

保险资金配置策略及海外实践

2023年4月

ARDIAN

免责声明

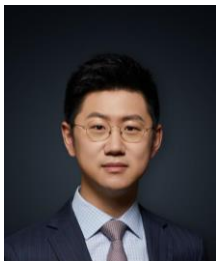
本演示文稿仅供讨论之用，在高度保密的基础上提供给指定收件人，未经 ARDIAN 事先书面同意，不得全部或部分复制或传输。

本演示文稿不应被视为投资建议，不构成出售要约、任何购买要约邀请，也不作为购买或出售任何投资的依据。本演示文稿不能替代基金所提供的或将要提供的法律文件。

私募股权基金仅接受合格投资人进行投资，以相关基金的当前法律组织文件为准。

本演示文稿包含已关帐基金的信息，包括其投资业绩的详细信息。基金过去的业绩表现不代表未来业绩。投资价值可升亦可跌。投资业绩详情基于 ARDIAN 的判断和经验，不一定反映任何基金或任何投资者所实现的实际回报。这些材料中的任何预测或其他估测，包括对回报或业绩的预估，均为前瞻性陈述并基于 ARDIAN 无法控制的因素，没有合同约束力。实际事件可能不同于假设情况，其他未涵盖的事件也有可能发生，并且可能与预期事件显著不同。私募股权投资缺乏流动性，无法保证能够以估值水平完成出售。本演示文稿内容经慎重准备，但在任何情况下，ARDIAN 都不代表或保证本演示文稿中包含的信息的准确性或完整性，并且在任何情况下，收件人或其任何关联公司不应将本演示文稿中包含的或随后提供的信息视为不充分、不完整、不精确或不准确。本文件中提到的 ARDIAN 一词是指适用情况下构成 ARDIAN 集团的一个或多个实体。

Colin WANG (王俊哲) , 安麟 (ARDIAN) 母基金, 董事总经理



- 王先生拥有超过13年的行业经验，他于2010年正式加入安麟 (ARDIAN) 母基金与S基金投资团队，任董事总经理，主要负责母基金及S基金投资业务的发起、尽职调查、评估和执行以及后续监测；王先生熟悉境内外母基金及S基金市场，曾多次参与集团重大投资项目的交易和执行，积累了丰富的投资经验，熟悉境内外主权及保险类型机构私募股权配置及投资方案设计。此前，他曾就于EDF实习，先加入安麟 (ARDIAN) 新加坡办公室从事投资业务，后加入北京办公室，参与和主导大中华区相关投资和融资业务。
- 王先生毕业于新加坡国立大学，并拥有法国巴黎综合理工硕士学位，亦是CFA特许金融分析师资格证书持有人。王先生可以讲流利的法语、英语及普通话。他目前常驻于北京办公室。

安麟 (ARDIAN) 集团概况

安麟 (ARDIAN) 私募股权配置策略及实践经验

FoF数据库演示

保险资金私募股权配置方案设计

附录：台湾保险资金私募股权基金配置概况





安麟 (ARDIAN) 集团概况

ARDIAN

世界领先的私募投资平台



超过1,040名

公司员工，包括360多名投资专业人士

独立管理公司

由公司的员工及管理层持有大多数股权

16个

遍布于全球的办事处

负责任投资

坚定实践可持续投资解决方案

超过1,440位

来自全球各地的投资者

数字化创新

运用科技以推动增长

资料来源：安麟（Ardian），截至2023年4月。资产管理规模数据截至2022年12月31日。
汇率：€1 = \$1.0666; €1 = £0.8869; \$1 = £0.8315; €1 = CHF0.9847; \$1 = CHF0.9232; €1 = JPY140.6600; \$1 = JPY131.8770。
仅供说明之用，没有合同约束力。

\$1,500亿

总资产管理规模

投资解决方案

定制化委托解决方案

私人财富解决方案

投资业务板块

私募股权 **\$1,140亿**

基金与母基金 **\$860亿**

跟投基金
并购基金
中小型并购基金
成长型基金
北美并购基金

实物资产 **\$260亿**

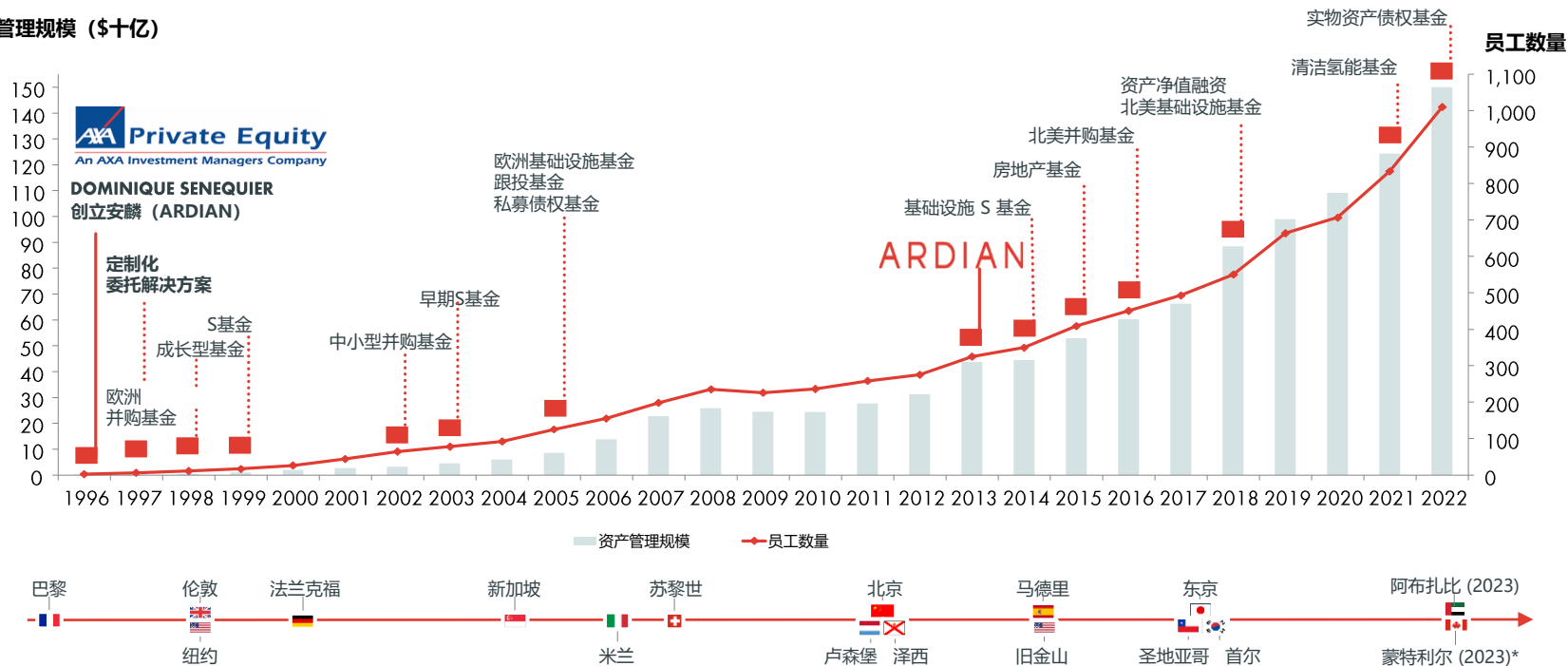
基础设施基金
房地产基金
实物资产债权基金

信贷 **\$100亿**

私募债权基金
资产净值融资

安麟 (ARDIAN) 全球扩张与多元化业务发展历程

资产管理规模 (\$十亿)



资料来源: 安麟 (Ardian)。仅供说明之用, 没有合约约束力。*预计于2023年第二季度增设蒙特利尔办事处。

安麟 (ARDIAN) 全球化发展与本土化布局

安麟全球团队



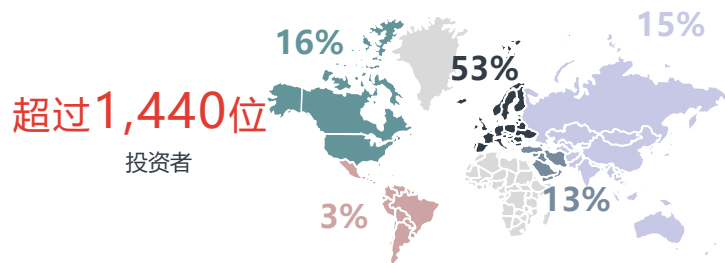
圣地亚哥

超过
1,040名
公司员工

超过360名
投资专业人士

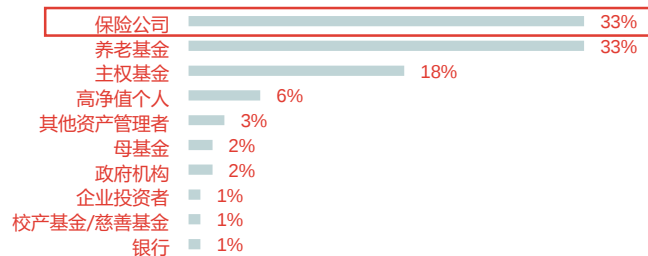
16个
全球办事处

多元化的客户基础

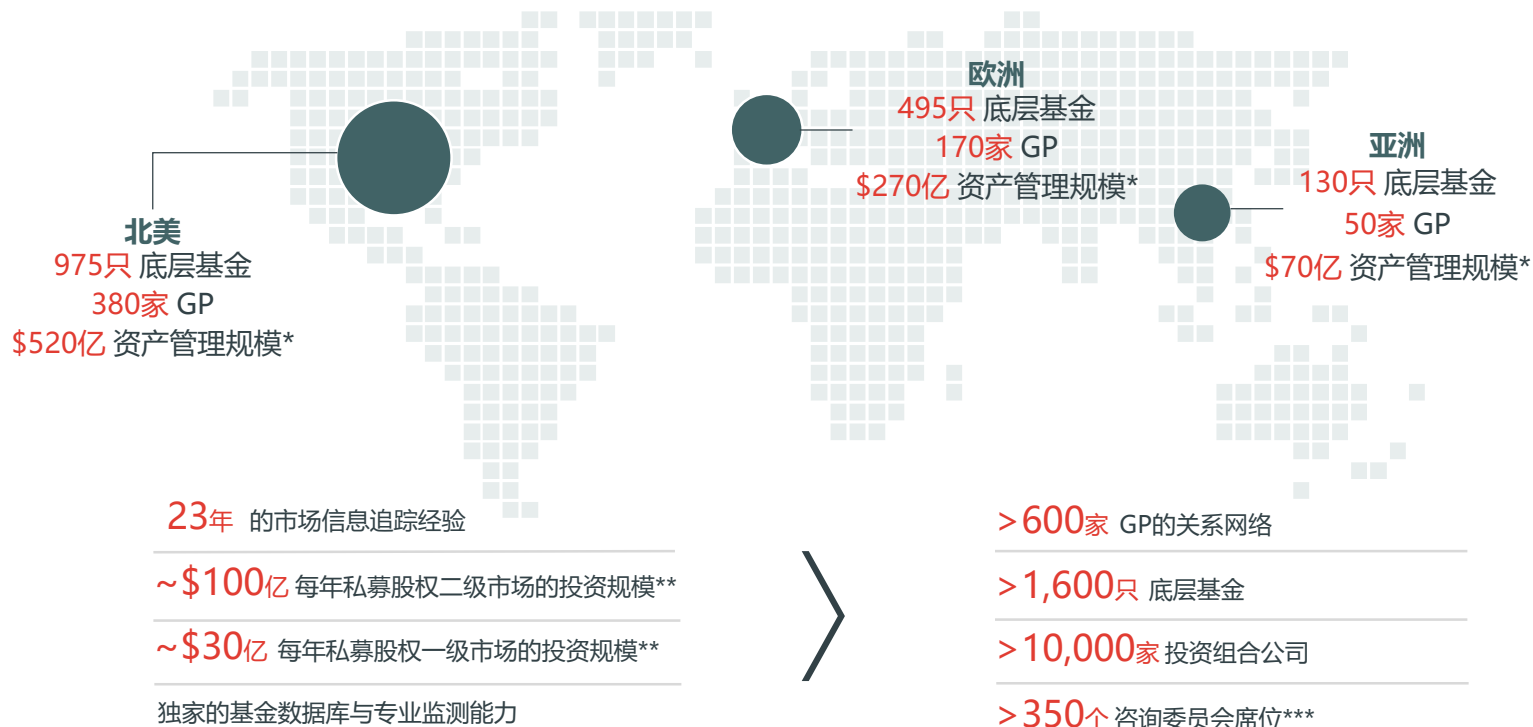


超过1,440位

投资者



安麟 (ARDIAN) 高度整合的母基金平台，能最大程度地发挥协同效应



资料来源：安麟 (Ardian)，截至2022年12月31日。汇率：€1 = \$1.0666; €1 = £0.8869; \$1 = £0.8315; €1 = CHF0.9847; \$1 = CHF0.9232; €1 = JPY140.6600; \$1 = JPY131.8770。 仅供说明之用，没有合同约束力。
*根据母基金、早期S基金和S基金的底层基金进行划分/**自2018年以来的平均值/**自安麟 (ARDIAN) 母基金平台成立以来，截至2022年9月30日。

