







2023台灣私募股權基金白皮書
台灣私募股權基金市場回顧與展望



目錄

	序文	2
	1. 2022全球私募股權基金發展趨勢及發現	3
	2. 私募股權基金近期在台灣之活動及發現	13
	3. 私募股權基金在台灣之熱門議題	20
	私募股權基金投資標的收購台灣隱形冠軍	21
	私募股權基金聚焦電動車與自動化領域	25
	後疫情時代的教育與媒體數位轉型及旅遊投資趨勢	28
	私募股權基金的管理	31
	4. 總結與展望	34




序文

2022 年台灣私募股權市場受到全球升息壓力以及台海地緣政治等因素影響，近期私募股權基金業者在資金成本以及投資風險的考量下，對台灣市場的投資相較往年更傾向保守，2022 年台灣私募股權基金交易金額較 2021 年同比下滑 72%。儘管資本市場受到逆風的情況下，仍有許多指標性的投資案，如日系私募股權基金 Advantage Partners 投資前電科創、安橋資本收購承接 ISS 台灣等，凸顯即使在市場逆境中，私募股權基金仍在引入外部資源和調整公司策略方面扮演著關鍵角色。

近期觀察到的私募股權基金在台灣熱門議題包含「私募股權基金投資標的收購台灣隱形冠軍」、「私募股權基金聚焦電動車與自動化領域」、「後疫情時代的教育與媒體數位轉型及旅遊投資趨勢」與「私募股權基金的管理」。其中，電動車與車用領域的投資活動於近年來持續活躍，我們也訪談業界並以專題方式深入探討私募股權業者的策略思維。此外，台灣私募股權基金的管理議題持續受關注，中華民國私募股權投資商業同業公會的成立與國發會出任公會之目的事業主管機關，將有助於私募股權基金業者的同業團結以及強化私募股權投資環境。

在台灣併購與私募股權協會的支持下，本次勤業眾信聯合會計師事務所 / 德勤財務顧問股份有限公司拜訪包含私募股權基金之經驗人士、產業界與學術界專家以及相關主管機關等，透過與上述專業人士之訪談，希望能提供社會各界更多關於台灣私募股權基金的不同面向觀察及觀點。

感謝參與訪談的各界專業人士分享其觀察及實務經驗，台灣併購與私募股權協會及勤業眾信聯合會計師事務所 / 德勤財務顧問股份有限公司期待藉由此白皮書的推出，使社會各界能更了解台灣私募股權基金的發展現況及其對於企業經營可能提供的助力，創造私募股權基金及台灣企業雙贏之局面。



2022全球私募股權基金 發展趨勢及發現



2022年全球私募股權基金之募資活動及觀察

全球經濟動盪下私募股權基金募資更具挑戰性

回顧2022年私募股權基金的總體表現，即使全球疫情局勢逐漸明朗，私募股權募資仍面臨著多重挑戰。受到俄烏戰爭、中美貿易戰等政治不穩定因素影響，資本市場經濟不確定性提升，有限合夥人 (Limited Partner, LP) 投資策略因而更趨保守，以降低對國際地緣政治的曝險。在全球經濟動盪的環境下，2022年全球私募股權基金募資金額呈現倒V型下跌趨勢，募資金額約8,700億美元，較2021年下滑12%。

其次，美國聯準會帶動的全球央行高利率政策，使美國基準利率由2022年初的0.08%強勢調升至年底的4.33%，達到2008年金融海嘯前的高點，導致有限合夥人的資金成本增加。再者，隨著利率上升及公開市場股價的下跌，有限合夥人投資的公開市場投資工具佔整體投資組合的比重下降，間接造成其投資於私募股權基金之比重過高，即分母效應 (Denominator Effect)，因而影響有限合夥人將新資金配置到私募股權基金的意願。

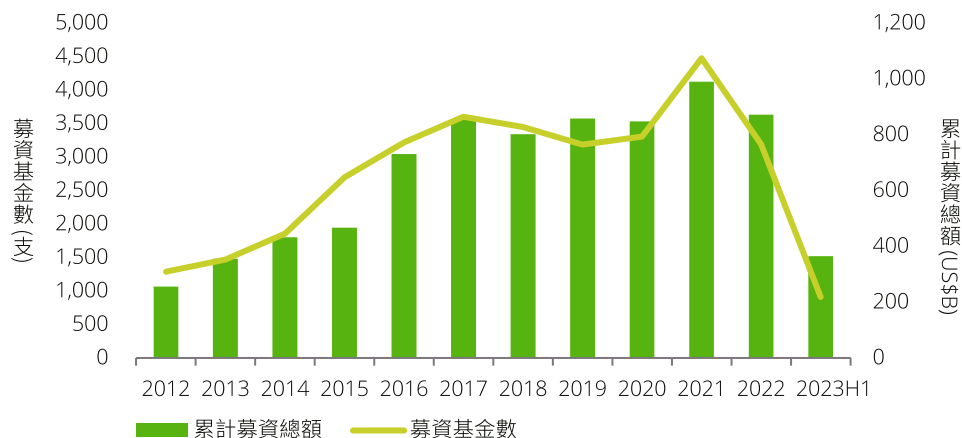
即便市場動盪使私募股權基金募資挑戰性提高，超過50億美元的私募股權基金仍對於有限合夥人深具吸引力。根據McKinsey的研究報告，2022年超過50億美元的巨型基金募資總額達4,450億美元，創下歷史新高，且較2021年同等規模基金的募資總額增加51%；反之，規模低於50億美元的私募基金，籌集的資金總額則較2021年減少28%。再者，2022年全球募資金額前十大的私募股權基金，佔私募股權基金募資總額的34.1%，相較於2021年前十大私募股權基金僅佔募資總額的21.2%，顯示巨型基金在募資市場的優勢地位持續增強。

私募股權基金可支配資金水位再達歷史高峰

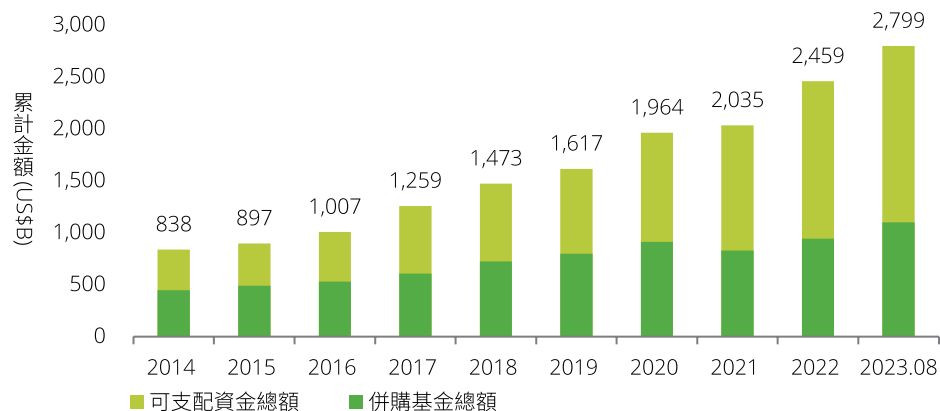
2021年私募股權基金募資金額創歷史新高，然而，2022年資本市場低迷及合適的投資機會較少，使私募股權的可支配資金水位持續累積達到新高。截至2022年底，可支配資金已達2.5兆美元，表示私募股權基金須積極將資金部署及活化。

