

TEMASEK HOLDINGS

本演讲词以英文编写，并翻译成简体中文，如有任何差异，应以原英文版本为准。

淡马锡控股：建立一个长久持续的未来

淡马锡控股执行董事兼首席执行官

何晶女士在吉隆坡商会的发言

2004 年 3 月 18 日，晚上 9.00，吉隆坡香格里拉酒店

女士们、先生们：晚上好。

今晚有机会与大家见面，并受到热情款待，我要对所有人表示感谢。此外，我要特别感谢今晚的东道主，吉隆坡商会（KLBC）主席 Mohd Munir 拿督，感谢他去年11月初邀请我参加这次非公开会谈。

亚洲前途无量

对包括亚细安各国在内的亚洲许多国家来说，7年前的97金融危机是一个沉重打击。那场危机在亚洲的波及范围之广，使无数个人和企业承受了巨大压力，甚至动摇了一些政府和机构的根基。

今天，尽管全世界经历了非典型肺炎肆虐和其他一些挫折，但宏观指标说明，过去3、4年间的经济正在稳步复苏。通货膨胀率和利率已经大幅下挫，亚洲的资金流动性也已经恢复。亚洲的外汇储备正处于历史最高位，其中包括印度（1000 亿美元）、韩国（1550 亿美元）、泰国（420 亿美元）和印尼（360 亿美元），尽管各国的经济环境不同，造成外汇储备增加的原因也千差万别。此外，马来西亚（450 亿美元）和新加坡（960 亿美元）的外汇储备也处于有史以来的最高水平。中国和巴基斯坦的外汇储备曾于今年年初创下历史记录，但现在稍有所下降。中国的外汇储备曾一度达到创纪录的 4200 亿美元，但由于有意推动国有企业海外投资和两家大型银行的资本重组，外汇储备略有下降。巴基斯坦则在最近几个月选择了提前偿还国家贷款。

就企业层面而言，亚洲许多国家的公司发生了巨大变革，力争在国际舞台上成为有实力的竞争者。在印度、韩国和其他亚洲国家，许多公司正在采用并努力适应最佳经营方式，例如六西格玛、精益化生产、财务数据的每季度快速决算等。它们从经营牌照持有者变成了掌握专业技术的国际竞争者，经营上也从牌照寻租迅速转变成更具锋芒的价值创造模式。这些领先企业正在推动经营效益的提高，它们不仅和国内同行竞争，而且把国际大公司也列为了竞争对手。这种学而不厌、力求卓越的精神随处可见，而且不分行业，不分地区。也因为这样，加上亚洲的人才和30亿的人口，让亚洲经济恢复活力。

就政治层面而言，政府和选民也同样注意到了市场经济和自由贸易的示范效应。中国、印度等国家正在坚定不移地推行资本市场和实体经济的自由化、重组及改革。今明两年，世界各地的选民都期盼着新当选的政府能够加大——而非放缓——结构性改革的步伐。国际竞争、自由开放的市场、国际劳动分工和经济独立，这些将成为各国决策者们的行动准则。这是大势所趋，不容回头。

女士们、先生们，今天我们站在新亚洲的门槛，迎来一个活力四射、善于学习、充满理性的亚洲、一个满怀希望、前途似锦、充满自信的亚洲、朝气蓬勃、洞悉未来的亚洲；一个努力为数十亿民众创造和平、繁荣和机遇的亚洲。

富有竞争力的制造业、创新型服务、世界一流的人才——这些将成为未来十年或二十年亚洲发展繁荣的主要推动力。

处于转折点的淡马锡公司

成立 30 年来，淡马锡公司和亚洲的许多公司一样，经历了许多变化。作为一家投资控股公司，淡马锡自上世纪 90 年代起就一直在评估亚洲的前景和未来。

在此，请允许我花几分钟时间介绍一下淡马锡公司。

多年以来，我们在投资或者撤出投资其他公司时，一直从商业考虑出发。虽然新加坡政府是股东，但它从不干涉我们的投资或商业决策。而对于接受我们投资的公司——有时也称为淡马锡关联公司（TLC），淡马锡也从不参与其业务或日常经营决策。例如，新加坡航空公司在采购飞机或设备时无需我们批准，他们也不需要政府批准。

随着亚洲和全世界的不断变革，我们作为股东和投资者，也会为了长期收益最大化而做出相应的调整 and 适应。

淡马锡——积极的股东

作为股东，为了让接受投资的公司更具价值，我们会鼓励和搭建一个能力出众、商业经验丰富、人员构成多元化的董事会，以辅佐优秀的管理层和尽心尽力的员工。优秀的管理层不仅要有一贯性的目标和严明的工作纪律，还必须对公司的内部和外部人员具有恒久的热忱和奉献精神，尤其是对公司员工和顾客。