超过100名经验丰富的投资专业人士组成的大型投资团队

ASF IX 管理委员会



DOMINIQUE SENEQUIER
创始人兼总裁
执行委员会成员



MARK BENEDETTI
资深董事总经理
美国联席主管
执行委员会成员



VLADIMIR COLAS
资深董事总经理
美国联席主管
执行委员会成员



JAN PHILIPP SCHMITZ
资深董事总经理
亚洲区兼德国主管
执行委员会成员



MARIE-VICTOIRE ROZÉ
资深董事总经理
巴黎



BERTRAND CHEVALIER
资深董事总经理
伦敦



MANUEL HAEUSLER
资深董事总经理
法兰克福



MARTIN KESSI
资深董事总经理
瑞士主管
苏黎世



DARYL LI
资深董事总经理
纽约



WILFRED SMALL
资深董事总经理
旧金山/伦敦



JASON YAO
董事总经理
大中华区主管
北京



COLIN WANG
董事总经理
北京



LUCAS COLEON
董事总经理
纽约



MARIA DAGUERRE
董事总经理
巴黎



NICOLAS DUCHANGE
董事总经理
巴黎



MICHEL FELLMANN
董事总经理
苏黎世



GRÉGOIRE GUINOT
董事总经理
巴黎



WON HA
董事总经理
新加坡兼韩国主管
新加坡



MICHAEL HU
董事总经理
新加坡



SARA HUANG
董事总经理
纽约



CAROLINE LETELLIER
董事总经理
伦敦



ZACHARY LEVINE
董事总经理
阿布扎比



ARNAUD MERCIER
董事总经理
伦敦



GLENN RICHARD
董事总经理
伦敦



FELIX SIGNORELL
董事总经理
苏黎世



MATTHIEU TEYSSIER
董事总经理
伦敦



GEORGES VAN DEN BOSCH
WAZEN
董事总经理
伦敦

美洲



纽约 - 旧金山 - 圣地亚哥

35名投资专业人士

- 4 名资深董事总经理
- 2 名董事总经理
- 5 名投资总监
- 5 名资深投资经理
- 5 名投资经理
- 14 名分析师

欧洲



伦敦 - 巴黎 - 法兰克福 - 苏黎世 - 卢森堡

48 名投资专业人士

- 7 名资深董事总经理
- 10 名董事总经理
- 6 名投资总监
- 8 名资深投资经理
- 6 名投资经理
- 11 名分析师

亚洲



新加坡 - 北京 - 首尔 - 东京 - 阿布扎比

19 名投资专业人士

- 5 名董事总经理
- 2 名投资总监
- 4 名资深投资经理
- 5 名投资经理
- 3 名分析师

安麟 (ARDIAN) 大中华区业务

亚洲投资平台完善，在华拥有专业团队

安麟 (ARDIAN) 亚洲投资平台



JAN PHILIPP SCHMITZ

执行委员会成员、
亚洲区兼德国主管、
投资者关系全球主管、定制化委托解决方案全球主管

18 年

2005年开始
开展亚洲业务

4 个办公室

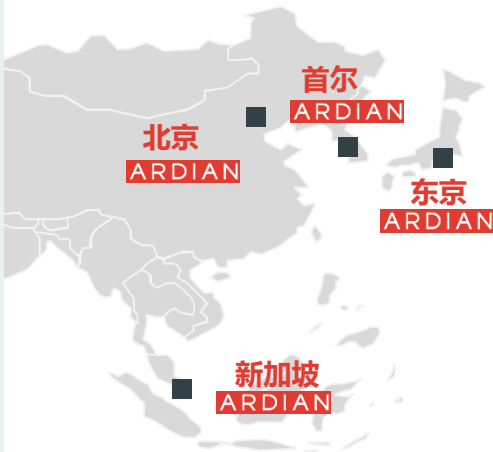
北京，首尔，新加坡和东京

138位

亚洲投资者

\$220亿

资产管理规模



大中华区业务

11年

为大中华区
客户提供
投资服务

13名

北京办事处
员工

\$58亿

大中华区
客户的
资产管理规模*

22位

大中华区客户



团队成员



JASON YAO

大中华区主管
董事总经理



COLIN WANG

母基金
董事总经理



SHAWN LI

跟投基金
投资总监



ADA WEN

母基金
投资总监



安麟 (ARDIAN) 私募股权 配置策略与实践经验

(以母基金Primaries & Secondaries 业务为例)

私募股权投资市场投资思路



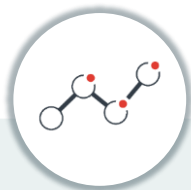
投什么？

投赛道？

投阶段？

LP份额 v.s. 公司份额？

MOIC v.s. DPI？



怎么投？

低买高卖

买宏观方向

买折扣

买退出

买资产质量



风险呢？

什么是风险？

如何规避风险？

风险中什么可控？

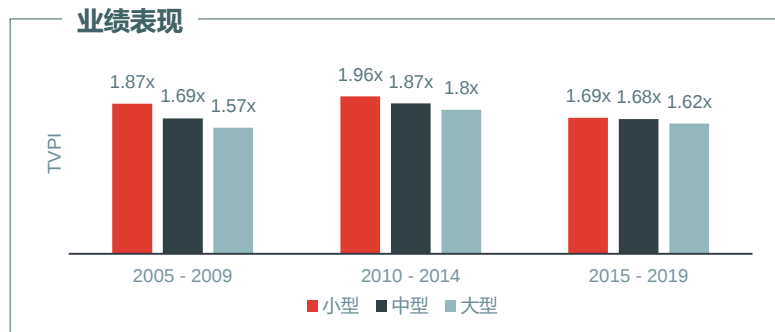
投什么？投资组合目标设定



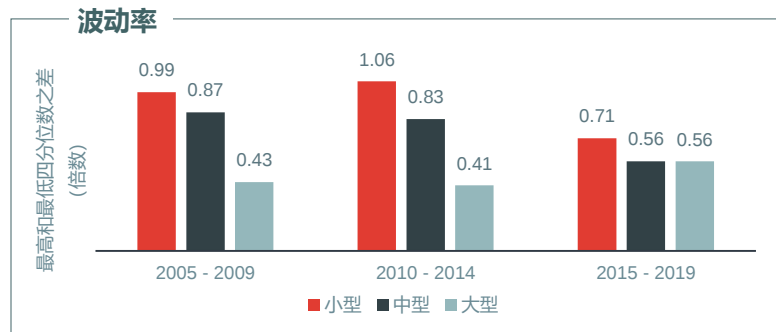
安麟 (ARDIAN) 将根据既定的风险/回报及现金流偏好，定制资产配置方案

投什么？采取战略性考虑

均衡组合大型和中小型基金



资料来源：Preqin Analyst Market Benchmark, 截至 2022 年 11 月。取平均回报率中值。



资料来源：Preqin Analyst Market Benchmark, 截至 2022 年 11 月。

结论

根据历史业绩，中小型基金能提供更好回报

- 具有更高的增长和优化潜力
- 竞争较弱，专属性更强
- 减少对股票市场的依赖（退出）
- 深度市场，基金经理人的选择至关重要

根据历史业绩，大型基金风险较低

- 因为规模大（全球、市场领导者等），业绩相对稳定
- 能更好地接触管理团队/顾问和资本市场（融资、退出）
- 减少对个人投资专业人士的依赖
- 通常可以更快地分红（退出、重组等）

投资组合目的

驱动价值创造

提供回报稳定性

资料来源：安麒（Ardian）。过去的回报并不代表未来回报，未来也不能保证实现类似的回报。仅供说明之用，不具有合同约束力。

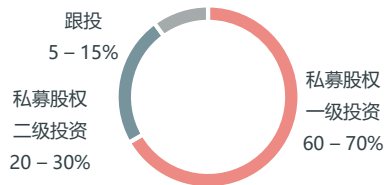
投什么？投资组合多元化—私募股权一级投资、二级投资和跟投

配置方案（百万美元）

策略	2023年	2024年	2025年	2026年	合计
大型私募股权一级投资	-	40	40	40	120
中型私募股权一级投资	-	40	20	20	80
私募股权一级投资合计	-	80	60	60	200
安麟（Ardian）私募股权二级基金第九期	70	-	-	-	70
安麟（Ardian）跟投资基金第六期	30	-	-	-	30
合计	100	80	60	60	300

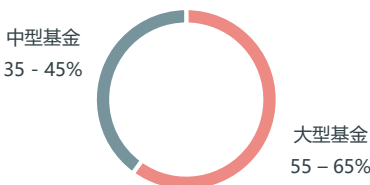
- 安麟（Ardian）私募股权二级基金第九期预计投资300余只底层基金及3,000多家标的公司
- 安麟（Ardian）跟投资基金第六期预计投资标的公司超过60家

投资类型



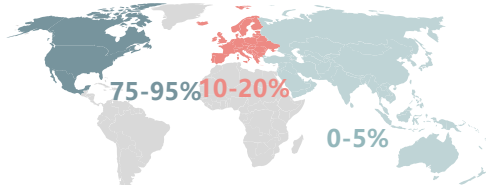
目标：主要聚焦私募股权一级投资，二级投资和跟投用于提高回报和投资多元化

策略（私募股权一级投资）



目标：着重投资大型基金以提供稳定回报，辅之以中小型基金作为价值创造驱动力

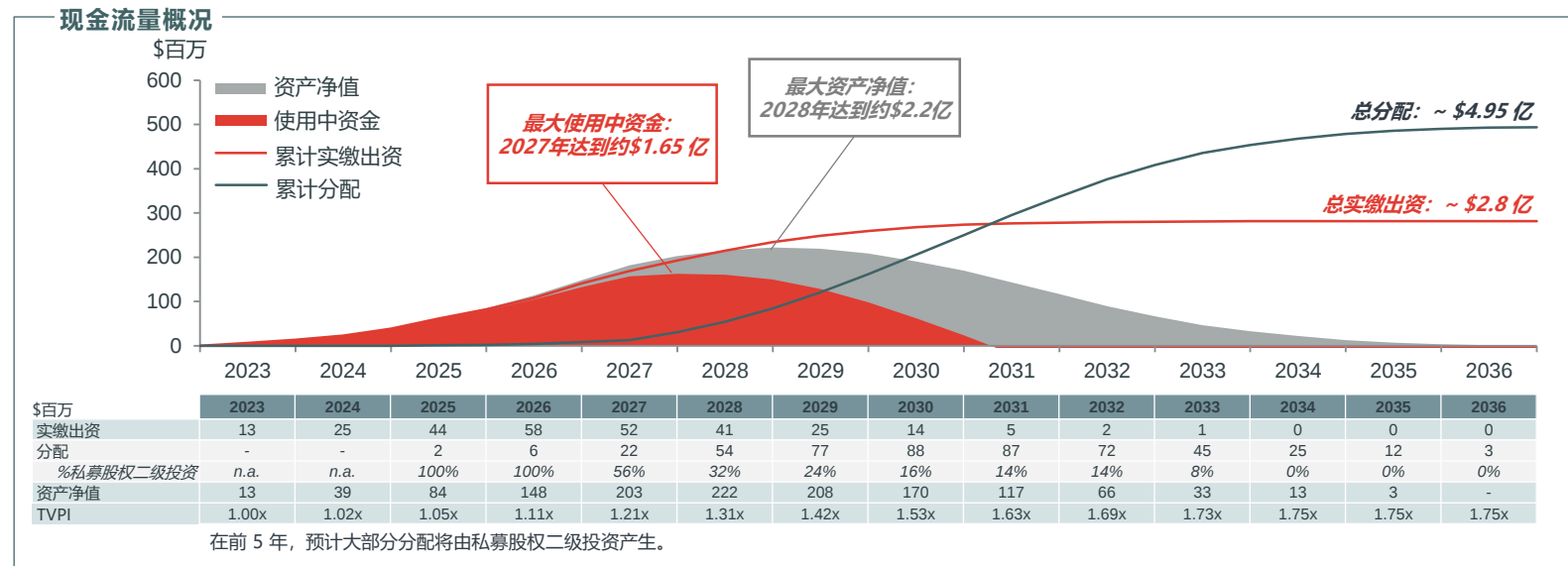
地域分布



目标：专注于北美地区投资，通过私募股权二级市场和跟投少量接触其他发达市场

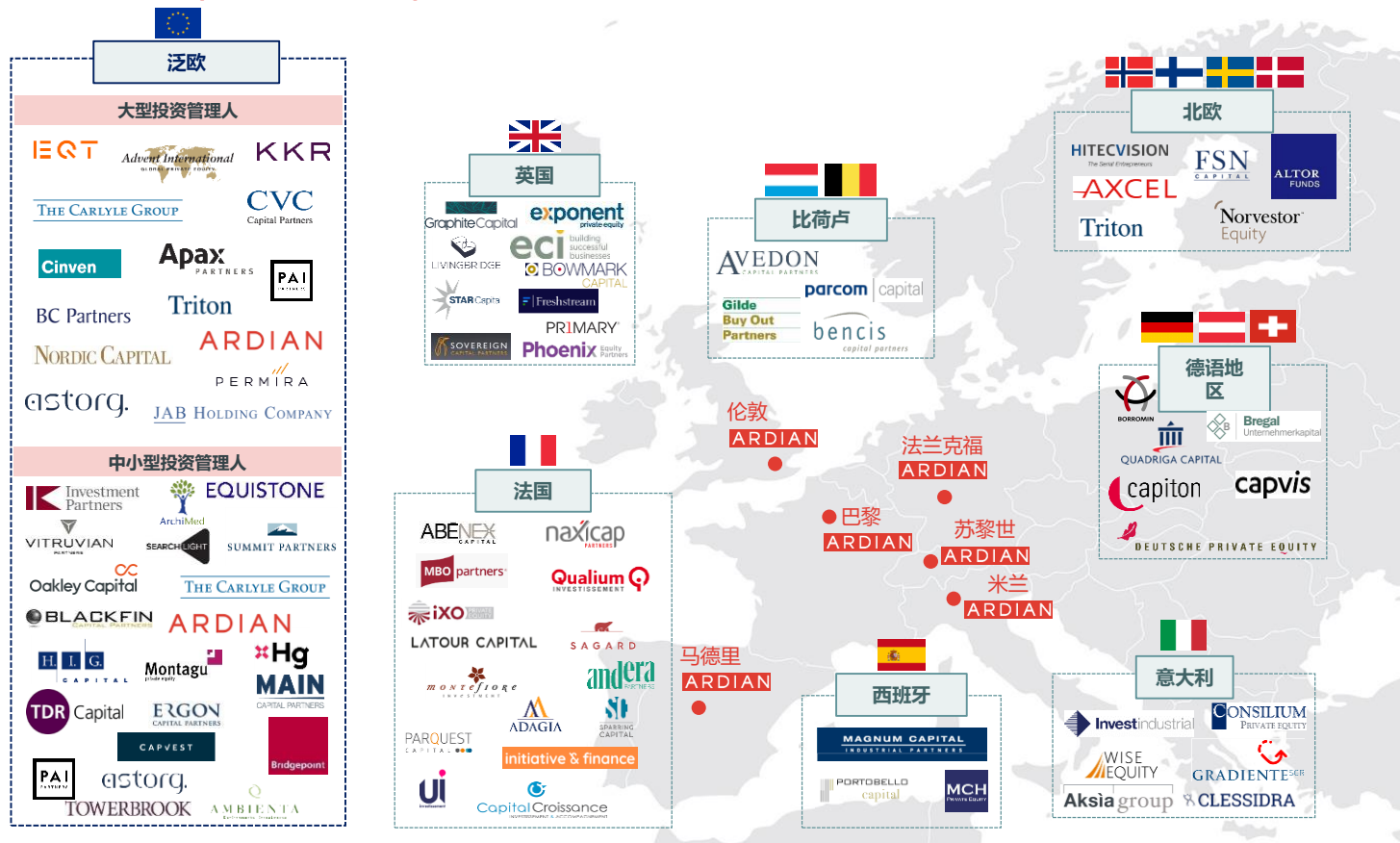
来源：安麟（Ardian）。配置计划可能无法实现，可能会有变动。仅供说明之用，不具有合同约束力。