高水位的可支配資金也導致私募股權基金間的競爭日益增加，面對具吸引力的投資標的，須更頻繁地與其他私募股權基金或企業競爭，如日本工業集團東芝 (Toshiba) 於2022年收到十份投資提議書，競購方包含KKR、Apollo、Blackstone、Baring 和 MBK Partners等大型私募基金，在兩輪的競標後，最終於2023年3月接受由日本產業夥伴 (Japan Industrial Partners, JIP) 為首的日本企業聯盟所提出的153億美元收購價格。

全球私募股權募資金額與件數



全球私募股權可支配資金



資料來源：Bain & Co., McKinsey, Preqin, 德勤財顧整理

註1：Preqin 資料庫會隨著各基金募資的進度而進行動態調整，故與前期資料相比有所差異



2022年全球私募股權基金之募資活動及觀察（續）

有限合夥人投資策略更趨保守

2022年有限合夥人對未來市場的展望趨向保守，因而更傾向投資經驗豐富且規模較大的私募基金。根據Preqin問卷統計，2021年有41%的有限合夥人願意在未來12個月將更多資金投入私募股權基金，而2022年僅31%的有限合夥人願意投入更多資金予私募股權基金，大部分的投資人更傾向維持或減少投入新的資金。此外，有限合夥人的保守心態，使他們較願意將資金配置予經驗豐富的普通合夥人(General Partner)；根據2022年9月Preqin的統計，具豐富經驗的基金經理人，其平均募資金額較2021年成長46.3%，達10.5億美元，而首次募資的經理人，平均募資金額則較2021年衰退25.8%，銳減至約3億美元。此統計顯示有限合夥人於經濟愈加動盪的環境下，更傾向將資金交付予具有優良投資實績的私募股權基金，也為首次籌集私募股權基金的普通合夥人帶來更大的挑戰。

據Preqin統計，有限合夥人於愈加動盪的經濟環境下，更傾向出資予具豐富投資經驗的巨型私募基金，該類型基金於2022年的募資達成率為93%，募得金額甚至超過目標金額的15%，而中小型私募股權基金與初次募資的基金，募資目標達成率則分別為53%及48%。

市況下行帶動投資策略改變，掀起二級基金市場交易熱潮

2022年，由於公開市場的股價下跌，使有限合夥人配置於公開市場投資工具的資金比重降低，私募基金在投資組合中的佔比提高，而產生調整資產配置及提高資金流動性的需求；然而，現今的高通膨、地緣政治風險及公開市場價格波動，令更多私募基金選擇持續觀望市場變化而延緩出場計畫。因此，有越來越多的有限合夥人，為在私募基金等待合適出場時機的同時，保有資金運用彈性，而選擇在私募基金二級市場轉讓其投資基金的份額。如Blackstone於2023年初完成Blackstone Strategic Partners IX基金222億美元的募資，該基金為全球最大的二級基金，其募資金額為2019年Blackstone募集二級基金規模的2倍。

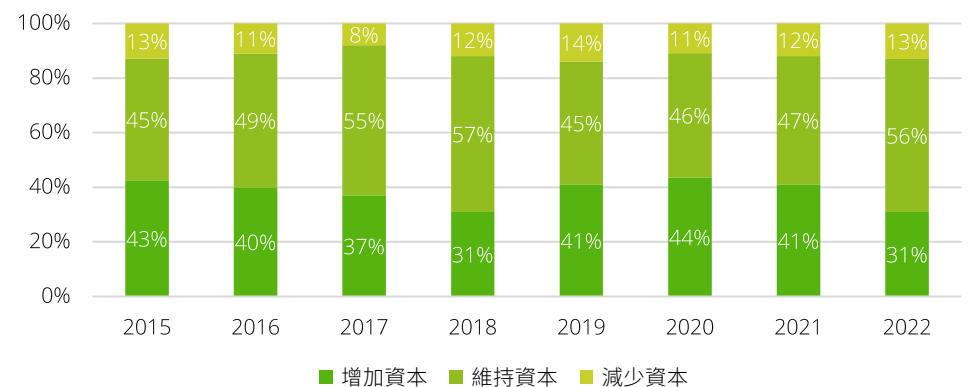
在市況疲弱的情況下，二級基金市場的交易特性，給予欲清算或重新平衡投資組合的有限合夥人更靈活運用資金的機會。根據Preqin調查，2022年共有52%的有限合夥人認為二級基金能為其提供提前退出部分投資、再平衡投資組合的機會，此比例相較於2021年的29%有顯著提升。

此外，面對近年來日益困難的退場條件，延續基金(Continuation Fund)亦提供了私募基金更靈活的出場策略。根據2022年S&P Global Market Intelligence的問卷訪談，雖有43%的有限合夥人對延續基金表達正面態度，認為它能提升投資價值、創造流動性機會與促使新投資條件的協商，但仍有52%的有限合夥人對延續基金表達擔憂，其中包括潛在的利害衝突，及需在更短的時間內決定出售或繼續持有其手中的基金份額。

2022 年全球大型私募股權基金募集之指標性案件

募集基金	募資規模(US\$B)	類型	區域
Advent International GPE X	26.0	Buyout	北美
Thoma Bravo Fund XV	24.3	Buyout	北美
Strategic Partners Fund IX	22.2	Secondaries	北美
Silver Lake Partners VII	19.2	Buyout	北美
KKR North America XIII	19.0	Buyout	北美
Insight Partners XII	17.2	Growth	全球
KKR Global Infrastructure Investors IV	17.0	Infrastructure	北美
ISQ Global Infrastructure Fund III	15.3	Infrastructure	北美
Green Equity Investors IX	15.2	Buyout	北美
Brookfield Global Transition Fund	15.0	Infrastructure	北美

根據Preqin問卷調查，有更高比例的有限合夥人傾向維持或減少未來對私募股權基金的投資



資料來源：Bain & Co., Preqin, Refinitiv, 德勤財顧整理



2022年全球私募股權基金之投資概況

2022年下半年全球私募股權交易活動急速冷卻

2022年上半年全球經濟景氣依然保持強勢，私募基金仍積極參與眾多投資案。如Thoma Bravo宣告以107億美元收購軟體公司Anaplan；Brookfield與Evergreen Coast Capital以160億美元收購數據分析公司Nielsen。然而，隨著下半年全球升息、整體經濟式微，使投資規模亦有所下降，2022年全球私募股權基金交易總額達6,740億美元，較2021年下降27.1%，總投資件數則下降14.3%。

其中，槓桿收購交易 (Leverage buyout) 交易受到的影響甚鉅。2022年全球併購交易 (Buyout deals) 金額僅1,370億美元，較2021年的2,506億美元大幅下降45.3%，主要原因係相較於其他類型的交易，併購交易涉及更大規模的金額和槓桿操作，故私募基金對其持較保守態度。另一方面，2022年銀行業提供貸款支應大型槓桿收購交易的意願降低，全球利率的快速上升，也使得私募基金的借款成本提高，皆影響大型槓桿交易的發展。