简而言之，我们对公司的最大贡献就是寻找最好的领导者，然后放手让他们去干。

当然，如果确有必要，我们会毫不犹豫地插手对方董事会和管理层，以确保我们的股份实现最大价值或不会贬值，或者为我们投资的公司争取一个可持续的市场地位。

总而言之，无论是过去还是现在，我们都非常幸运地拥有这样积极勤奋的董事会成员，恪尽职守，甚至作出个人牺牲，投入的程度无别于他们拥有股权的公司。

对于接受投资方的董事会来说，对首席执行官和管理团队的选任和业绩考核或许是最重要、也是最困难的职责。这一职责也包括考虑继任安排以及解除不合格管理人员的

职务。作为长期持股人，出于对自身利益的考虑，我们要确保受投资方董事会在履行这个最重要的职责时拥有全部的权限和透明度。

我们对董事会治理的重视并非我们的终极目标，而是长期制度化建设的一部分，其目标是将最佳经营方式、合理的体制和规程纳入制度化轨道，为更好的发展和可持续的未来奠定基础。

除了为可持续发展建立完善、可升级的制度外，符合我们利益的成功推动因素还有：

- 以诚信为基础的核心价值观及文化；
- 业务重心和价值推动因素的透明；
- 人力资本的开发和培养；以及
- 策略方向与发展。

和其他一些机构持股人一样，我们会定期就投资对象的战略框架问题与其保持开放性的对话，以实现股东长期收益的最大化。

淡马锡——积极的投资者

作为投资者，我们对五个投资主题感兴趣：

- a) 全球网络
- b) 亚洲服务
- c) 亚细安资源
- d) 可升级的知识产权（IP）
- e) 新兴领导者

随着亚洲经济的复苏和发展，随着中产阶层的发展壮大，这将为各个服务行业创造消费需求和商业机会。银行、金融等服务业将受益于经济的普遍发展。随着不断壮大的中产阶层和大众市场的需求日益成熟，电信、医疗和教育业也将获得发展良机。

随着两个新兴经济强国——中国和印度——的发展，它们将迅速成为资源净输入国。我们已经见到了中国市场需求对原油、钢铁等商品价格的影响。而印度则是全球最大的棕榈油进口国。另一方面，亚细安是一个拥有五亿人口，资源丰富的地域。因此，对亚细安各国——尤其是亚细安资源的投资，必能从中国和印度的发展和需求中获益。

在可升级的知识产权和新兴领导者方面，我们重点关注一些有发展前途的公司和企业——有知识产权、一流的竞争优势、有潜力在地区内扩展或者在全球复制的企业。

我们的投资方法有好几种。

首先，我们会独立考察某个特定国家的行业机会，然后直接投资相关公司。对于这种投资，我们的观点或看法可能不同于接受投资的公司，我们也可能投资它们的竞争对手。这是我们一贯的作风。我们直接或间接投资了新加坡国内相互竞争的电信公司。我们还联合不同的合作伙伴，共同投资两家相互独立的印尼银行。其背后的理念是在一个有吸引力的行业中增加或拓宽我们的投资组合。相互竞争的实体之间各自保守商业机密。接受投资的公司可在《公司法》允许的范围内独立做出商业判断和投资决定，无需淡马锡公司批准。

例如，最近我们投资了马来西亚电信公司，这就是淡马锡公司的一项独立投资。这纯粹是淡马锡公司的投资计划，与淡马锡在电信领域投资的任何其他公司毫无瓜葛。之所以做出这项投资，是因为我们预见到了马来西亚未来中长期的发展潜力。当然，我们的交易团队非常乐意借此宝贵机会通过国库控股国民投资有限公司（Khazanah）进入马来西亚市场。这也是国库控股公司与淡马锡之间、马来西亚与新加坡之间巩固传统友谊和结交新朋友的大好机会。

我们的第二种投资方法是联合那些喜欢在本土以外从事国际投资的公司共同投资。这样的共同投资者可能包括淡马锡关联公司或世界其他地区的合作伙伴。

例如，我们联合韩国最大的银行韩国国民银行，共同投资了印尼国际银行（Bank Internasional Indonesia）、马来西亚的 ICB 金融控股公司和英国巴克莱银行。当我们与淡马锡关联公司进行联合投资时——例如上世界 90 年代末联合 大众钢铁（Natsteel）投资巴西，我们会对投资的价值进行独立评估，而非受制于我们的淡锡公司。

第三，我们有可能投资那些发展前景良好、有潜力突破本国市场、进军整个地区或全世界的亚洲或亚细安公司。这包括对新兴的地区性或全球性公司的投资，或许还会，也可能不会，和它们共同投资第三国。