投什么？投资组合模拟预测—私募股权一级投资、二级投资和跟投



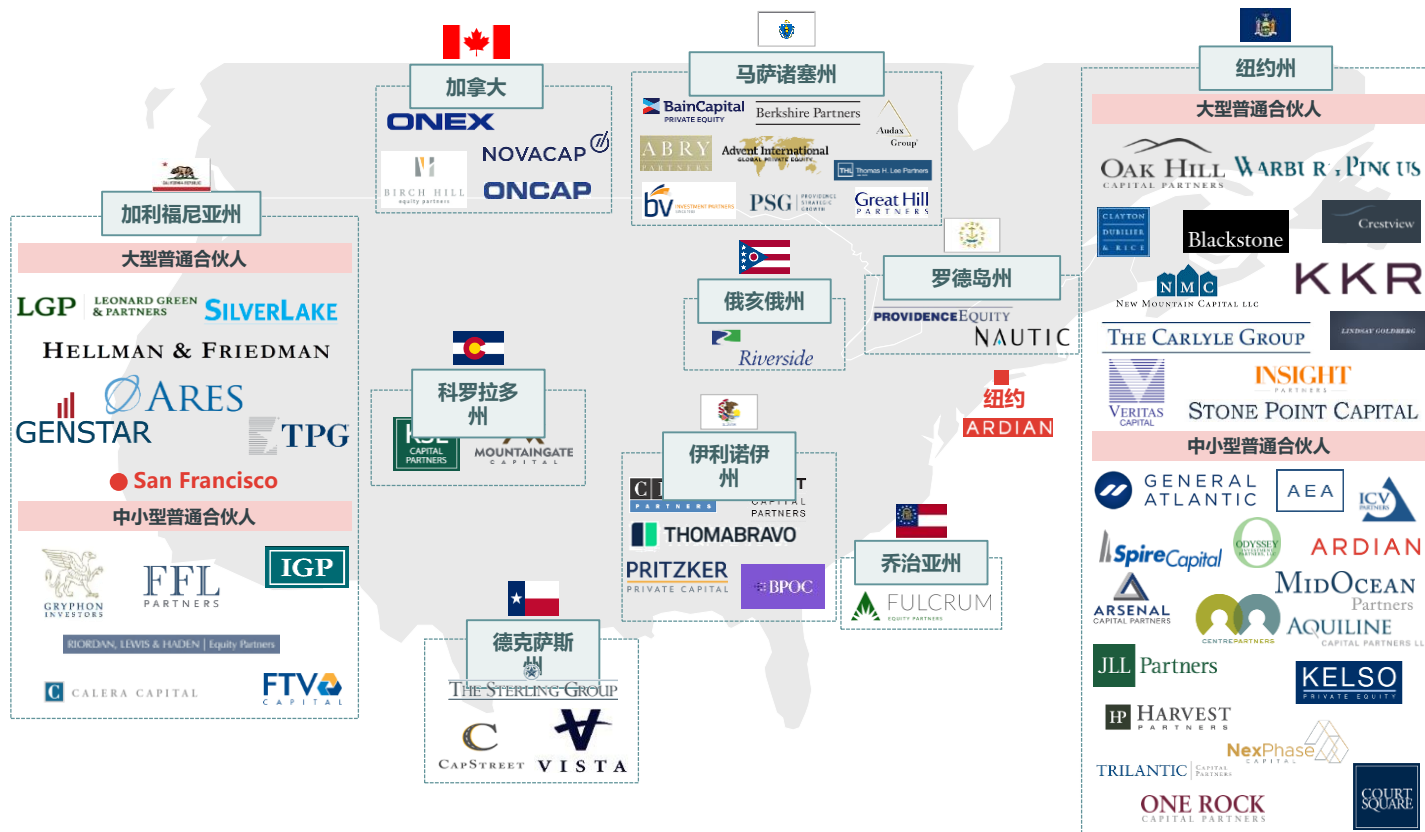
* 无法保证实现目标绩效指标。投资者层面的目标净绩效 (扣除所有安麟 (Ardian) 收取的管理费和绩效费) 基于安麟 (Ardian) 的内部投资组合和投资假设, 可能无法实现。
资料来源: 安麟 (Ardian)。对发展和业绩的估计为前瞻性陈述并基于安麟 (Ardian) 无法控制的因素, 不保证一定实现。仅供说明之用, 不具有合同约束力。

投什么？安麟（ARDIAN）欧洲普通合伙人关系网络



资料来源：安麟（Ardian），截至2022年7月。可应要求提供完整投资管理人名单。仅供说明之用，没有合约约束力。

投什么？安麟（ARDIAN）北美普通合伙人关系网络



资料来源：安麟（Ardian），截至2022年7月。可应要求提供完整投资管理人名单。仅供说明之用，没有合同约束力。

投什么？安麟（ARDIAN）亚洲普通合伙人关系网络

大型泛亚洲普通合伙人

THE CARLYLE GROUP

PAG CVC CAPITAL PARTNERS

MBK PARTNERS TPG

KKR BPEA
Baring Private Equity Asia

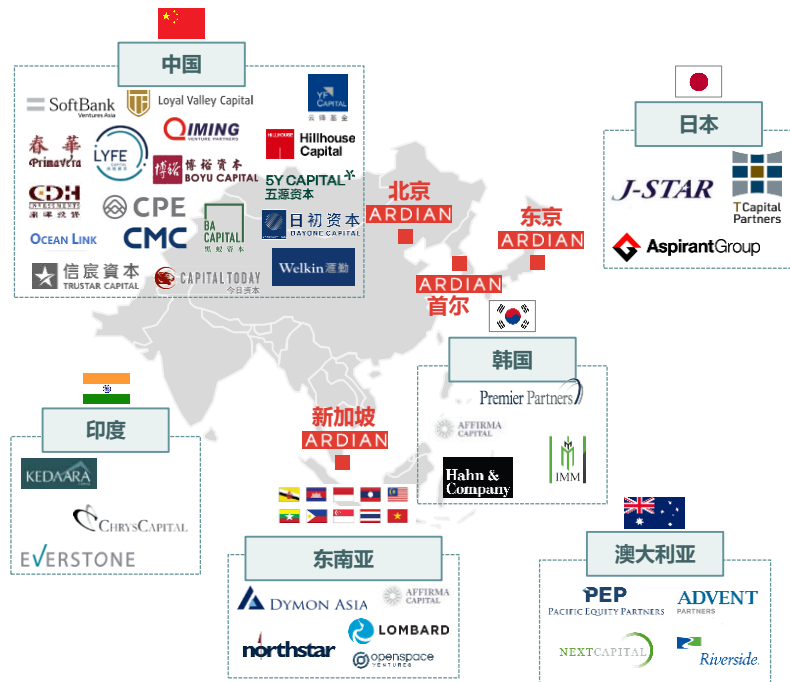
Blackstone

BainCapital
PRIVATE EQUITY

WARBURG PINCUS

Morgan Stanley

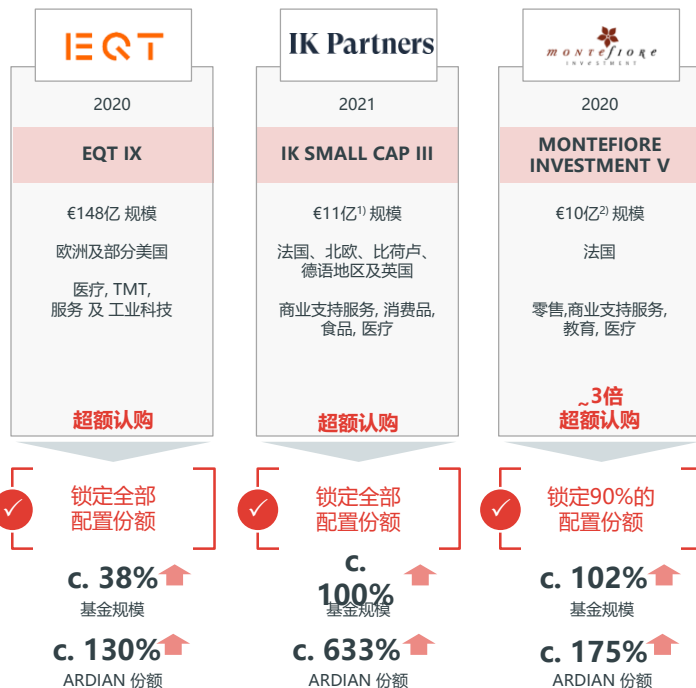
中小型本土普通合伙人



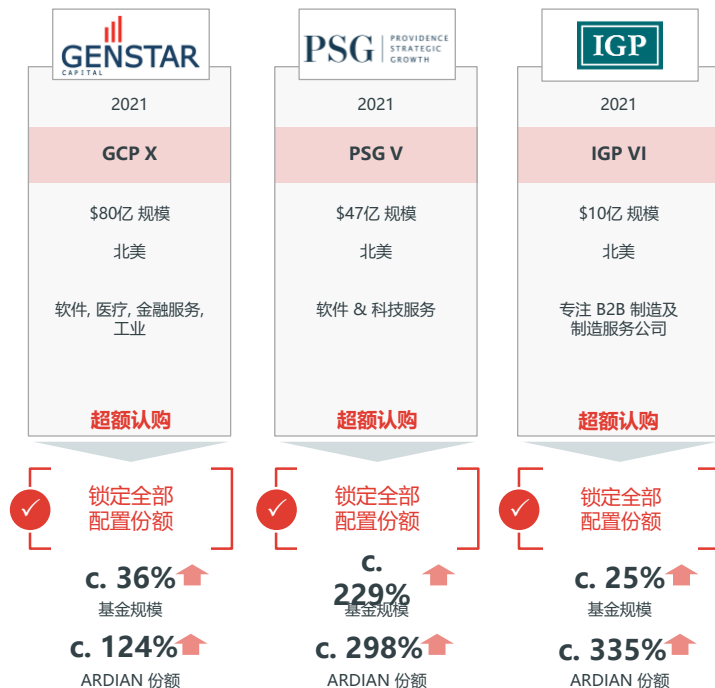
资料来源：安麟（Ardian），截至2022年7月。包含现有的S基金、母基金以及潜在项目和还在尽调中的投资管理人们。可应要求提供完整投资管理人们名单。仅供说明之用，没有合同约束力。

投什么？投资超额认购基金的机会

欧洲



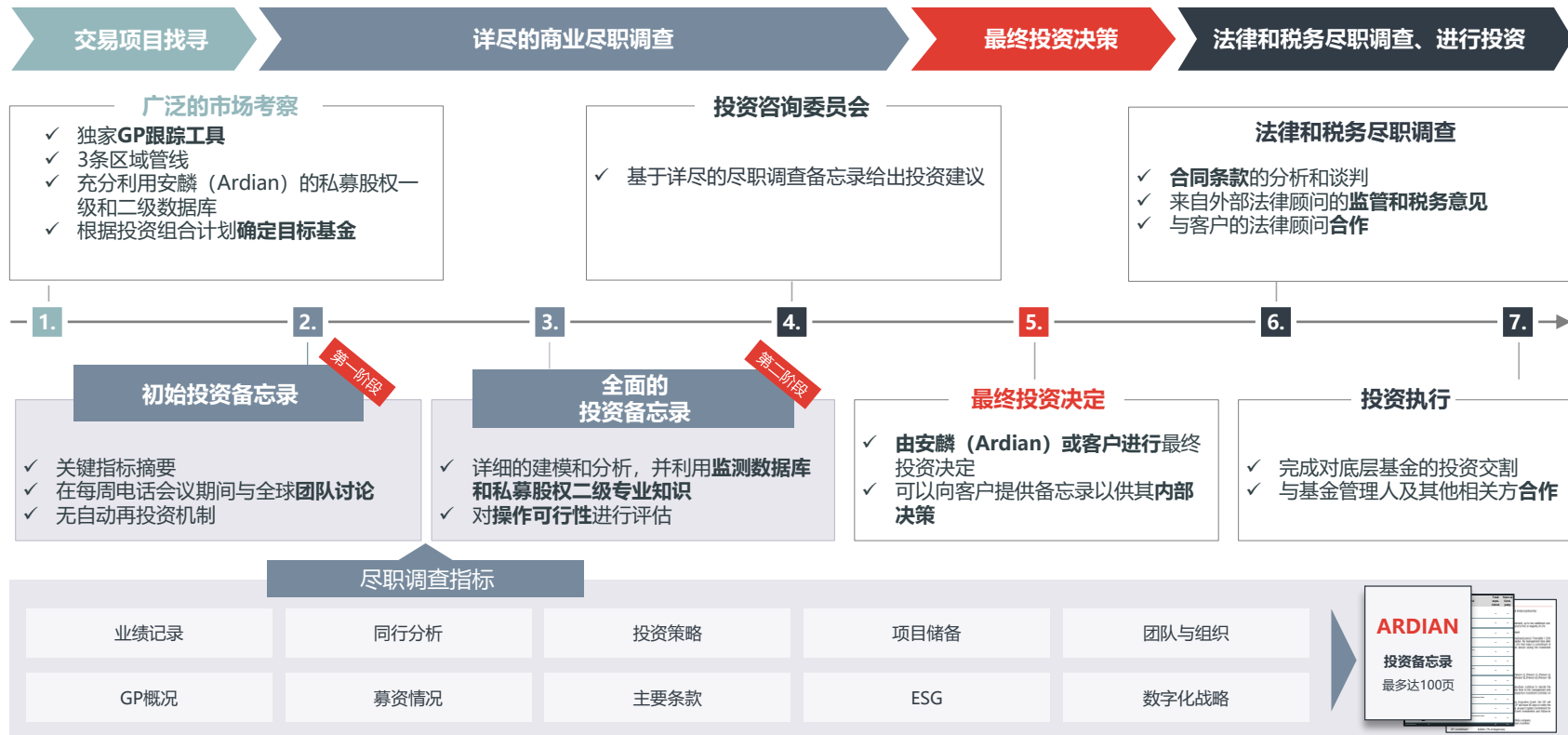
北美



触及全球领先的普通合伙人，优先锁定稀缺投资份额

¹⁾ 包含€8.5亿 IK Small Cap Fund (EV: €0.5–1.5亿) 及€2.5亿 IK Development Fund (EV: 最高€0.5亿)。 ²⁾ 包含€8.5亿主基金及€1.5亿跟投基金
资料来源：安麟 (Ardian)。仅展示基金投资范例，不能保证投资超额认购基金的机会。应要求提供完整名单。仅供说明之用，没有合同约束力。