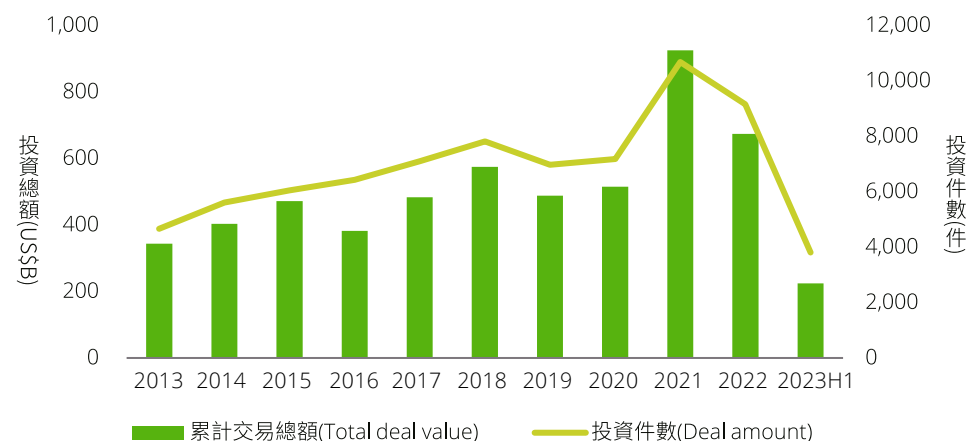
私有化下市與平台式投資策略在經濟放緩的環境下更加強烈

2022年公開市場相對疲弱，標普500指數於2022年下跌約20%，為自2008年以來最大幅的下跌，以科技股為主的納斯達克指數更下跌了33%。另一方面，通貨膨脹及利率上升亦導致標的公司估值降低，使私募基金得以相對便宜的價格收購。根據Preqin統計，全球產業交易案的EV/EBITDA中位數由2021年的13.02倍下降至2022年的10.94倍，科技產業更自2021年的17.38倍下降至2022年的11.61倍。

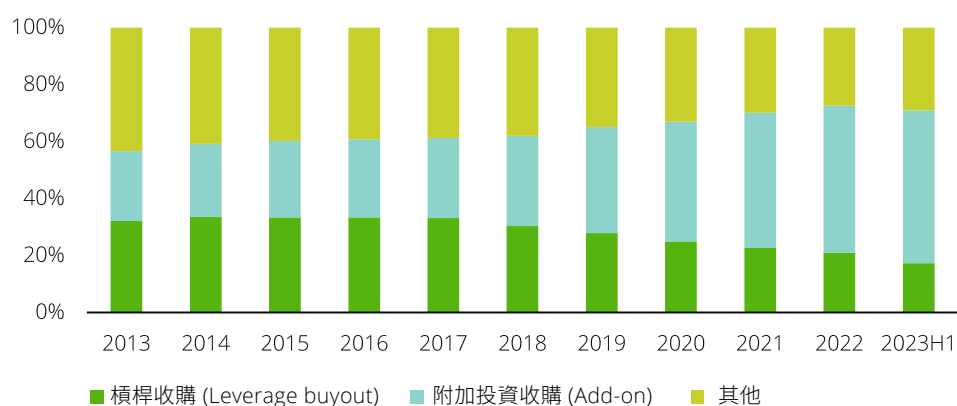
而全球科技業股價的大幅下跌及私募股權基金持有的高水位可支配資金，也促使私募基金得以較優惠的價格將上市公司私有化。如軟體公司Zendesk股價自2022年初的103美元重挫至6月收購前的58美元，最終則由Permira和Hellman & Friedman領軍的投資集團以每股77.5美元共計102億美元私有化下市，溢價約34%。2022年私有化下市交易金額達2,282億美元歷史新高，較前一年度上升26%。

近年來私募股權基金也更加傾向平台式投資 (Buy & Build)，在應對總體投資風險增加時，以較低倍率的附加投資收購 (Add-on) 來實現合併綜效。據統計，附加投資收購投資件數及份額逐年提升，於2022年達整體私募股權基金投資的51.6%，相較於五年前上升近25%。隨著借款成本上升，私募股權基金更加關注非槓桿收購的交易，可支配資金的部署亦轉向其他類型的投資方式；整體而言，私募股權基金在面對市場挑戰時，亦能透過不同交易策略持續探索增加投資回報的途徑。

全球私募股權投資金額與件數



全球私募股權投資類型件數佔比



資料來源：Preqin, 德勤財顧整理



2022年全球私募股權基金之投資概況（續）

全球私募股權基金投資收斂下，對科技業投資交易熱度不減

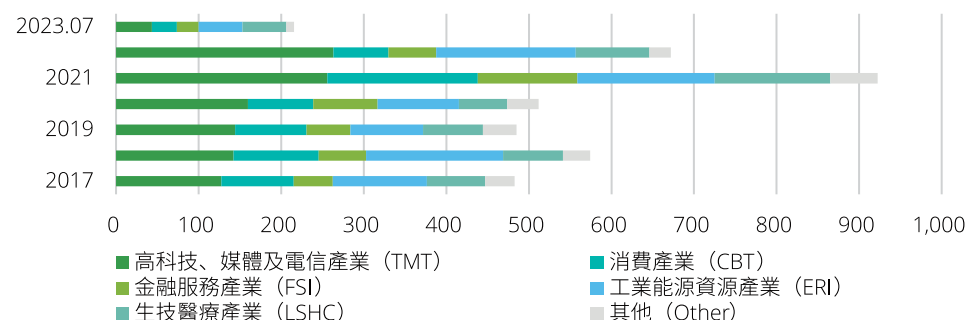
2022年全球私募股權基金投資規模較去年下降27%，惟對科技產業的投資熱度不減反增，投資金額較去年成長2.8%。科技領域吸引私募基金投入的主要原因係該產業整體估值下降，而投資標的則多為成立較久，並擁有成熟品牌的軟體服務公司，佔整體科技產業投資金額的88%。

- Vista Equity Partners和Evergreen Coast Capital以165億美元收購Citrix，並計劃將其與投資組合中的TIBCO合併。對於日益普及之混合式辦公趨勢，兩家公司的整合將為未來企業的數位工具和混合工作模式，提供更強大的解決方案。
- Brookfield與Evergreen Coast Capital以160億美元私有化數據分析公司Nielsen。Brookfield提議以160億美元收購Nielsen後，曾同意Nielsen於45天的尋購期間 (Go-Shop Period) 內，主動接觸市場上其他潛在買方；過程中，董事會曾拒絕由另一家私募股權基金組成的投資團體所提出的150億美元收購提案。最後，Nielsen的董事會一致同意Brookfield的收購提案，並經股東會及法院核准。Brookfield長期以來專注於投資商業、基礎建設及工業，Nielsen的受眾測量及數據分析技術，或將成為跨媒體測量領域的一大助力。

隨著網路需求日益增加，網路安全威脅持續升高，資訊安全公司的產品及服務具有較其他資訊軟體更高的使用者黏著性，並能提供更穩定的現金流，故成為私募股權基金近年來較屬意的投資標的之一。根據PitchBook統計，截至2022年8月，私募股權基金已有162筆網路安全公司投資交易，投資金額共計349億美元，相較於2020年新冠疫情爆發初期的187億美元，成長87%。同時，資訊安全產業也面臨整合需求，終端使用者傾向由單家供應商提供全套的網路安全服務，而非向分散的供應商分別採購。

