣石油的收入。就算新接手的管

理層再也鑽不到一口井，銀行仍相信他們可以瓜分石油公司而取回貸出的款項。

但若是收購蒙山度（Monsanto）和拔陀（Procter & Gamble），便不同說法了。任何一間製造機構的市場價值都是根據該機構的競爭能力。目前的生產實況不足以決定所得的利潤，主要得看該機構的高級行政人員和雇員的腦袋。基於目前市場狀態，銀行也許會認為某些收購建議是合理的，但同時他們亦可預見倉庫內充塞着未能脫手的電視遊戲錄影帶或數以千百計的由後輪推動的汽車。這並不表示銀行不會資助這類交易，不過他們必須得到更高保證。

銀行差不多蒙着眼睛也肯貸款去收購石油公司。他們提供的款項數目大多是該公司現時石油收入的百分之六十。就算油價下跌或需求減少，剩餘的百分之四十亦可扯平該

公司的市值。故此，就算收購者的信用並非昭著，銀行亦可依隨這方程式來辯解他們為何貸款給德士古和蘇葛以收購蓋蒂和高富了。

除非是利率突然攀升，或某些貸款變了壞帳，或華盛頓加以阻撓，銀行才會對這類巨額貸款喪失胃口。聯邦儲備董事局在一九八一年發出的警戒，的確冷却了一些瘋狂的

收購貸款；在一九八零年施行的信貸管制，亦收到同樣的效果。

若利率穩定，而華盛頓又保持安靜的話，銀行對這類收購行動的資助將會了無止境。他們對每一項新貸款都熱烈歡迎，並急切爭取，想在貸款中佔最大一部份。

譯自財富月刊