怎么投？严谨的私募股权一级投资流程



资料来源：安麟 (Ardian)。仅供说明之用，不具有合同约束力。

怎么投？基金管理人遴选标准

综合分析：分析基金管理人的关键考虑因素

定量分析

业绩记录

一致性

基准

持有期

未退出的投资组合分析

主要条款

财务指标

治理情况

普通合伙人承诺投资额

管理费&绩效费

定性分析

团队

人员继任与更替情况

规模和凝聚力

运营重点

激励措施

投资策略

价值创造

赛道

投资风格变化

聚焦点

利用包含 800 多支基金的数据库建立独家基准和比较分析

持续的尽职调查：监测、定期会议、市场调研

怎么投？独家评分框架

注重作为投资分析工具的评分框架

通过多维度标准进行评估：

- 内部开发的工具基于 5 个子维度评估普通合伙人的质量：投资团队（总权重为 30%）、业绩记录（总权重为 25%）、投资策略（总权重为 20%）、法律/基金主要条款（总权重10%），其他（总权重15%）
- 每个子部分都有细分标准，从 1 到 5 打分（1 是最高分）

注重每个子维度

2. Investment Strategy	Rating	Weight
? Sourcing capabilities	2	4%
- 1: Mainly proprietary		
- 2: Mix of proprietary & limited auctions		
- 3: Mainly limited auctions but some large auctions		
- 4: Mainly large auctions but some limited auctions and club deals		
- 5: Mainly secondary transactions, follower in club deals and large auctions		
? Focus on key expertise (key sector or strategies)	2	4%
- 1: Extremely strong performance in its key expertise		
- 2: Strong performance in its key expertise		
- 3: Mixed performance in its key expertise		
- 4: Average performance in its key expertise		
- 5: Weak performance in most of its key expertise		
? Coverage of its key markets and firm positioning	1	4%
- 1: Extremely strong performance in its key market		
- 2: Strong performance		
- 3: Good performance		
- 4: Average performance		
- 5: Weak performance		
? Value creation	2	4%
- 1: Real hands on approach and strong strategic vision		
- 2: Performance relies on various value creation initiatives (operational, strategic, financial)		
- 3: Performance relies on some various value creation initiatives (operational, strategic, financial)		
- 4: Performance relies only on financial engineering		
- 5: Passive shareholder		
? Attractiveness in overall Ardian portfolio construction strategy	1	4%
- 1: GP's main sectors/markets create very good diversification for Ardian overall portfolio strategy		
- 2: GP's main sectors/markets create good diversification for Ardian overall portfolio strategy		
- 3: GP's main sectors/markets fit well into Ardian overall portfolio strategy		
- 4: GP's main sectors/markets can create over-allocation/bad diversification for Ardian overall portfolio strategy		
- 5: GP's main sectors/markets create over-allocation/bad diversification for Ardian overall portfolio strategy		

评分框架概要

Fund size:	2,000.0	Ardian potential commitment:	\$20m
Currency:	USD		
Main Strategy:	Buyout	Ardian Existing exposure to the GP:	68.5
Key expertise:	US Mid-Market Generalist	- Primary platforms:	\$2.5
		- Secondary project:	16.0
Main region:	USA		
Typical deal size (EV):	\$25m-\$500m		
Min ticket:	\$10m		
Max ticket:	\$60m		

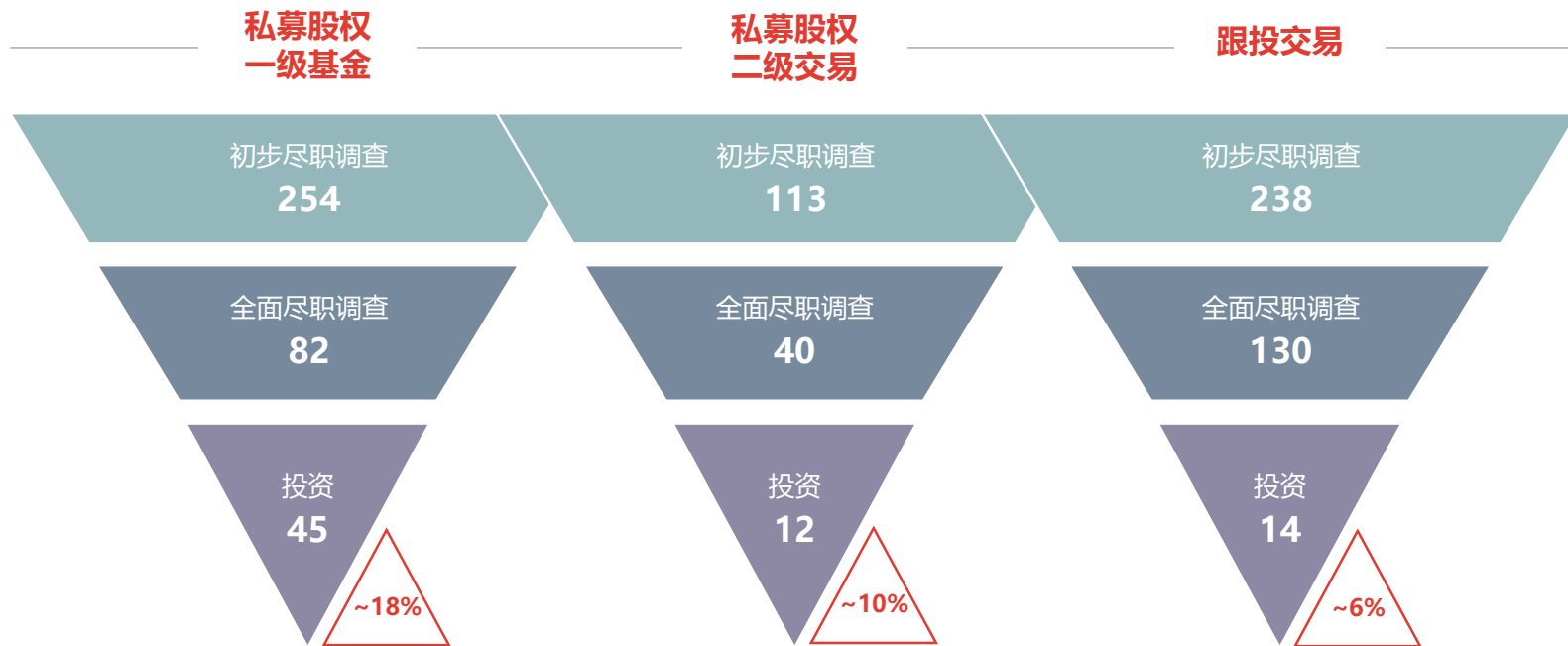
	Rating	Weight
1. Performance / Track Record	1.24	25%
2. Investment Strategy	1.60	20%
3. Investment team	1.27	30%
4. Legals / Fund terms	1.80	10%
5. Miscellaneous	2.00	15%

* Rating from 1 to 5, 1 being the best possible grade

Conclusion:	- Very strong track record and investment team - Reasonable Fund Terms although given our commitment AXA PE would not have board seat - Overall recommendation to invest
-------------	--

怎么投？私募股权交易项目筛选

2019-2021 年平均数据



资料来源：安麟（Ardian）。私募股权一级投资包括通过定制化解决方案和私募股权一级母基金接收/进行的私募股权投资；不包括根据特定客户要求进行的投资，不代表安麟（Ardian）的主要投资策略。私募股权二级交易包括安麟（Ardian）私募股权二级基金收到/进行的交易。私募股权跟投交易包括安麟（Ardian）跟投基金收到/进行的私募股权投资。对于封闭式基金的承诺投资额，私募股权一级投资的年份基于第一笔投资所在年份，二级投资和跟投的年份基于交易/交易截止日期。仅供说明之用，不具有合同约束力。对接收者严格保密，未经安麟（Ardian）许可不得传播。

怎么投？在私募股权一级投资项目找寻方面的竞争优势

触及全球领先GP

核心专长和竞争优势



与GP的紧密关系

GP 优先考虑具有**长期合作关系**的交易对象，尤其是在中小型市场

安麟 (Ardian) 投资了超过 **600 家 GP**

安麟 (Ardian) 与众多GP 合作超过 **20 年**



大型全球团队和
丰富的当地经验

100 多名投资专业人士

全球 **16 个办事处**
设有当地团队

使用专有的 **GP 跟踪工具**
系统监测当地基金管理人
情况



广受认可的投资者

每年部署约\$130亿
安麟 (Ardian) 是许多基金中重要的有限合伙人

在北美和欧洲约 **50%**
已投资私募股权一级基金具有咨询委员会席位



先驱优势

对下一轮募资具有**全面了解**
作为LP具有领先优势，通常甚至在正式募资开始之前



高度整合私募一二级业务的母基金平台

私募股权二级投资通常作为与新GP建立关系的 **起点**

提前掌握基金**监测数据**



众多跟投机会

GP通常欢迎提供跟投机会的**LP**

独家**跟投平台**
充分利用私募一级&二级团队网络

> 80

自 2018 年以来，超额认购的投资于一级的私募股权基金¹⁾

> 95%

超额认购基金中请求的分配得到保障，仅很小一部分有削减

在大多数情况下，安麟 (ARDIAN) 分配的**增加比例**大于相应基金规模的增加比例

安麟 (Ardian) 定制化解决方案客户受益于安麟 (Ardian) 高度整合的私募一二级平台和广泛的GP 网络

¹⁾截至 2022 年 10 月。

资料来源：安麟 (Ardian)。员工数据截至 2022 年 10 月 31 日。可应要求提供完整列表。无法保证触及基金。仅供说明之用，不具有合同约束力。

风险呢？安麟（ARDIAN）投后管理机制（1）

投后管理的周期：

- 周度：对所有投资项目现金退出进行跟踪总结，并与最初的投资预测进行比对
- 季度：对信息进行收集、更新和录入数据库，同时与被投资基金管理人进行会议访谈，了解所有项目的最新情况
- 半年度：对所有投资项目进行汇总，集中进行现金流的预测和估算
- 预计资产包在三到四年时间内实现大部分项目的退出，因此在持有资产包两到三年内，积极寻求打包出售资产的机会