- Thoma Bravo宣告以107億美元成功收購雲端規劃平台公司Anaplan。該公司提供雲端計算軟體，能夠對不同的預測結果進行建模，協助企業管理與規劃。Thoma Bravo為專門投資軟體公司的私募股權基金，近年頻繁收購從事網路安全領域的公司，如大型企業身分安全管理的資安公司SailPoint、防毒防勒索軟體公司Sophos、郵件防護公司Proofpoint。
- Liberty Strategic Capital以5.25億美元收購行動裝置資安服務供應商Zimmerium。Liberty專注於金融服務和金融科技的戰略投資，投資組合包括對網路安全技術公司Cybereason、Contrast Security和BlueVoyant的高額投資，以及對衛星技術公司Satellogic的投資。

全球私募股權基金交易額（依產業分類）



2022 年全球私募股權基金已完成之指標性併購案例

交易目標	私募股權基金	產業	交易金額 (US\$B)
Citrix Systems, Inc.	Vista Equity Partners, Evergreen Coast Capital	軟體	16.5
Nielsen Holdings plc	Brookfield Asset Management, Evergreen Coast Capital	市場調查	16
Emerson Electric Co.'s climate-technologies unit	Blackstone Inc; Abu Dhabi Investment Authority; GIC Pte Ltd	能源	14
American Campus Communities LLC	Blackstone Real Estate Advisors L.P.; Blackstone Real Estate Income Trust, Inc. (OTCPK:BSTT)	房地產	13.4
Origin Energy Limited	Temasek Holdings (Private) Limited; Brookfield Corporation (TSX:BN); GIC Private Limited; MidOcean Energy, LLC	能源	12.8
Switch, Inc.	IFM Investors Pty Ltd; DigitalBridge Group, Inc. (NYSE:DBRG)	數據中心	11.0
Anaplan, Inc.	Thoma Bravo	軟體	10.4
Zendesk, Inc.	Hellman & Friedman LLC; Permira Advisers Ltd.; GIC Private Limited; Abu Dhabi Investment Authority	軟體	10.2
Avalara, Inc.	Vista Equity Partners Management, LLC	軟體	8.4

資料來源：Bain & Co., Capital IQ, Mergermarket, PitchBook, Preqin, 德勤財顧整理



2022年全球私募股權基金之出場活動及觀察

公開發行出場式微下私募股權基金以延續基金與出售為應對

2022年公開市場低迷，嚴重影響私募股權基金的出場規模，出場交易金額4,485億美元較去年減少59.5%；其中，尤以反向收購（Reverse Takeover）與公開發行（IPO）的衰退幅度最為劇烈，分別僅佔整體出場交易金額的11%與5%。而透過併購交易出售持股仍為私募股權基金主流的出場方式，然交易金額仍較2021年衰退9.8%。

根據Preqin統計，截至2022年底，私募股權基金未出場金額達2.8兆美元的歷史新高，有有限合夥人因受到流動性緊縮與分母效應而影響資產配置策略，而更難提供新的資金承諾。相對地，當公開發行與併購出售股權的出場交易銳減，難以符合有限合夥人對資產流動性的期待，二級基金（Secondary fund）則引起投資人興趣，如：Blackstone、Ardian和Lexington Partners募集了規模可觀的二級基金，預計將透過二級市場提供基金投資組合出場機會。

後疫情時代下，醫療保健服務整合需求為私募股權基金提供出場機會：

- CVS Health以每股39美元，共計10億美元的現金對價，向General Atlantic Service Company等股東收購Oak Street Health。此次收購將擴大CVS Health在初級保健的業務範圍，特別是在服務尚未普及的社區，CVS亦將其健檢業務的客戶轉介至Oak Street Health進行護理，並簡化CVS藥房處方取得的流程。

領先技術獲投資人青睞，垂直整合為私募股權基金獲得高估值出場關鍵：

- Ritchie Bros.以每股46.88美元（溢價約19%），共計62億美元的對價，向The Vanguard Group、BlackRock等投資方收購線上車輛銷售平台IAA。Ritchie Bros.透過收購IAA擴大數位銷售市場，同時結合自身管理團隊在汽車和保險生態系統方面的豐富經驗，將有助於增強平台營運規模及消費者體驗之綜效。

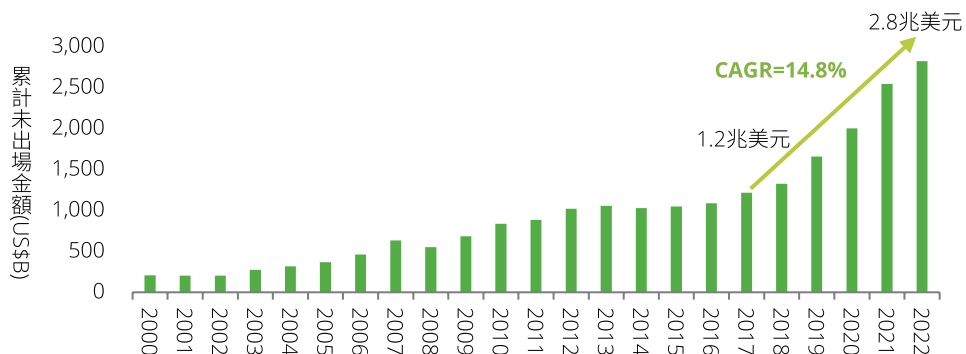
永續議題下能源產業備受挑戰，能源轉型為私募股權基金成功出場之關鍵：

- JP Morgan旗下的基礎建設投資公司JP Morgan Infrastructure Investments, L.P. (IIF) 以每股36美元（溢價約46%），共計8億美元的價金，向The Vanguard Group、BlackRock、SSGA Funds Management收購天然氣公用事業South Jersey Industries(SJI)，並私有化下市。另外，South Jersey Industries Inc. (SJI) 旗下可再生能源子公司SJI Energy，宣佈了全面的清潔能源（Clean energy）計劃以促進SJI在能源轉型過程中清潔能源業務的發展。
- 加拿大水電公用事業Hydro-Québec以20億美元向ArcLight Capital收購Great River Hydro。Great River Hydro致力於提供可再生能源，此次收購將使Hydro-Québec於可再生能源領域擁有更強大的地位，並有助於推動新英格蘭地區實現脫碳目標和能源轉型。

全球私募股權基金出場金額



全球私募股權基金未出場金額



資料來源：Bain & Co., Capital IQ, Mergermarket, Preqin, Refinitiv, 德勤財顧整理



私募股權基金如何應對併購環境的不確定性

德勤2023年併購趨勢調查報告 – 引航不確定性

過去幾年中，併購交易面臨諸如地緣政治、混亂的監管政策、經濟和公共衛生危機等重大的不穩定性和挑戰。這些市場所展現出的波動，正在轉變為整體併購投資市場的真實風險，甚至導致市場停滯不前。德勤全球團隊出版了2023年併購趨勢調查報告，並梳理摘要下述要點，以協助投資人應對市場逆風以及其中的挑戰和機會。

投資策略分歧: 把握逆風中顛覆市場格局的機會、或藉由重組分拆強化體質等待時機

儘管2022年與2021年相比，併購活動已回歸較為穩定的水平，但調查發現，分拆交易在所有交易所佔之比例逐漸增加。私募股權與企業領袖觀察到，這股逆風可作為未來的成長基石，趁勢追求更強競爭地位和增長前景的投資人選擇採用較激進的投資策略，包含「利用顛覆性機會來確保未來市場地位」、「跨入新市場或業務」等。

