

合併理由：規模、成本與技術

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

兩家公司主要以規模優勢來論證合併的合理性。保險業在資訊技術、精算和風險管理職能、監管報告以及投資管理方面的固定成本很高。規模更大的集團可以將這些成本分攤到更大的保費規模上，並能在客戶和監管機構日益期待的技術方面投入更多。¹雙方宣佈，每年稅前成本協同效應約為 3.5 億瑞士法郎，將在交易完成後數年內全面實現。²

第二個論據涉及資本。規模更大、更加多元化的集團相對於其風險可以持有較少的資本，因為不同業務線和不同國家的風險可以部分相互抵消。根據第二章所述的瑞士償付能力測試（SST），跨風險的多元化可以降低集團必須持有的目標資本。因此，預計合併將釋放出可返還給股東或用於增長的資本。³評級機構對這筆交易持積極看法，儘管它們也指出了大規模整合的執行風險。

第三個論據涉及數碼化和數據。兩家集團都在數字分銷、理賠處理自動化和客戶數據分析方面投入巨大。合併後的集團可以整合這些投資，在每個領域選擇兩套系統中較好的一套，並在更大的數據基礎上開發新的應用。然而，資訊技術系統的整合是任何保險合併中最困難的部分。⁴業內以往合併的經驗表明，保單管理系統必須管理數十年前按不同條款訂立的合同，其整合可能需要很多年。

合併理由：規模、成本與技術

此次合併還有一個防禦性的理由，雙方並未公開強調，但觀察人士已經注意到。作為獨立的中型集團，Helvetia 和 Baloise 都是規模更大的歐洲保險公司潛在的收購目標。合併組建了一個規模足以使此類收購更加困難的集團，並通過 Patria Genossenschaft 的持股（它已收購了 Cevian 原先在 Baloise 的股份）穩固了集團的所有權。⁵ 因此，在瑞士金融業的其他領域——尤其是 2023 年 UBS 接管 Credit Suisse 之後的銀行業——因危機而被重塑之際，此次合併使瑞士保險業的一個重要部分仍處於瑞士人的控制之下。

1 註釋

1. 關於保險業的規模經濟及其在 Helvetia 與 Baloise 合併理由中的作用，參見 2025 年 4 月 22 日的投資者演示材料以及公告發布後金融分析師發表的分析。待核實。
2. 關於合併所宣佈的成本協同效應（每年稅前約 3.5 億瑞士法郎，約於 2029 年達到全面運行水平），參見 2025 年 4 月 22 日的投資者演示材料以及 Helvetia Baloise 後續的更新資訊。數據待核實。
3. 關於瑞士償付能力測試中的多元化效應及其對保險合併的意義，參見瑞士金融市場監管局（FINMA）第 2017/3 號通函“SST”以及 FINMA 發佈的 SST 技術文件。通函編號和現行狀態待核實。
4. 關於資訊技術系統整合作為保險合併主要風險之一，參見有關金融服務業併購後整合的一般文獻以及 Helvetia 和 Baloise 合併文件中的風險披露。待核實。

5. 關於 Patria Genossenschaft 作為合併後集團基石股東的作用及其在交易完成後的持股比例，參見 Helvetia Baloise Holding AG 的股東披露資訊。持股比例待核實。

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-rationale-scale-cost-and-technology