基金层面监控：

管理人和基金情况

- ✓ 基金规模、存续年限等
- ✓ 基金费用结构
- ✓ 行业业绩（其他同期基金）

现金流

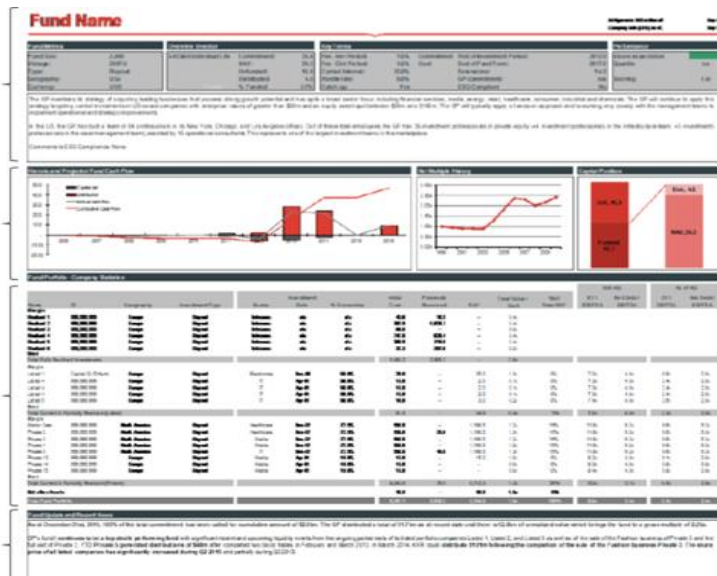
- ✓ 每年出资金额
- ✓ 每年回收金额
- ✓ 累计净现金流情况

投资项目情况

- ✓ 已退出项目
- ✓ 部分退出项目
- ✓ 初投的估值vs现在的估值

近况更新

- ✓ 最近的投资和退出情况
- ✓ 重点项目季度进展
- ✓ 团队更新



基金业绩

- ✓ 净投资倍数历史变化
- ✓ 累计投资回报金额
- ✓ 累计净市值

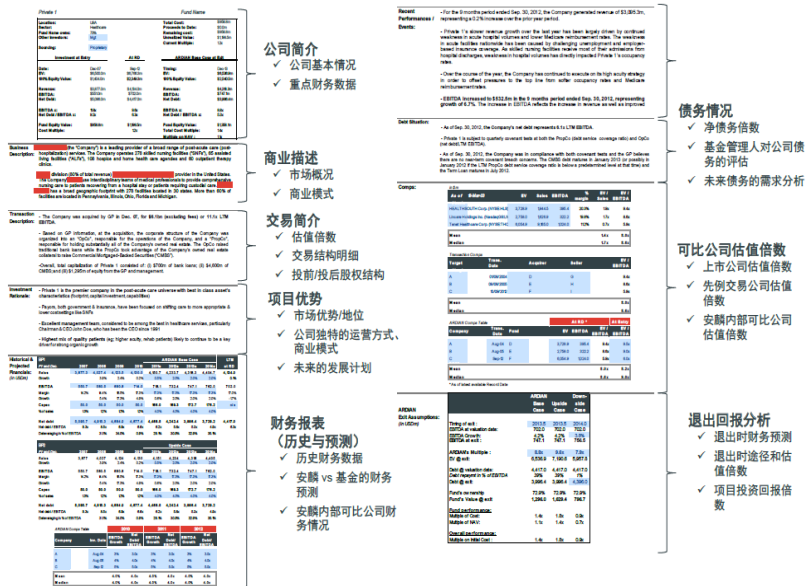
风险呢？安麟（ARDIAN）投后管理机制（2）

公司层面监控：

公司基本情况，财务数据，商业模式和所处市场概况，交易结构（估值，股权结构，杠杆使用情况等），项目比较优势，财务报表（历史数据，预测数据，安麟内部可比公司情况对比）、债务情况，可比公司估值及退出回报分析。

内部独家数据库：

基于二十年投资经验自主开发的数据库系统，主要有以下三个特点。一是基金层面，交易层面，投资人层面和标的公司层面的充分数据分析（季度更新）；二是数据库追踪市场基金现状，系统性追踪知名管理人；三是可以通过数据库内容，快速判断基金或者资产包的质量和估值水平，为尽职调查和基金定价提供强有力的支持。



风险呢？安麟（ARDIAN）集团风险控制流程体系

政策和程序

- 安麟（Ardian）有一套全面的政策和程序以支持一个有效的业务运营环境，考虑到安麟（Ardian）的财务实力、经营环境、业务性质、竞争和监管等因素，进行合规风险，运营风险和财务报告风险的管理
- PwC 法国每年对安麟（Ardian）的内部控制系统进行SSAE16/ISAE3402/AT 801审计，测试包括投资组合管理、交易处理、记录保存和投资者报告流程。安麟（Ardian）从2007年就获得了SSAE16认证，年度报告可以提供给安麟（Ardian）的投资者

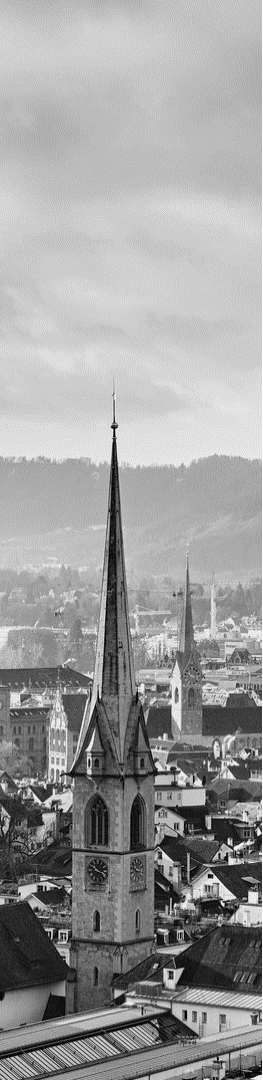
风险控制

安麟（Ardian）全球合规和风险部门制定了内部程序，以确保安麟（Ardian）的任何活动符合所有适用的规则和法规。安麟（Ardian）的全球合规和风险部门维持并严格执行合规监测计划，并不断审查是否符合所有监管机构的要求。主要目标可以概括为以下几点：

- 识别和管理构成可能引起利益冲突的情况
- 监测员工的合规规则：金融工具的个人交易，收到的礼物，对道德准则的遵守
- 解释适用于安麟（Ardian）实体和安麟（Ardian）管理或咨询的新基金监管规则
- 审查营销材料
- 监测反洗钱规则：审查安麟（Ardian）管理或咨询的基金中所有投资者的客户档案（KYC表格）和与投资有关的档案
- 监测对FATCA和其他监管要求的遵守情况
- 提高员工对合规问题的认识培训和促进道德价值观

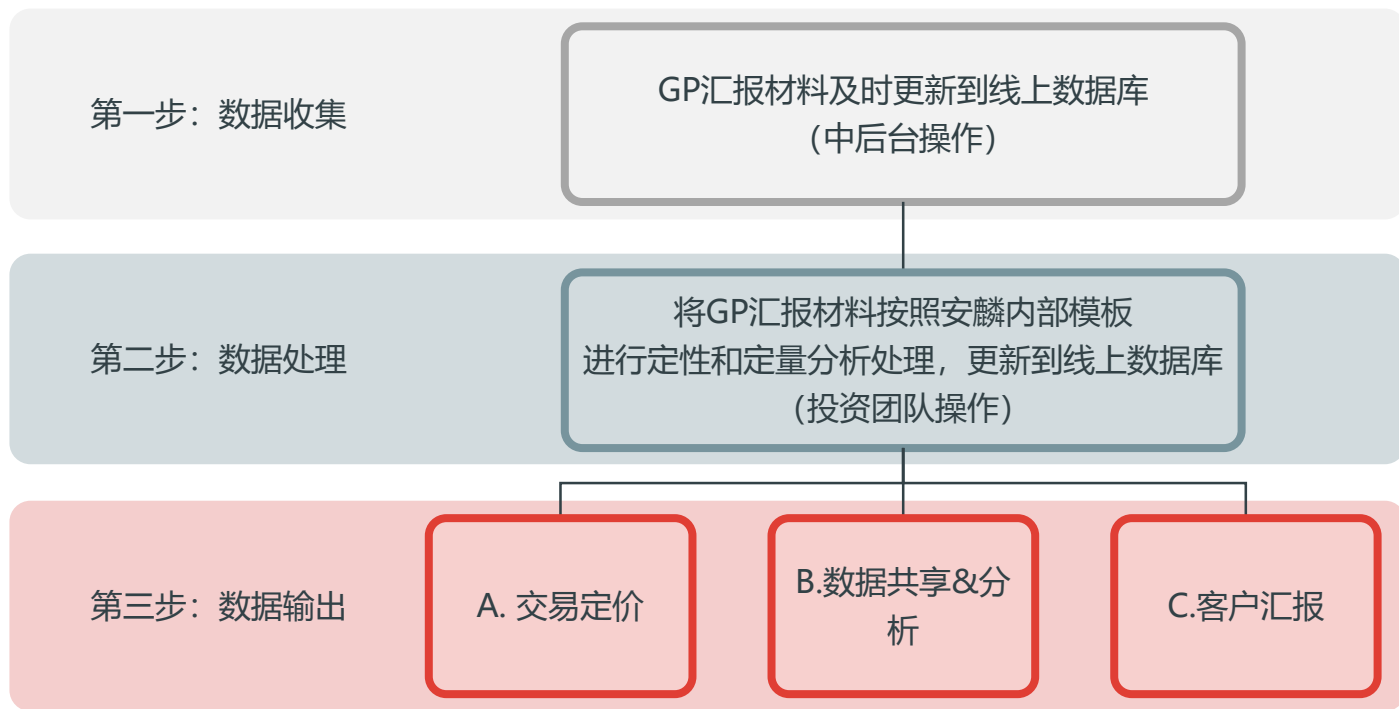
利益冲突

- 安麟（Ardian）有专门的资源和正式的内部程序以防止潜在利益冲突的发生，与维护投资者的利益公平，这些程序适用于所有由安麟（Ardian）管理或咨询的基金。
- 如果员工发现任何可能的利益冲突，员工必须通知公司的合规和风险团队。合规与风险团队将参与解决潜在利益冲突过程中的每个阶段以评估情况，并在适用的情况下，通知安麟（Ardian）总裁和执行委员会。



FoF数据库演示

安麟(ARDIAN)内部数据处理分析流程



安麟 (ARDIAN) 通过系统化的数据处理分析流程和全球化的数据库分享，为交易做到及时定价，做到定制化汇报

母基金组合监控系统示例

基金监测表示例

普通合伙人及基金概况

Fund Name

Fund Metrics	Overview Investor	Key Terms	Performance
Fund Size: 2.0B	Ardian Individual Life	Commitment: 35.0	2012.0
Vintage: 2007.0	NAV: 30.3	Fee - Inv Period: 1.5%	Above expectation
Type: Buyout	Unfunded: 16.9	Fee - Dist Period: 1.3%	Quartile
Geography: USA	Distributed: 4.5	Carried Interest: 20.0%	1x2
Cumulative: US\$	% Funded: 53%	Hurdle rate: 8.0%	NA
		Catch up: Yes	ESG Compliant
			Scoring
			1.49

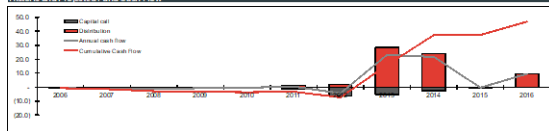
The GP maintains its strategy of acquiring leading businesses that possess strong growth potential and has a broad sector focus including financial services, media, energy, retail, healthcare, consumer, industrial and chemicals. The GP will continue to apply this strategy targeting control investments in US-based companies with enterprise values of greater than \$50m and an equity sweet spot between \$50m and \$100m. The GP will typically apply a hands-on approach and is working very closely with the management teams to implement operational and strategic improvements.

In the US, the GP has built a team of 84 professionals in its New York, Chicago, and Los Angeles offices. Out of these total employees the GP has 35 investment professionals in private equity (4 investment professionals in the infrastructure team, 43 investment professionals in the asset management team), assisted by 15 operational consultants. This represents one of the largest investment teams in the marketplace.

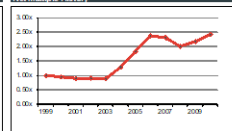
Comments to ESG Compliance: None

现金流情况

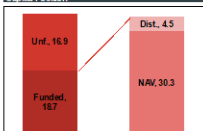
Historic and Projected Fund Cash Flow



Net Multiple History



Capital Position



业绩表现

资产包概览

Fund Portfolio - Company Statistics

				At Entry										As of RD	
Name	ID	Geography	Investment Type	Sector	Investment Date	% Ownership	Initial Cost	Proceeds Received	NAV	Total Value / Sold	Year Total NAV	EV / EBITDA	Net Debt / EBITDA	EV / EBITDA	Net Debt / EBITDA
Company 1	999.999.999	Europe	Direct	Technology	Dec-07	50.0%	20.0	10.0	-	0.4x	0%	7.0x	4.0x	6.0x	2.0x
Company 2	999.999.999	Europe	Direct	Technology	Jan-08	50.0%	20.0	1.0x	3.4x	1.0x	0%	7.0x	4.0x	6.0x	2.0x
Company 3	999.999.999	Europe	Direct	Technology	Jan-08	50.0%	20.0	-	-	0.0x	-	7.0x	4.0x	6.0x	2.0x
Company 4	999.999.999	Europe	Direct	Technology	Jan-08	50.0%	20.0	1.0x	3.4x	1.0x	0%	7.0x	4.0x	6.0x	2.0x
Company 5	999.999.999	Europe	Direct	Technology	Jan-08	50.0%	20.0	1.0x	3.4x	1.0x	0%	7.0x	4.0x	6.0x	2.0x
Company 6	999.999.999	Europe	Direct	Technology	Jan-08	50.0%	20.0	1.0x	3.4x	1.0x	0%	7.0x	4.0x	6.0x	2.0x
Company 7	999.999.999	Europe	Direct	Technology	Jan-08	50.0%	20.0	1.0x	3.4x	1.0x	0%	7.0x	4.0x	6.0x	2.0x
Company 8	999.999.999	Europe	Direct	Technology	Jan-08	50.0%	20.0	1.0x	3.4x	1.0x	0%	7.0x	4.0x	6.0x	2.0x
Total Fully Realized in all sectors							166.0	1.0x	-	0.3x	-	-	-	-	-
As of 31/12/2010							-	-	-	-	-	-	-	-	-
United 1	Capital IQ ID Num	Europe	Direct	Electronics	Dec-07	50.0%	20.0	-	25.0	1.1x	0%	7.0x	4.0x	6.0x	2.0x
United 4	999.999.999	Europe	Direct	IT	Apr-01	50.0%	15.0	2.0	2.0	0.1x	0%	7.0x	4.0x	6.0x	2.0x
United 4	999.999.999	Europe	Direct	IT	Apr-01	50.0%	15.0	-	2.0	0.1x	0%	7.0x	4.0x	6.0x	2.0x
United 4	999.999.999	Europe	Direct	IT	Apr-01	50.0%	15.0	-	2.0	0.1x	0%	7.0x	4.0x	6.0x	2.0x
United 4	999.999.999	Europe	Direct	IT	Apr-01	50.0%	15.0	-	2.0	0.1x	0%	7.0x	4.0x	6.0x	2.0x
As of 31/12/2010							81.0	-	30.0	0.4x	1%	7.0x	4.0x	6.0x	2.0x
Total Current & Partially Realized in all sectors							11.0	-	34.0	0.4x	1%	7.0x	4.0x	6.0x	2.0x
As of 31/12/2010							-	-	-	-	-	-	-	-	-
Major Care	999.999.999	North America	Direct	Healthcare	Dec-07	73.0%	900.0	-	1,900.0	1.2x	99%	11.0x	9.2x	9.0x	6.3x
Pharma 2	999.999.999	North America	Direct	Healthcare	Dec-07	73.0%	900.0	30.0	1,900.0	1.3x	99%	11.0x	9.2x	9.0x	6.3x
Pharma 3	999.999.999	North America	Direct	Media	Dec-07	73.0%	900.0	-	1,900.0	1.2x	99%	11.0x	9.2x	9.0x	6.3x
Pharma 4	999.999.999	North America	Direct	Media	Dec-07	73.0%	900.0	1.2x	1,900.0	1.2x	99%	11.0x	9.2x	9.0x	6.3x
Pharma 5	999.999.999	North America	Direct	IT	Dec-07	73.0%	900.0	40.0	1,900.0	1.3x	99%	11.0x	9.2x	9.0x	6.3x
Pharma 6	999.999.999	North America	Direct	Media	Dec-07	73.0%	900.0	1.0x	1,900.0	1.0x	99%	11.0x	9.2x	9.0x	6.3x
Pharma 7	999.999.999	North America	Direct	Media	Dec-07	73.0%	900.0	1.0x	1,900.0	1.0x	99%	11.0x	9.2x	9.0x	6.3x
Pharma 8	999.999.999	North America	Direct	Media	Apr-01	10.0%	15.0	-	-	0.0x	0%	6.3x	4.0x	0.0x	0.0x
Pharma 9	999.999.999	North America	Direct	Media	Apr-01	10.0%	15.0	-	-	0.0x	0%	6.3x	4.0x	0.0x	0.0x
As of 31/12/2010							4,940.0	70.0	6,100.0	1.3x	99%	8.3x	6.7x	6.0x	2.6x
Total Current & Partially Realized in Pharma							90.0	-	90.0	0.0x	0%	-	-	-	-
As of 31/12/2010							4,050.0	3,010.0	6,040.0	1.0x	99%	8.0x	6.0x	5.0x	2.4x