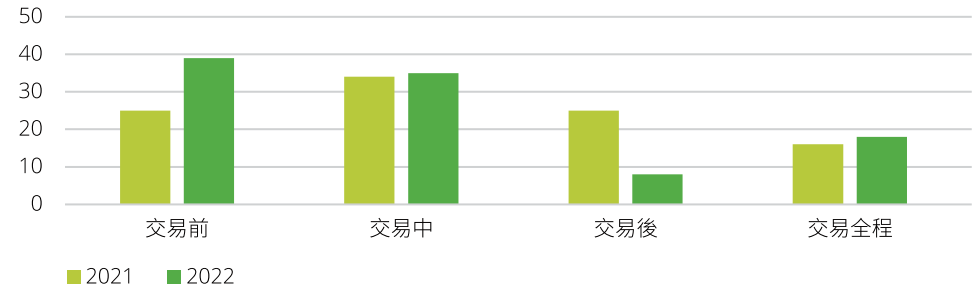
另一方面，也有許多投資人採用較為穩健的策略。隨著融資成本上升和風險增加，許多投資人傾向更謹慎地行事，包括：進行較小規模的併購交易、強調重組分拆、更多地關注內部轉型而非外部交易與調整旗下投資公司組合等。藉由在市場逆風期調整體質，出售表現較差的業務，以期在未來獲得更高的回報率。

併購後整合愈發受到重視

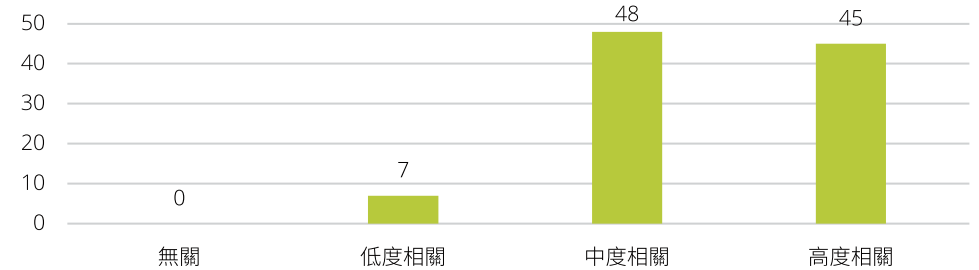
完成一筆交易標誌著一項挑戰的結束，同時也標誌著另一項挑戰的開始。當交易缺乏良好的規劃和執行時，通常無法實現預期的協同效應，甚至可能摧毀股東價值。併購後整合 (PMI) 議題被討論的時程開始提前，93%的私募股權領袖回答，是否能實現所期望的併購結果取決於轉型與整合，包括在交易執行之前和執行期間提前推進的轉型舉措。

在當今動蕩和不確定的背景之下，幾乎沒有理由不讓組織變得更加精簡和靈活，以強化企業的韌性。全面的組織架構調整與轉型，已經成為交易雙方在交易前、交易中、交易後均要進行規劃和執行的通盤策略的重要一環。

私募股權基金: 通常於併購交易中的什麼時點完成相關轉型? (%)



私募股權基金: 轉型對於併購交易價值的重要性 (% , 2022年)



資料來源: Deloitte US <2023 M&A Trends Survey> , 德勤財顧整理





2022年私募股權基金在亞太地區之活動及觀察

亞太市場受中國嚴重影響，提供新興市場新契機

2022年，受中國經濟疲軟影響，亞太地區的私募股權基金僅募得397億美元，較2021年衰退30.5%。中國經歷嚴格的疫情封鎖政策及房市結構性放緩，嚴重打擊其國內生產總值(GDP)的成長，2022年GDP僅成長3%。另外，中國私募股權基金市場的疲弱表現，也使投資人逐漸將注意力轉向亞洲其他新興市場。根據Preqin對投資人的投資意向調查，投資人對中國市場的關注程度，由2021年的46%衰退至2022年的17%，而東南亞與印度則成為2022年投資人最感興趣的新興國家，關注程度分別為55%與36%。

2022年亞太地區私募股權基金投資額為881億美元，較2021年衰退15%。近年來由於中國地緣政治風險、工資上漲以及供應鏈中斷等因素，許多跨國企業紛紛撤資中國，轉向印度及東南亞國家；私募股權基金亦提高對這兩地區的投資，積極尋求多元化地區投資以分散投資風險，主要投資標的則集中於科技產業，如Norwest Venture Partners以3,200萬美元投資印度數據分析公司Celebal Technologies、LDA Capital以1億美元投資新加坡區塊鏈公司Rubix。

由於全球升息及公開市場表現低迷，2022年私募股權基金出場案件數達歷史新低，總交易件數僅188件，較2021年衰退33.1%。過去IPO一直是私募股權基金在中國首選的出場方式，但在2022年中國市場不景氣及監管從嚴審核下，中國IPO出場案件僅77件，較2021年銳減37.5%。即便如此，2022年8月中國與美國簽署審計監管合作協議，有望提升中國企業至美國上市的出場機會。

亞洲市場的長期成長為投資者帶來機遇

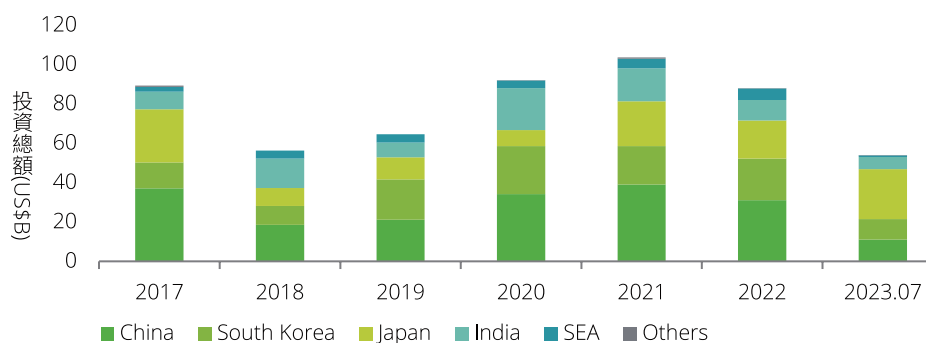
近年亞洲市場的消費需求不斷提升，加上都市化和數位化的趨勢，使投資人對亞洲市場的興趣日益濃厚，尤以新興市場如東南亞與印度為甚。2022年私募股權基金對整體亞洲市場的投資金額雖有衰退，其對東南亞市場的總投資金額仍達2021年的98.9%。

另外，2022年10月，全球私募基金巨頭瑞典股拓集團(EQT)完成與亞洲第三大私募基金公司霸菱亞洲(BPEA)的合併，以1.912億股之EQT普通股及16億歐元現金為對價完成交易，並共同成立新投資平台-霸菱EQT亞洲(BPEA EQT Asia)，負責EQT在亞洲的私募投資業務，並由原霸菱亞洲首席執行官莊佳誠擔任負責人。此交易實現了EQT對亞洲市場布局的戰略目標，將透過與BPEA的合作，掌握亞洲市場的長期結構性成長。

