

投資者壓力與戰略審查

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

Baloise 令人失望的業績引起了維權投資者的注意。瑞典投資公司 Cevian Capital 在 Baloise 累積了超過 9% 的股份，並向管理層施壓，要求其集中發展瑞士業務並處置其他資產。¹ 其要求包括審查比利時和德國業務，Cevian 認為這兩項業務佔用的資本若返還給股東或投資於瑞士，可以獲得更高回報。

Cevian 施壓之際，恰逢歐洲正在更廣泛地討論中型保險公司的前途。Baloise 和 Helvetia 這樣的集團規模太大，無法繼續做小眾參與者，卻又太小，無法與 Allianz、AXA、Generali 或 Zurich 平等競爭。相對於其保費規模，它們在技術、監管和資本管理方面的成本偏高，而且在與再保險公司和大型分銷夥伴的談判中議價能力有限。² 與一家規模相當的夥伴合併，提供了一條擺脫這一處境的出路，又不會像被大型集團收購那樣喪失獨立性。

2025 年 4 月，在與 Helvetia 的合併宣佈數日後，Cevian 出售了其在 Baloise 的全部股份。買方是 Patria Genossenschaft，這家合作社長期以來一直是 Helvetia 的基石股東。³ 這筆交易結束了維權運動，並確保了 Helvetia 一方最具影響力的股東對合並的支持。它也表明，在瑞士保險業的所有權歷史中，合作社和互助會發揮了重要作用，這段歷史至今仍在塑造這一行業。

投資者壓力與戰略審查

1 註釋

1. 關於 Cevian Capital 在 Baloise Holding AG 的持股（據 2025 年 4 月的媒體報道約為 9.4%）及其要求重新聚焦瑞士業務的主張，參見 SIX Swiss Exchange 平台上的披露通知及同期財經媒體報道。數據待核實。
2. 關於歐洲中型保險公司面臨的整合壓力，參見評級機構和諮詢公司對 2023–2025 年歐洲保險市場的分析，以及有關 Helvetia 與 Baloise 合併的投資者演示材料。待核實。
3. 關於 2025 年 4 月底 Cevian 將其在 Baloise Holding AG 約 9.4% 的股份出售給 Patria Genossenschaft，參見交易各方的新聞稿及同期媒體報道。現狀待核實。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至 2026 年 9 月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/basel-investor-pressure-and-the-strategic-review