母基金组合监控系统示例

公司监测表示例

Private 1		Fund Name	
Location:	USA	Total Cost:	\$500m
Provider:	Healthcare	Proceeds to Date:	\$200m
Fund Name:	11P	Remaining cost:	\$300m
Other Investors:	11P	Current Multiple:	1.0x
Sourcing:	Proprietary		
Investment at Entry		ARCIAN Base Case at Exit	
Date:	Dec-07	Timing:	Dec-12
EV:	\$500.0m	EV:	\$600.0m
30% Equity Value:	\$150.0m	30% Equity Value:	\$254.0m
Revenue:	\$1,377.0m	Revenue:	\$4,138.3m
EBITDA:	\$202.0m	EBITDA:	\$917.0m
Net Debt:	\$1,095.0m	Net Debt:	\$2,995.4m
EBITDA x:	3.0x	EBITDA x:	8.0x
Net Debt/EBITDA x:	5.5x	Net Debt/EBITDA x:	3.3x
Fund Equity Value:	\$200.0m	Fund Equity Value:	\$1,709.3m
Cost Multiple:	1.0x	Total Cost Multiple:	1.5x
		Return on Cost:	1.5x

Business Description:

- Major Care (the "Company") is a leading provider of a broad range of post-acute care (post-hospitalization) services. The Company operates 276 skilled nursing facilities ("SNFs"), 65 assisted living facilities ("ALFs"), 108 hospice and home health care agencies and 65 outpatient therapy clinics.
- GP: Division (50% of total revenue). Major Care is the largest SNF provider in the United States. The Company's SNPs use interdisciplinary teams of medical professionals to provide comprehensive nursing care to patients recovering from a hospital stay or patients requiring continuous care. Major Care has a broad geographic footprint with 276 facilities located in 30 states. More than 60% of facilities are located in Pennsylvania, Illinois, Ohio, Florida and Michigan.

Transaction Description:

The Company was acquired by GP in Dec-07, for \$5.1bn (excluding fees) or 11.1x LTM EBITDA.

- Based on GP information, at the acquisition, the corporate structure of the Company was organized into an "OpCo" responsible for the operations of the Company and a "PropCo" responsible for holding substantially all of the Company's owned real estate. The OpCo raised traditional bank loans while the PropCo took advantage of the Company's owned real estate collateral to raise Commercial Mortgage-Backed Securities ("CMBS").
- Overall, total capitalization of Private 1 consisted of: (i) \$700m of bank loans; (ii) \$4,600m of CMBS; and (iii) \$3,295m of equity from the GP and management.

Investment Rationale:

- Private 1 is the premier company in the post-acute care universe with best in class assets' characteristics (footprint, capital investment, capabilities).

- Payors, both government & insurance, have been focused on shifting care to more appropriate & lower cost settings like SNFs.
- Excellent management team, considered to be among the best in healthcare services, particularly Chairman & CEO John Doe, who has been the CEO since 1991.
- Highest mix of quality patients (eg. higher acuity, rehab patients) likely to continue to be a key driver for strong organic growth.

Historical & Projected		ARCIAN Base Case										LTM
Period:	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	at Exit
Sales	1,377.0	1,497.4	1,623.5	1,750.0	1,887.0	2,023.7	2,160.3	2,306.7	2,463.0	2,629.1	2,805.0	4,138.3
Growth	2.4%	8.6%	8.2%	7.5%	7.0%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	1.0x
EBITDA	566.7	586.5	598.3	794.0	786.1	792.4	787.1	782.0	782.0	782.0	782.0	917.0
Margin	40.9%	39.8%	36.9%	45.0%	42.0%	43.0%	36.0%	33.9%	31.8%	29.8%	28.2%	22.4%
Growth	5.4%	2.2%	4.3%	4.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.0x
Capex	58.8	58.0	58.5	58.0	58.4	58.0	58.0	57.7	57.7	57.7	57.7	57.7
Net Debt	1,095.0	1,095.0	1,095.0	1,095.0	1,095.0	1,095.0	1,095.0	1,095.0	1,095.0	1,095.0	1,095.0	2,995.4
Net Debt/EBITDA	5.5x	5.5x	5.5x	5.5x	5.5x	5.5x	5.5x	5.5x	5.5x	5.5x	5.5x	3.3x
Downpayment % of EBITDA	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%

Historical & Projected		ARCIAN Base Case										LTM
Period:	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	at Exit
Sales	1,377.0	1,497.4	1,623.5	1,750.0	1,887.0	2,023.7	2,160.3	2,306.7	2,463.0	2,629.1	2,805.0	4,138.3
Growth	2.4%	8.6%	8.2%	7.5%	7.0%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	1.0x
EBITDA	566.7	586.5	598.3	794.0	786.1	792.4	787.1	782.0	782.0	782.0	782.0	917.0
Margin	40.9%	39.8%	36.9%	45.0%	42.0%	43.0%	36.0%	33.9%	31.8%	29.8%	28.2%	22.4%
Growth	5.4%	2.2%	4.3%	4.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.0x
Capex	58.8	58.0	58.5	58.0	58.4	58.0	58.0	57.7	57.7	57.7	57.7	57.7
Net Debt	1,095.0	1,095.0	1,095.0	1,095.0	1,095.0	1,095.0	1,095.0	1,095.0	1,095.0	1,095.0	1,095.0	2,995.4
Net Debt/EBITDA	5.5x	5.5x	5.5x	5.5x	5.5x	5.5x	5.5x	5.5x	5.5x	5.5x	5.5x	3.3x
Downpayment % of EBITDA	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%	21.6%

ARCIAN Comp Table		ARCIAN Base Case										LTM
Company	Inv. Date	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	at Exit
A	Aug-04	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
B	Aug-05	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
C	Sep-02	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Mean		4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%
Median		4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%

概览

公司业务简介

交易概况

投资逻辑

历史财务数据- 安麟 (Ardian) 制定的商业计划及可比公司分析

Recent Performances / Events:

- For the 9 months period ended Sep. 30, 2012, the Company generated revenue of \$3,095.3m, representing a 0.2% increase over the prior year period.
- Private 1's slower revenue growth over the last year has been largely driven by continued weakness in acute hospital volumes and lower Medicare reimbursement rates. The weakness in acute facilities nationwide has been caused by challenging unemployment and employer-based insurance coverage. As skilled nursing facilities receive most of their admissions from hospital discharges, weakness in hospital volumes has directly impacted Private 1's occupancy rates.
- Over the course of the year, the Company has continued to execute on its high acuity strategy in order to offset pressures to the top line from softer occupancy rates and Medicare reimbursement rates.
- EBITDA increased to \$532.5m in the 9 months period ended Sep. 30, 2012, representing growth of 6.7%. The increase in EBITDA reflects the increase in revenue as well as improved

Debt Situation:

- As of Sep. 30, 2012, the Company's net debt represents 6.1x LTM EBITDA.
- Private 1 is subject to quarterly covenant tests at both the PropCo (debt service coverage ratio) and OpCo (net debt/LTM EBITDA).
- As of Sep. 30, 2012, the Company was in compliance with both covenant tests and the GP believes there are no near-term covenant breach concerns. The CMBS debt matures in January 2013 (or possibly in January 2012 if the LTM PropCo debt service coverage ratio is below a predetermined level at that time) and the Term Loan matures in July 2012.

Comps:	as of							
	As of	3-Mar-02	EV	Sales	EBITDA	% margin	EV / Sales	EV / EBITDA
	HEALTHSOUTH Corp. (NYSE:HS)		3,728.9	1344.5	395.4	20.3%	1.8x	9.4x
	Lincoln Holdings Inc. (Nasdaq:GLN)		2,750.0	1026.9	322.2	28.8%	1.7x	8.6x
	Tenet Healthcare Corp. (NYSE:THC)		6,054.9	9,950.0	1024.0	12.7%	2.7x	5.3x
	Mean						1.4x	8.0x
	Median						1.7x	8.6x

Transaction	Trans. Date	Acquirer	Seller	EV / EBITDA
A	09/09/2004	D	G	9.4x
B	09/09/2005	E	H	9.4x
C	09/09/2002	F	I	9.4x
Mean				9.4x
Median				9.4x

ARCIAN Comp Table		ARCIAN Base Case										LTM
Company	Trans. Date	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	at Exit
A	Aug-04	D	D	D	D	D	D	D	D	D	D	D
B	Aug-05	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E
C	Sep-02	F	F	F	F	F	F	F	F	F	F	F
Mean												
Median												

*As of latest available Record Date

ARCIAN Exit Assumptions: (in US\$)		ARCIAN Base Case	UpSide Case	DownSide Case
Timing of exit:		2013.5	2013.5	2013.5
EBITDA at valuation date:		702.0	702.0	702.0
EBITDA @ exit:		747.1	747.1	747.1
EBITDA Multiple @ exit:		8.8x	8.8x	8.8x
EBITDA Multiple @ exit:		6,538.9	7,190.6	5,957.9
Debt @ valuation date:		4,417.0	4,417.0	4,417.0
Debt (repaid) in % of EBITDA		39%	39%	39%
Debt @ exit:		3,996.4	3,996.4	3,996.4
Fund's ownership		72.9%	72.9%	72.9%
Fund's Value @ exit		1,206.0	1,206.0	1,206.0
Fund performance:				
Multiple of NAV:		1.4x	1.8x	0.9x
Multiple of EBITDA:		1.1x	1.4x	0.7x
Overall performance:				
Multiple on Total Cost:		1.4x	1.8x	0.9x

最新动态

债务和限制性条款

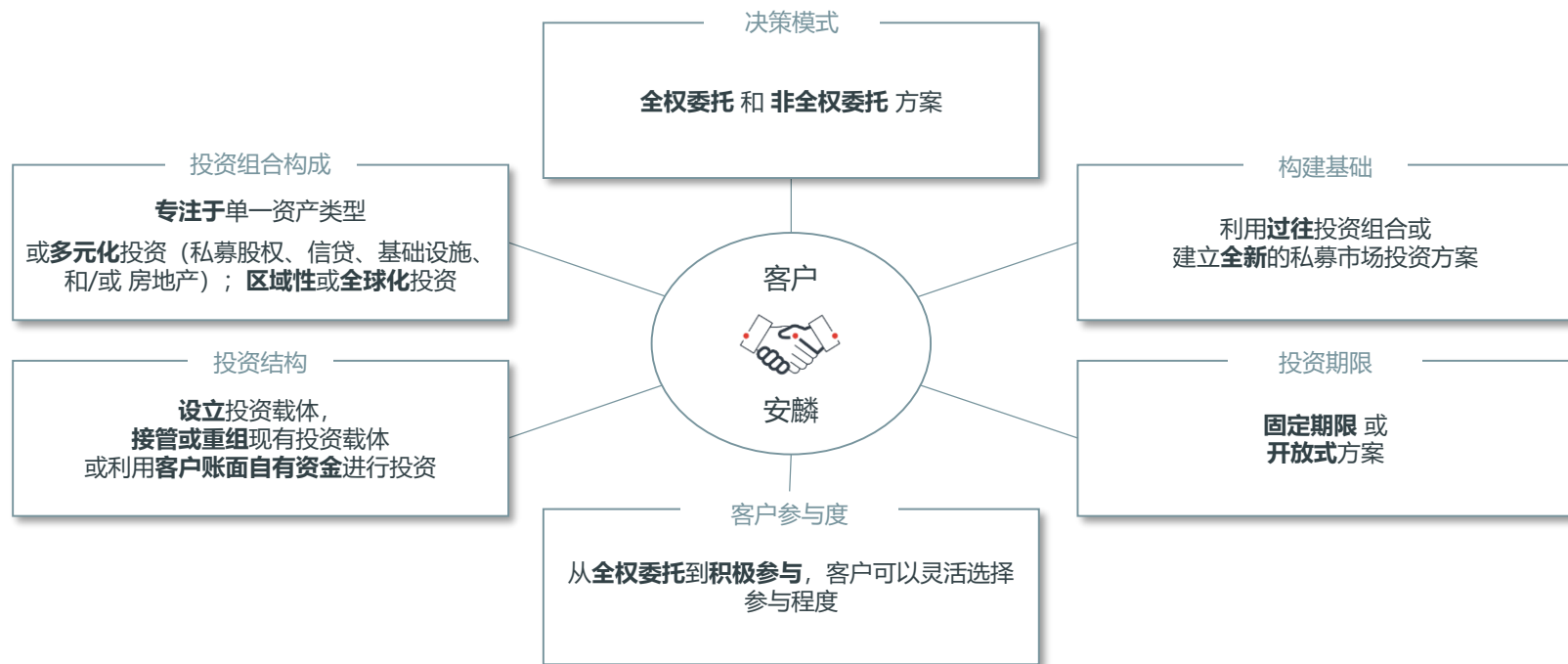
可比公司 (上市公司、先例交易和安麟 (Ardian) 交易可比性)