2022年亞太地區大型私募股權基金募集之指標性案件

募資開始年分	募集基金	募資規模(US\$M)	類型	專注地區
2021	Baring Asia Private Equity Fund VIII	11,200	併購	亞太
2021	Blackstone Capital Partners Asia II	11,000	併購	亞太
2021	Zhongan Guotong Aerospace Vehicle Cluster Technology Industry (Shenzhen) Fund	4,295	創投	中國
2022	FountainVest Capital Partners Fund IV	2,900	成長綜合型	中國
2022	Qiming USD Fund VIII	2,500	創投	中國
2021	Hubei High-quality Development Industry Fund	2,110	早期綜合型	中國
2020	Trustbridge Partners VII	1,700	成長綜合型	中國
2021	C-Bridge Healthcare Fund V	1,670	併購	亞太
2022	Gaorong Partners Fund VI	1,665	創投	中國
2021	Crown Asia-Pacific Private Equity V	1,650	組合型基金	亞太

亞太地區私募股權投資金額



資料來源：Bain & Co., Preqin, 德勤財顧整理



2022年私募股權基金在亞太地區主要國家之活動及觀察

市況大受景氣衰退影響

亞太地區的私募股權基金在2022年變得更加保守。由於經濟放緩與全球政治不穩定性增加，為投資者帶來更多經濟不確定性，使亞太地區的投資額驟降15%至881億美元，募資及出場交易金額也大幅低於2021年的表現。



印度

2022年私募股權基金投資額較2021年增長13%，總規模提升至將近180億美元，收購標的則多為科技軟體、電信產業公司，如Macquarie Capital以1億美元收購電信公司CloudExtel。憑藉Macquarie集團從事電信業務的經驗，協助加快CloudExtel於印度電信業的布局；CloudExtel計劃在未來五年內大幅擴展基礎設施服務，包含小型基站託管業務、地下及架空光纖網路、光纖到戶等基礎設施與服務。

印度政府於2021年底推動規模1.35兆美元的「Gati Shakti」國家基礎建設計劃，旨在推動國內基礎建設，以加速國家數位化進程，國內的基礎建設和資訊基礎建設近期將成為印度政府之關鍵投資產業。而隨著印度數位科技的蓬勃發展，科技公司近年估值雖有所下降，印度仍被私募股權基金視為極具吸引力的新興市場之一，也是2022年投資人關注度僅次於東南亞的亞太市場。

資料來源：Bain & Co., Preqin, 德勤財顧整理



中國

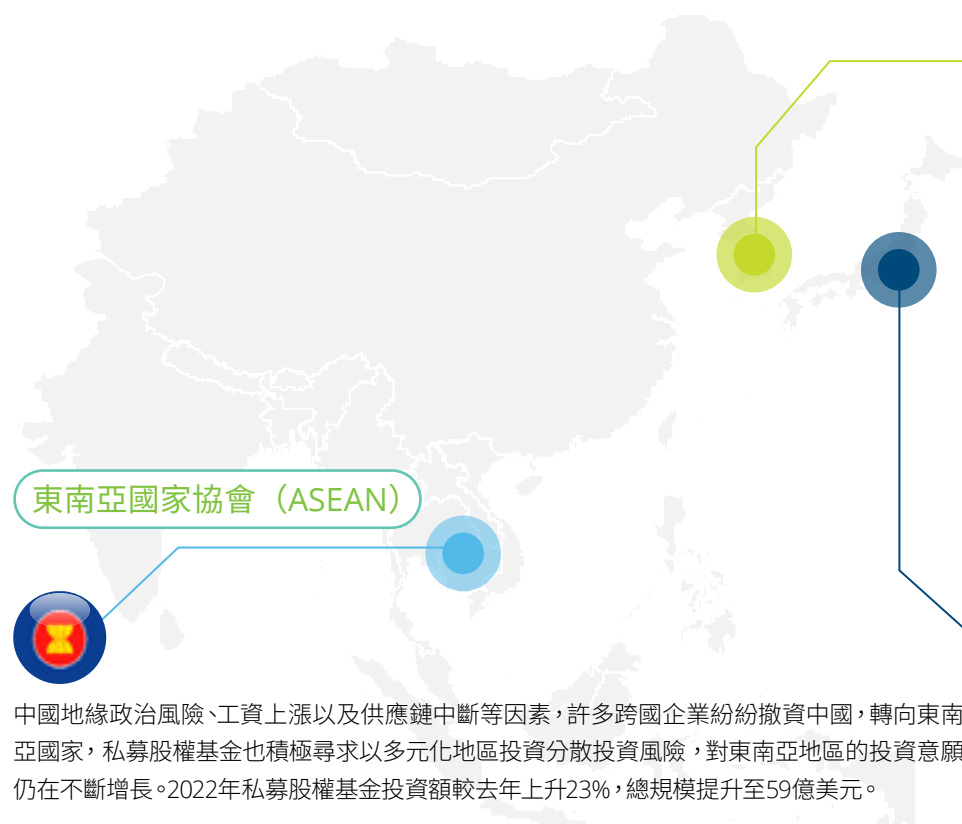
2022年私募股權基金在中國的投資額為310億美元，相較於2021年雖下降21%，但依然是私募股權基金在亞太地區投資規模最大的國家。其主要投資標的以科技產業為主，如華平投資、General Atlantic等私募股權基金將以87億美元將於紐約證交所掛牌上市的資訊網站公司58同城私有化下市，該公司為中國最大一站式日常生活服務網站平台。

中美貿易戰影響下，中國近年更積極地開發國內市場以推動國家整體經濟發展。中國政府十四五計畫將更多資金投入關鍵產業，如循環消費、新能源、科技等領域。但整體而言，由於經濟不確定性和地緣政治緊張局勢尚未緩解，以及新冠疫情導致國內需求普遍低迷，投資者的關注也正轉向印度、東南亞等新興市場。

另一方面，中國與美國於2022年8月正式簽署審計監管合作協議，此舉將使中國企業至美國上市的出場機會提升；而在兩國貿易爭端的背景下，此協議亦是監管機構雙邊合作的重要一步，該協議的簽署或可降低中國公司在美國《外國公司問責法案》生效後，所面臨從美國證券交易所退市的風險。



2022年私募股權基金在亞太地區主要國家之活動及觀察（續）



東南亞國家協會 (ASEAN)

中國地緣政治風險、工資上漲以及供應鏈中斷等因素，許多跨國企業紛紛撤資中國，轉向東南亞國家，私募股權基金也積極尋求以多元化地區投資分散投資風險，對東南亞地區的投資意願仍在不斷增長。2022年私募股權基金投資額較去年上升23%，總規模提升至59億美元。

其中，新加坡為東南亞地區中，私募股權基金投資額佔比最高國家，金額約25億美元，主要投資標的為軟體產業。新加坡為實現「智慧國家」(Smart Nation)願景，長期致力於數位發展政策之推動。當中，在協助產業加速數位化方面，針對中小企業建置「中小企業數位化計畫」(SMEs Go Digital)，並將其下「預先批准解決方案」(Pre-Approved Solutions)與「生產力解決方案補助金」(Productivity Solutions Grant, PSG)列為重要措施之一；再者，在新冠疫情的衝擊下，新加坡再度強化該等制度之運用，藉此加速中小企業數位發展進程。整體而言，新加坡政府的軟體產業政策將有助於提升投資者的意願。