当一个经济体进行结构重组或自由化改革时，适应力强的公司将拉开与竞争对手的距离。这些领先者有可能成为所在地区或全球的赢家。和其他国家一样，马来西亚也有不少有望赢得国际竞争的公司，这些公司先在国内竞争中脱颖而出，而后可能会扩大竞争范围。例如，最近在致投资者客户的一份策略说明中（04年3月11日），摩根大通就找出了9家具有国际竞争实力的马来西亚公司。实际上，这样的公司绝不止这9家。

最后，我们与各家公司的合作方式不必限于直接投资。我们很愿意将目前持有的股份卖给其他公司，或者使持有的股份更加合理。当淡马锡关联公司调整业务重心和自身定位时，这样的机会也存在于公司经营层面。例如 2003 年，海皇轮船（NOL）在一项互利交易中，将 100% 土生土长的盈利子公司 American Eagle Tankers 卖给了马来西亚石油公司旗下的 MISC 公司。我们也不排斥摊薄自己的股份，成为一家更成功的区域或国际企业的小股东。

亚细安的承诺

考虑到亚洲经济活力的再度迸发，淡马锡公司应当考虑从一个过度偏重新加坡公司的投资组合管理人转变为亚洲的证券仓库，这是顺理成章的事。我们打算以新加坡和亚细安为大本营，充分把握亚洲和全球经济发展带来的良机。

自 1992 年来的 10 多年间，亚细安力压上世纪七八十年代新加坡的三大传统贸易伙伴——美国、欧洲和日本，一跃成为新加坡最大的贸易伙伴。我们看到，亚细安各国间的这一强劲趋势仍在持续。在1997年金融危机以前，马来西亚曾于1994/95 两年成为新加坡最大的贸易伙伴国，把美国和日本抛在了身后，更不用说欧洲各国。

1997 年金融危机过后，马来西亚在过去四年间（自 2000 年起）再度成为新加坡最大的贸易伙伴。去年马来西亚-新加坡的贸易额达到创纪录的 770 亿美元，与之相比，

新加坡与欧洲的贸易额为 720 亿美元，与美国的贸易额为 640 亿美元，与日本的贸易额为 430 亿美元。1998 至 2002 年，马来西亚与新加坡的贸易额以 9% 的复合年增长率迅猛增长，直到去年遭到非典疫情的打击。自金融危机过后，在亚细安各国中，马来西亚是新加坡最大的贸易伙伴，贸易额增长速度位居第二。

除亚细安之外，中国和印度是新加坡发展速度最快的两大贸易伙伴。1993-2003 的十年间，中国和印度的复合年增长率（CAGR）分别为18%和 11%，与 2002 年相比，2003 年的贸易额分别增长了 31% 和 16%。

正是基于亚洲各国及亚细安各国之间贸易业务往来的迅猛发展，淡马锡公司将重点关注亚细安和亚洲，以寻找近期和中期投资机会。

淡马锡公司将以新加坡和亚细安为大本营，有选择地在亚洲进行投资和寻找合作伙伴。我们的重点是亚细安和亚洲地区的新兴成功企业。

当然，我们也热切盼望能与在座诸位合作，共同在马来西亚国内外寻找机会。也许一些双赢的案例能为我们指明合作方向，例如将 AET 出售给 MISC，共同投资印尼国际银行，投资马来西亚电信公司等案例。

通过未来 5年、10年、20年的双边和多边投资机会，我们希望以积极负责的长期投资者和股东的身份，参与亚洲的发展，并贡献自己的绵薄之力。

结语

上世纪 70 年代，日本是亚洲的奇迹。80 年代，韩国、香港、台湾、新加坡等亚洲四小龙开始崭露头角。90 年代初，亚细安以日以继夜的速度迅速崛起。以马来西亚和新加坡两国间的贸易为例，1992至1997年，贸易额以超过15%的年增长率快速发展。90年代末的中国和现在的印度则一往无前地推行自由化和市场改革，为国内的人民和企业带来了活力和机遇。中国和印度两个兄弟之邦正满怀自信、激情洋溢地加入全球贸易社区。

和我们亲如手足的亚细安在历经 97金融风暴、互联网泡沫破裂、911恐怖袭击、非典疫情等层层磨难后，现在也踏上了复兴之路。凭借亚细安自由贸易协定（AFTA）缔约国的 五亿人口大市场，还有早些时候对自由贸易和市场经济的承诺，亚细安的美好前景和发展潜力正等待我们去开发和实现。然而，要充分释放和实现亚细安潜力，还要靠政府和企业的高层领导们辛勤工作和善于合作。亚细安的未来无可限量，为了我们的人民，为了我们的子孙后代，我们要好好珍惜。

谢谢各位。