退出假设



保险资金私募股权基金配置方案设计

投资方案构建策略考虑因素



投资流程设定

动态化并深入完整的方法



项目发掘

根据制订的**投资组合计划**确定目标基金

大型**本土化**团队持续关注市场机遇

安麟 (Ardian) 的母基金数据库包含
1,600多只基金的信息



投资筛选

项目分析详尽
尽职调查流程行之有效

基于**严谨的投资标准**，对目标基金进行评估

通常在首次投资基金前，已与普通合伙人建立了**多年的关系**



投资组合监测

季度性监测基金及底层投资组合公司情况

庞大的监测数据库

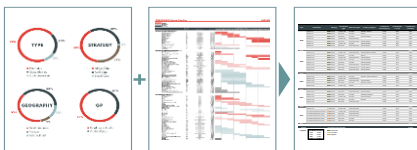
与普通合伙人关系紧密: 与一流的普通合伙人合作，定期开展会议及通话，**促进未来项目发掘**

投资组合构建

全方位服务，根据客户需求量身定制

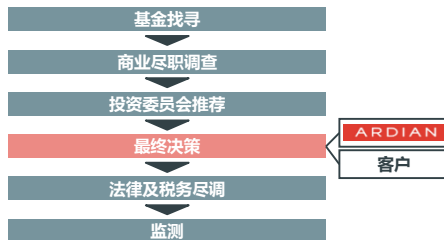
公开透明的投资组合规划

投资方针 项目储备 投资计划



- 与客户共同制定**投资策略**
- 跨地域和战略的**多年投资规划**
- **详细的年度计划**，包括待投资基金名单
- 与客户就最具吸引力的基金进行**预先讨论**

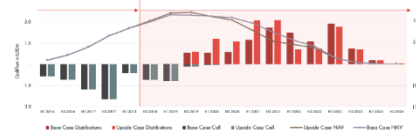
合作性的投资流程



- 审阅有吸引力的**即将到来的投资机会**
- 与客户分享完善的**投资委员会备忘录**
- 灵活的**决策模型**
- 可分享基金**监测**信息及知识

现金流及资产净值预测

往期现金流由基金财务团队提供 未来现金流预测由投资团队提供



定期现金流量和资产净值预测：

- 为未来投资提供**引导**
- 以最佳和最有效的方式达到**目标敞口**（例如 NAV）
- **现金流量管理**（缴款/分红通知）

投资组合运行监测及报告

定制化解决方案基金财务团队

团队由超过 **30 位专业人士组成**
专注于定制化解决方案



每个客户都会被分配到联系人

职责



与内外部各方一起设计特殊目的实体架构和管理投资者进入流程



估值及其控制在每季度的估值委员会会议得到批准



负责该实体架构的运营、财务和现金管理



现金流预测管理和业绩预测



监测外部各方和服务提供商



为已投资者提供密切支持



管理法律和监管相关的比率 and 限制

报告制度

- > 可灵活选择频率：季报/半年报/年报
- > 根据客户需求量身定制内容
- > 整合投资组合
- > 可以将历史投资组合纳入报告*



投资组合演变

现金流预测

分散化

价值创造

逐个基金的详细信息

缴款和分红通知

环境、社会及治理报告

在线网站

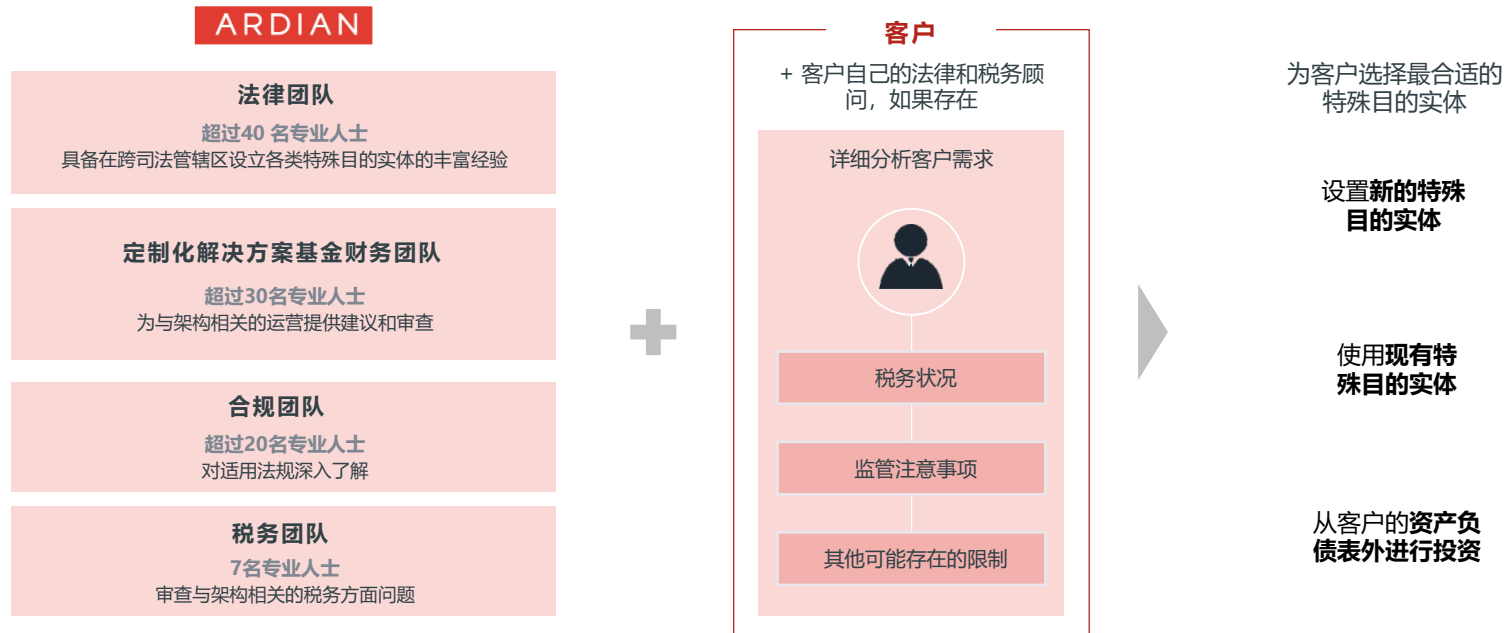
TRUSTVIEW | ARDIAN

*在安麟 (Ardian) 可获得的信息范围内。

资料来源：安麟 (Ardian)。员工数据截至 2023 年 3 月 31 日。仅供说明之用，不具有合同约束力。

法务及营运流程设置

安麟 (Ardian) 内部专家团队提供灵活和密切支持



资料来源: 安麟 (Ardian)。员工数据截至 2023 年 3 月 31 日。仅供说明之用, 不具有合同约束力。

案例分析1

定制化委托解决方案概况

€ 66亿

承诺投资额

非全权委托

决策模式

2018

投资时间

封闭式

委托方案类型

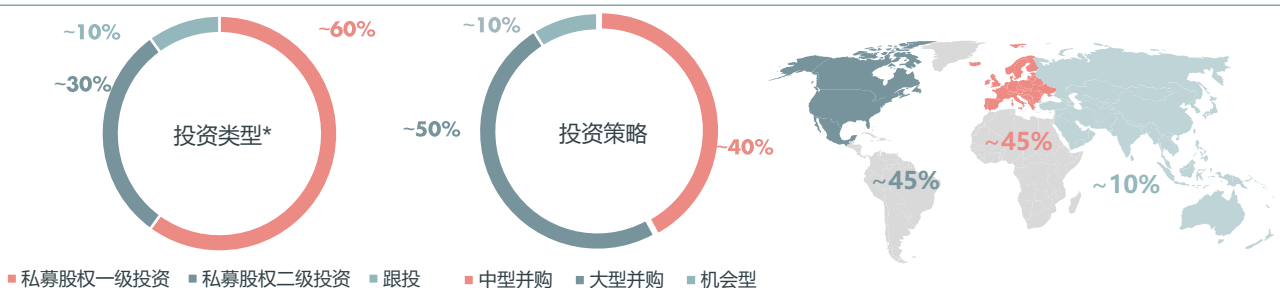


客户简介

- > 跨国保险集团寻求综合解决方案，旨在满足其作为投资人，旗下不同实体的投资和结构需求
- > 通过Ardian和其他第三方基金广泛参与私募股权市场



目标配置



投资基金

~€500万-3亿

承诺出资规模范围

~€4,000万

平均承诺出资规模

IEQT

Triton



KKR



PAG



*基于至今为止的总承诺投资金额

资料来源：安麟 (Ardian)，截至2022年3月31日。可应要求提供完整投资管理人名单。仅供说明之用，不具有合同约束力。

案例分析 2

分散于全球的私募股权市场投资组合

概览

~\$4.48 亿
目标资产净值 (Evergreen)

非自由裁量
决策方式

2016年
开始年份

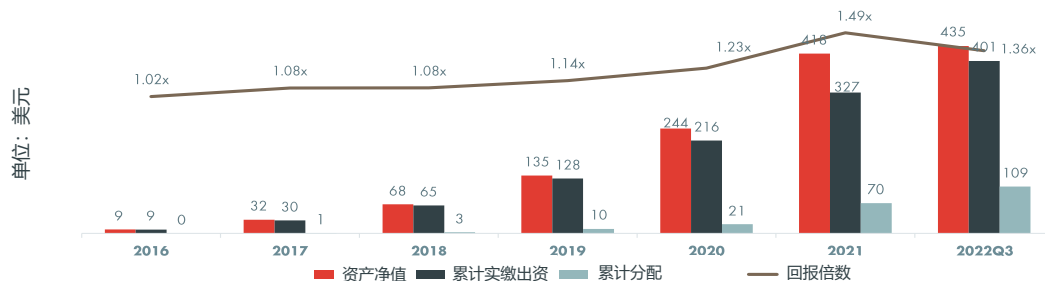
SICAV-FIS SA
架构

业绩表现

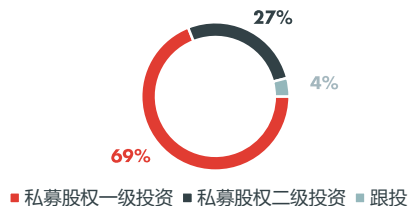
1.36倍
投资回报倍数

16.4%
内部收益率

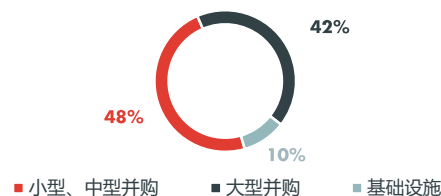
0.27倍
DPI



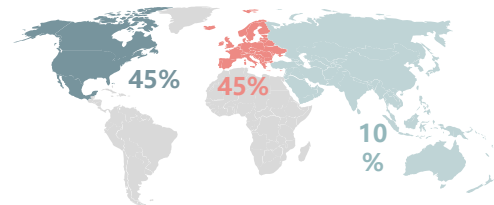
投资类型¹⁾



投资策略¹⁾



地域分布⁽¹⁾



投资组合

23
GPs

42
基金

61%
已实缴出资比例

ESG

A-
投资组合 ESG 评分²⁾

¹⁾ 基于基金层面的总敞口 (资产净值和未实缴资本的总和)。²⁾ 基于截至2021年第四季度安麟 (Ardian) 年度 ESG 调查确定的 GP ESG 评分的平均值。

资料来源：安麟 (Ardian)，截至 2022 年 9 月 30 日。业绩数据为投资组合层面的净值。过去业绩表现不代表未来业绩，未来也不能保证实现类似的回报。对接收者严格保密，未经安麟 (Ardian) 许可不得传播。仅供说明之用，不具有合同约束力。

案例分析3

某保险公司的私募股权全球定制化解决方案

概览

\$~2.73亿
承诺投资额

非自由裁量
决策方式

2014
开始年份

GmbH
架构

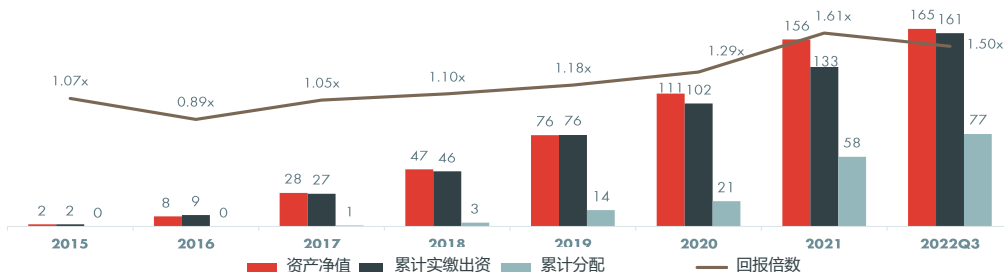
业绩表现

1.50倍
投资回报倍数

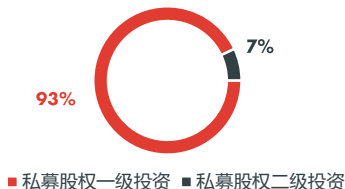
18.5%
内部收益率

0.48倍
DPI

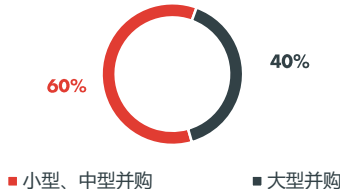
单位：美元



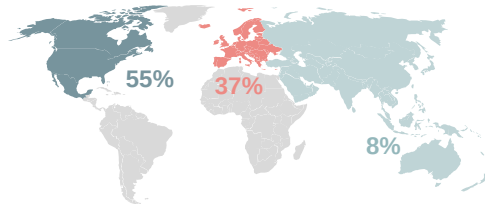
投资类型¹⁾



投资策略¹⁾



地域分布¹⁾



文件夹

15
GPs

19
基金

59%
已实缴资本比例

ESG

A
投资组合 ESG 评分²⁾

¹⁾ 基于基金层面的总敞口（资产净值和未实缴资本的总和）。²⁾ 基于截至2021年第四季度安麟（Ardian）年度 ESG 调查确定的 GP ESG 评分的平均值。