南韓



2022年私募股權基金投資南韓的金額較2021年上升9%，總投資規模增加至213億美元，主要由大型收購交易所推升，佔總投資金額的46%。

在經濟環境充滿不確定性的背景下，企業集團將資源集中投入在核心業務，並積極出售非核心業務，因此，公司資產剝離交易成為南韓在2022年重要且具有挑戰性的併購趨勢之一；南韓的大型財閥亦日益增加對私募股權基金的需求，特別是透過出售集團內的非核心資產，以提升營運效率，實現跨國擴展等戰略目標。如SK集團為加速轉型為全球清潔能源解決方案供應商，將SK Plastic於2022年6月以13億美元出售其化工部門SKC的工業材料業務給KKR與Hahn & Company。並且，分別於2021年與2022年透過再生能源子公司SK E&S向KKR共取得約26億美元的投資，以加速SK集團的能源轉型目標。

日本



2022年私募股權基金投資交易金額為193億美元，雖較2021年減少15%，然交易案件數卻成長16%，而主要投資交易類型為大型收購交易，佔總投資金額的56%。

隨著日元相對美元貶值及企業估值下降，美國私募股權基金在日本市場的收購交易更加熱絡。如長期參與日本市場的美國私募股權基金KKR，以67億美元將物流公司Hitachi Transport System私有化下市；透過此次收購，KKR得以安排Hitachi Transport System提供物流及配送服務予KKR旗下的投資組合公司，包含大型連鎖超市Seiyu、醫療設備製造商PHC、生命科學設備製造商Koki Holdings及汽車零部件供應商Marelli，以發揮綜效。

資料來源：Bain & Co., Preqin, Refinitiv, 德勤財顧整理

私募股權基金近期 在台灣之活動及發現

2



私募股權基金在台灣之投資概況及分析

台灣私募股權交易受總經情勢影響，整體交易量收縮

2022年台灣私募股權投資市場與全球趨勢相近，總經情勢的影響於下半年逐漸加劇，交易金額較去年同比下滑93%。首先，在疫情貨幣寬鬆政策的影響與烏俄戰爭的催化之下，台灣CPI年增率自2021下半年起均維持在高位。此外，台灣中央銀行為因應輸入性通膨，在2022年3月份重啟升息腳步，連續五季度升息。

在通膨衝擊與衰退預期，以及升息所導致的資金成本提高等因素影響之下，國內外私募股權基金在2022年對台灣市場的投資行為轉向保守穩健。其中，資金成本的上升對於再生能源電廠(如離岸風電等)領域有著最為直接的影響。再生能源投資主要係著眼於長期的固定收益，且常會利用較高的計劃融資槓桿以支持初期資本支出，升息將使營收面與成本面同時承壓。

此外，私募股權基金尤為關注台海地緣政治議題所帶來的潛在風險。近期，私募股權基金在評估投資案件時，已會開始將其列入風險因子進行評估，並對投資策略與資金配比產生影響。

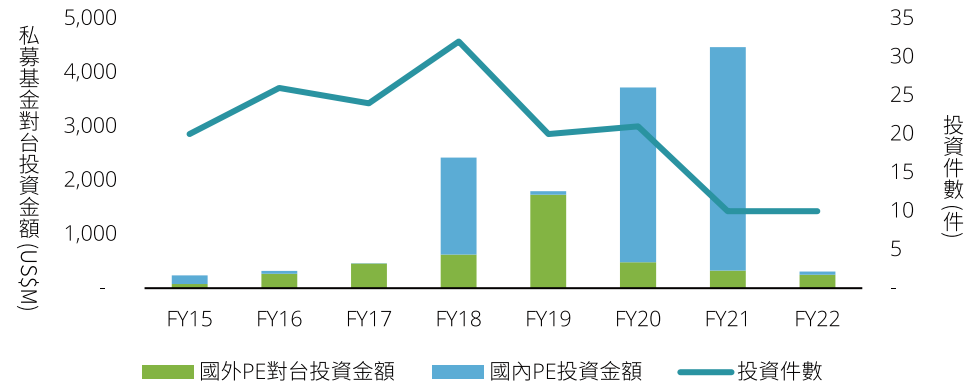
整體SPAC市場承壓，但仍為台灣企業赴海外掛牌的重要途徑

受升息所致市場流動性緊縮、市場風險偏好轉向與監管環境加嚴等影響，SPAC自2021下半年以來持續承壓。即便目前遭遇逆風，SPAC仍為台灣企業赴美掛牌的重要途徑之一。

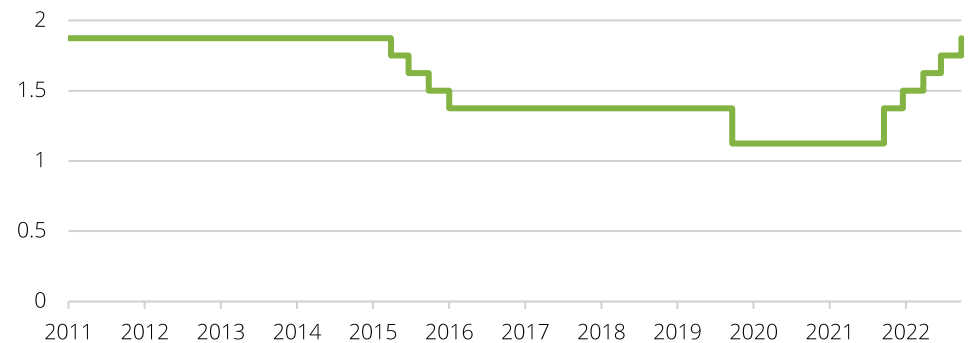
2022年9月，Maxpro Venture旗下SPAC公司與冠科美博(Apollomics, Inc.)達成合併協議，該交易估值約為9億美元。該合併案已於2023年4月成就，以冠科美博為存續公司(NASDAQ:APLM)。該交易為首個台灣私募基金主導的De-SPAC成功案例，為產業重要里程碑。

關鍵評論網於2023年6月宣布合併日本數位媒體集團Mediagene Inc.，並計畫於2024上半年透過SPAC模式赴美掛牌。關鍵評論網在先前募資輪次中，先後獲得了矽谷知名創投Draper Associates與Palm Drive Capital 注資。若未來De-SPAC成功，將成為繼Gogoro、大猩猩科技與玩美移動之後，再一個台灣團隊走向全球的重要成功案例。

私募股權基金在台灣地區投資金額及件數^註 (2015-2022)



台灣央行重貼現率% (2014~2023.07)



資料來源：Bloomberg, Capital IQ, MA Sensing, Mergermarket, Preqin, 德勤財顧整理

註1：包含Thomson One及Bloomberg資料庫中所有私募股權基金投資案件，並以投資完成年度為基準，如多個投資者中有台灣投資人則計為國內投資案件。

註2：部分投資案件未揭露交易金額，該等交易包含於上圖之交易件數統計，但未包含於交易金額合計數。



近期私募股權基金在台灣之投資案例及觀察

私募股權基金持續協助本土企業轉型與成長

私募股權基金藉由投資入股，協助隱形冠軍企業進行轉型升級與傳承的模式已行之有年。此模式在協助企業傳承接班、組織業務重組、加速策略調整與業務拓展等面向具有卓越效益。私募股權作為獨立第三方投資人，且有出場年限壓力，會為旗下被投資企業積極引入外部豐沛策略合作資源、具國際企業經管資歷與熟悉資本市場的專業人才等。近年的知名案例如全球私募股權龍頭之一的KKR所促成的榮化案、中華開發資本推動福盈科下市案等。