资料来源：安麟（Ardian），截至 2022 年 9 月 30 日。业绩数据为投资组合层面的净值。过去业绩表现不代表未来业绩，未来也不能保证实现类似的回报。对接收者严格保密，未经安麟（Ardian）许可不得传播。仅供说明之用，不具有合同约束力。



附录：台湾保险资金私募股权基金配置概况

台湾保险业概览

核心要点

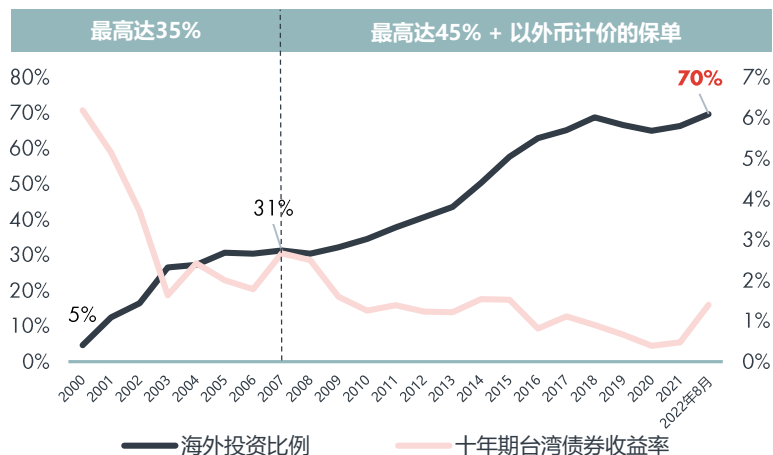
- **~80%的保险负债来自储蓄险：**
台湾居民倾向于购买储蓄险保险产品作为个人投资组合的一部分，储蓄险被认为是一种**低风险**、享受**税收优惠**和**回报率有保证⁽¹⁾**的资产类别
- **当地市场难以提供有吸引力的投资⁽²⁾：**
台湾本地债券市场**容量较小**，难以为保险公司提供有吸引力的收益回报。
- **为达到保证回报率，保险公司积极寻求海外投资机会**
海外投资占总资金使用率⁽³⁾已从2000年的5%大幅上升至目前的**70%**

台湾的保险渗透率在全球排名前三⁽⁴⁾

	国家或地区	保费 (\$bn)	GDP (\$bn)	寿险	非寿险	总计
1	开曼群岛	\$1	\$5	2%	19%	21%
2	香港	\$72	\$368	17%	2%	20%
3	台湾	\$113	\$775	12%	3%	15%
4	南非	\$51	\$411	10%	2%	12%
5	美国	\$2,719	\$22,996	3%	9%	12%
6	丹麦	\$45	\$397	9%	3%	11%
7	英国	\$399	\$3,186	9%	2%	11%
8	韩国	\$193	\$1,798	6%	5%	11%
9	芬兰	\$31	\$299	8%	2%	10%
10	法国	\$296	\$2,937	6%	3%	10%
40	中国	\$698	\$17,734	2%	2%	4%
	全球	\$6,860	\$96,100	3%	4%	7%

台湾居民每人每年平均在保费上花费**\$4,804 (~年薪的 20%⁽⁵⁾)**

低利率促使海外投资比例升高



资料来源: "Swiss Re, Sigma No. 4/2022", 台湾保险研究所, 世界银行, 截至 2021 年 12 月 31 日。

(1) 10 年期内部收益率通常等于利率 + 75-100 个基点。(2) 台湾股市总市值超过1万亿, 但台湾债市总市值仅>2,500 亿美元。

(3) 可运用资金由所有者权益 (权益类) 和各种法定准备金 (负债类) 组成。(4) 保险渗透率: 保险费用占名义国内生产总值的比率。

(5) 根据104 Job Bank, 台湾居民平均年薪为\$22,089。

台湾保险公司海外投资概况

台湾金融监督管理委员会FSC设定 **65.25%** (45%法定上限 + 20.25%外币计价保单) 作为海外投资的上限

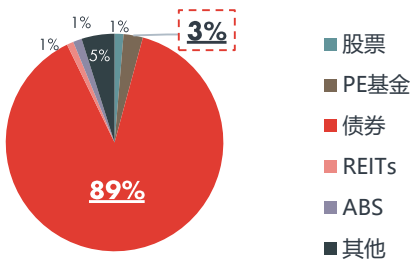
台湾保险公司投资组合⁽¹⁾

(In \$ 十亿)	2020		2021		2022年8月	
海外投资	578	65%	620	66%	644	70%
证券（在岸） ⁽²⁾	198	22%	205	22%	184	20%
房地产	46	5%	47	5%	49	5%
保单持有人贷款	17	2%	19	2%	19	2%
贷款	20	2%	19	2%	18	2%
银行存款	28	3%	20	2%	10	1%
授权项目或 公共投资	2	0%	3	0%	3	0%
投资保险	0	0%	0	0%	0	0%
衍生品	1	0%	0	0%	-1	0%
其他资金用途（已获批）	0	0%	0	0%	0	0%
总资金运用	892	100%	935	100%	926	100%

亚太地区保险公司对海外投资上限

国家或地区	上限
香港	无限制
台湾	65.25% ⁽³⁾
韩国	50%
日本	30%
新加坡	20%
印度尼西亚	20%
泰国	20%
美国	20%
中国	15%
马来西亚	10%

海外投资分类明细⁽⁴⁾



资料来源：台湾保险业协会，截至 2021 年 12 月 31 日。汇率：1 美元=TWD32.070。由于四舍五入，数字总和可能不等于 1。
(1) 截至 2022 年 8 月，数据未经审计。(2) 证券（在岸）包括政府债券、股票、ETF、证券化产品等。(3) 45% 法定上限 + 20.25% 外币计价保单。(4) 根据台湾前六大保险公司 2021 年度财务报告，粗略数字仅供说明之用。股票包括优先股，债券包括政府债券、公司债券和金融债券。

台湾保险公司海外私募股权投资概况

若投资私募股权，公司必须有>250%的RBC和>3%的E/A，投资上限是其资金使用量的3%

(In \$ 百万)

#	公司	截至2021年 资金运用	海外投资	E/A 2021 H2	E/A 2022 H1	E/A 截至2022年 9月 ⁽¹⁾	RBC 2021 H2	RBC 2022 H1
1	国泰人寿	220,946	150,309	10.5%	4.6%	2.6%	371%	337%
2	南山人寿	155,684	113,428	10.0%	1.7%	-0.6%	327%	318%
3	富邦人寿	149,814	94,520	12.2%	6.5%	>3.0%	338%	349%
4	新光人寿	103,443	68,880	5.4%	3.9%	4.0%	230%	238%
5	中国人寿	67,378	46,084	8.0%	4.7%	6.1%	325%	331%
6	台湾人寿	59,990	40,796	8.2%	4.2%	4.9%	342%	312%
前6大参与者		757,255	514,016					

台湾总资金运用量的
~80%

权益资产比(“E/A”)

$$E/A = \frac{\text{总股份权益}}{\text{总资产}}$$

基于风险的资本金(“RBC”)⁽²⁾

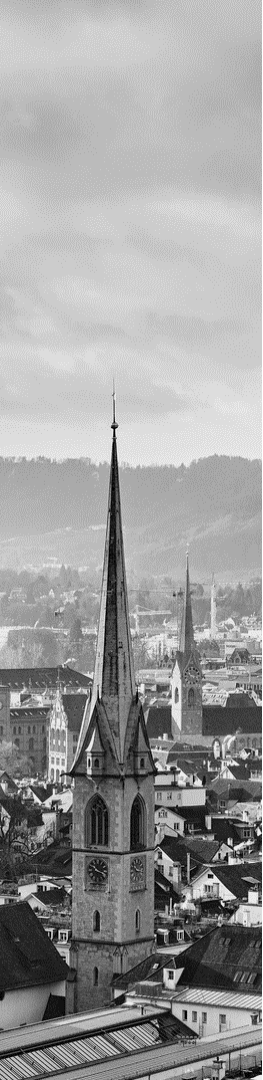
$$RBC = \frac{\text{资金}}{\text{风险加权资产}}$$

	RBC风险倍数	
	Q4 2021	H1 2022
私募基金	0.2813	0.3375
私人债务基金	0.2813	0.3375
房地产基金	0.2813	0.3375
基建基金	0.1018	0.1018
对冲基金	0.295	0.295
债券 ⁽³⁾	0.000	0.000
离岸股票	0.2859	0.1681

平均权益资产比(“E/A”)由于以下原因下降：(1) 外汇损失 (2) 表现不佳的股票市场 (3) 债券价值下降，对其他综合收益产生直接影响，导致总权益缩水。

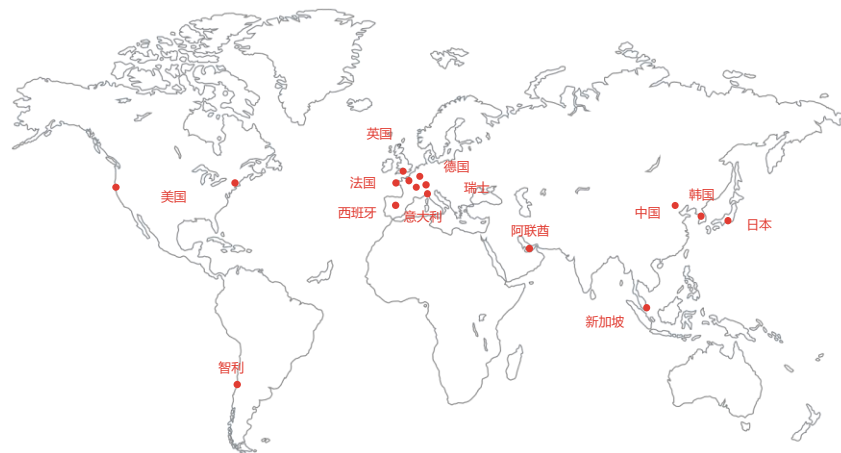
资料来源：公开信息、安联 (Ardian)、台湾保险业协会，截至 2021 年 12 月 31 日。汇率：1 美元=TWD32.070。

(1) 股东大会公布信息。(2) 资本金：所有者权益+各项准备金；风险加权资产：资产、保险、利率和其他四大风险类别，所有子资产都有不同的风险乘数。(3) 包括国债、公司债券和金融债券。



Q&A

全球办事处



美洲
纽约
旧金山
圣地亚哥

欧洲
巴黎
法兰克福
泽西
伦敦
卢森堡
马德里
米兰
苏黎世

中东
阿布扎比

亚洲
北京
首尔
新加坡
东京

欧洲

巴黎
20, place Vendôme
75001 Paris
FRANCE
Ph.: +33 1 41 71 92 00

伦敦
1 Grafton Street
London, W1S 4FE
UNITED KINGDOM
Ph.: +44 2071 544 300

法兰克福
An der Welle 4
60322 Frankfurt
GERMANY
Ph.: +49 69 50 50 41 500

米兰
Piazza San Fedele 2
20121 Milan
ITALY
Ph.: +39 02 5844 2401

马德里
Calle Fortuny 6
5ª planta
28010 Madrid
SPAIN
Ph.: +34 913 08400

苏黎世
Bahnhofstrasse 20
8001 Zurich
SWITZERLAND
Ph.: +41 44 213 27 27

泽西

Third Floor
27 Esplanade
St. Helier
JE2 3QA JERSEY
Ph.: +44 1534 601 200

卢森堡

24, avenue Émile-Reuter
L-2420 Luxembourg
LUXEMBOURG
Ph.: +352 27 44 481

美洲

纽约
1370 Avenue of the Americas
New York, NY 10019
UNITED STATES
Ph.: +1 (212) 641 8604

旧金山
Suite 1400,
14th floor, Steuart Tower
One Market Plaza
San Francisco, CA 94105
UNITED STATES
Ph.: +1 (415) 510 8900

圣地亚哥

Av. Apoquindo 2929,
Of. 1800, Piso 18
Las Condes, Santiago
CHILE
Ph.: +562 32784600

中东

阿布扎比
Al Khateem Tower - Floor 23
Abu Dhabi Global Market
Square,
Am Mariyah Island.
UNITED ARAB EMIRATES
Ph.: +971 50 316 22 14

亚洲

北京
Unit 20-22, Level 47,
China World Tower A
No.1 Jian Guo Men Wai
Avenue Chaoyang,
District Beijing 100004
CHINA
Ph.: +86 10 6580-9000

东京
Marunouchi Nijubashi
Building 21F
3-2-3 Marunouchi,
Chiyoda-ku,
Tokyo 100-0005
JAPAN
Ph.: +81 3 5220 0010

新加坡
1 Temasek Avenue
Unit 20-02A Millenia Tower
Singapore 039192
SINGAPORE
Ph.: +65 65133410

首尔
27F, West Tower
Center 1 Building
26 Euljiro 5-gil, Jung-gu
Seoul 04539
SOUTH KOREA
Ph.: +82 2 6030 8750

ARDIAN

FOLLOW ARDIAN ON  |  | [ARDIAN.COM](https://ardian.com)