日系私募股權基金 Advantage Partners 於2023年5月對前電科創(Maeden Innovation)進行投資。Advantage Partner預計將藉由強化前電科創與日本市場的連結，以提升其企業價值。前電科創總部位於桃園，專注於動態導體ODM業務，致力於為車用、醫療、消費性電子等產業客戶提供特殊線材導體產品。Advantage Partners 於2018年時曾投資石安牧場，多年來持續關注台灣市場的隱形冠軍投資機會。

台灣连接器隱形冠軍樂榮工業(Lorom)於2019年獲得美國私募股權基金Cornell Capital投資，在私募股權的協助下，樂榮於2023年2月宣布跨國收購Segue Manufacturing Services。透過收購Segue，樂榮集團可強化其在北美市場的領先地位與製造量產。Segue總部位於美國，專注於醫療領域，為主要提供客製化的機電系統、電纜組件和工程服務的跨國製造商。

企業在逆風中調整策略版圖，私募股權基金可探索投資機會

自2020年疫情衝擊營運以來，許多跨國企業開始放緩擴張的腳步，並重新評估整體策略布局。2022年在總經風險與營運壓力下，企業對非核心業務或市場的收縮與調整開始落地。在此背景下，企業在策略性出售旗下業務時尤為重視時效性，而在價金與交易條件方面則較有彈性，這也為私募股權基金創造了投資機會。

ISS集團 (ISS A/S) 為總部位於丹麥的全球物業管理服務商，主要為大型物業提供安保、清潔等服務，業務橫跨30個國家。ISS自2020年起推動全球戰略調整，藉由一系列的策略收縮以專注在核心業務與市場的經營，並計畫出售包含台灣在內的五個業務單位。ISS台灣於2022年3月由安橋資本(AB Value)收購承接，穩定的現金流、既有的客戶與營運團隊等因素，使其成為私募股權基金投資的優質標的。

2022年私募股權基金在台灣之指標性併購投資案件

投資年份	投資標的	投資基金	產業	交易金額(US\$M)	交易類型
2021年註1	金可	霸菱亞洲、寶島光學	醫療器材	\$976	併購
2023年	前電科創	Advantage Partners	電子零組件	\$940	併購
2022年	源點科技	BlackRock	充電樁	\$220	募資
2023年	Hirschmann Car Communication	環旭電子、卓毅資本	汽車電子	\$48	併購
2022年	輝能科技	中國國新基金管理	電池能源	\$30	募資
2022年	通寶半導體設計	AB Value Capital	半導體業	\$10	併購
2023年	Segue Manufacturing Services	樂榮工業、Cornell Capital	電子零組件	NA	併購
2023年	學悅科技	Turn Capital	軟體業	NA	併購
2022年	創元科技	Corsair Gaming, Inc.	電子零組件	NA	併購
2022年	永鑫能源	BlackRock	再生能源	NA	併購
2023年	詠創精密(宜大)	CPM Holdings、American Securities	食品設備	NA	併購

資料來源：Capital IQ, MA Sensing, Mergermarket, Preqin, 德勤財顧整理
註1：金可於2021年11月發布重訊通過交易案，並於2022年4月完成交割和私有化下櫃程序



私募股權基金與創投基金之投資標的企業生命週期分布

近年多項基金因應產業趨勢於台灣新設立

彰能資本有限合夥自2023年3月正式開始運作，由彰銀創投與能率集團攜手設立，是為台灣首個官民合作成立的創投基金，目標募集新台幣十億元，並瞄準泛電動車供應鏈、數位科技應用、傳統產業轉型等三大投資主軸。能率集團深耕車用產業鏈與日本市場多年，旗下公司第一化成已於2021年在台股掛牌上市，其將成為嫁接台灣車用產業與日系品牌OEM車廠供應鏈的平台渠道。此外，彰銀集團在中小企業有深厚的客戶網絡，彰能資本將會與泛能率集團的基金與企業夥伴合作，藉此拓展傳產轉型併購案源。

第一金投信於2023年1月成立「第一金私募股權股份有限公司」，創台灣首家官股私募股權先河。第一金私募的投資策略將專注於基礎建設主軸，並包含離岸風場、沙崙智慧能源管理系統BOT案、智慧照護等三大場景。基礎建設投資多具有長期穩定可預測現金流的特性，在風險面較為可控。第一金私募股權的成立揭示了台灣官股金融機構對私募股權投資領域的興趣與潛力，並側面顯示了政府對私募股權投資領域的引導作用。

台杉投資於2022年3月受託管理國發基金的中東歐投資基金，為台灣第一支由政府出資之國家級創投基金，投資領域以政府五加二重點產業為主。主要投資標的位於立陶宛、捷克等，且涵蓋半導體、電動車、生技醫療等中東歐國家的多個優勢領域。該基金評估潛在投資標的時，除了考量技術、團隊、佈局之外，也尤為重視與台灣產業界之間的合作綜效。藉由投資，得以促進台灣與中東歐國家的經貿合作、加強供應鏈韌性、並深化產業連結。

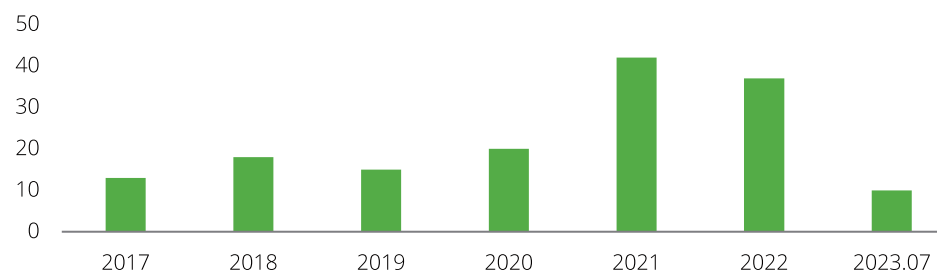
星暘能源是知名私募股權公司KKR全資投資的公司，專注於台灣及亞太地區的再生能源市場。目前星暘能源致力於推動太陽光電、陸域風力發電及儲能系統等再生能源項目，也正開發及收購幾個大型專案，包含漁電共生、農電共生、儲能及陸域風電計畫。星暘能源以成為台灣優秀的再生能源投資平台為目標，並期許能進一步帶動台灣社會與企業ESG永續發展。

安富資本於2022年第三季全球股市大跌時創立大健康一號基金，由全福董事長林羣集資15億創立，瞄準產業趨勢，主要鎖定投資生技新創公司。安富資本以投資生技醫療公司為主，並認購全福3億元現金增資額度，目前也已於2023年設立安富二號基金，以期藉團隊的投資與經營經驗加速推動台灣生醫產業成長。

近年台灣新設立之代表性私募股權與創投基金

設立年度	募集基金
2023	安富大健康二號有限合夥
2023	台灣集富二號創業投資有限合夥
2022	彰能資本有限合夥
2022	安富大健康一號有限合夥
2022	安發元天使資本有限合夥
2022	華陽天使五號創業投資有限合夥
2022	金石創富私募股權基金有限合夥
2021	聚合創業投資有限合夥
2021	台灣閱鼎亞洲貳有限合夥
2021	仲方資本創業投資有限合夥

近年台灣新設立之有限合夥數量 (2017~2023.07)

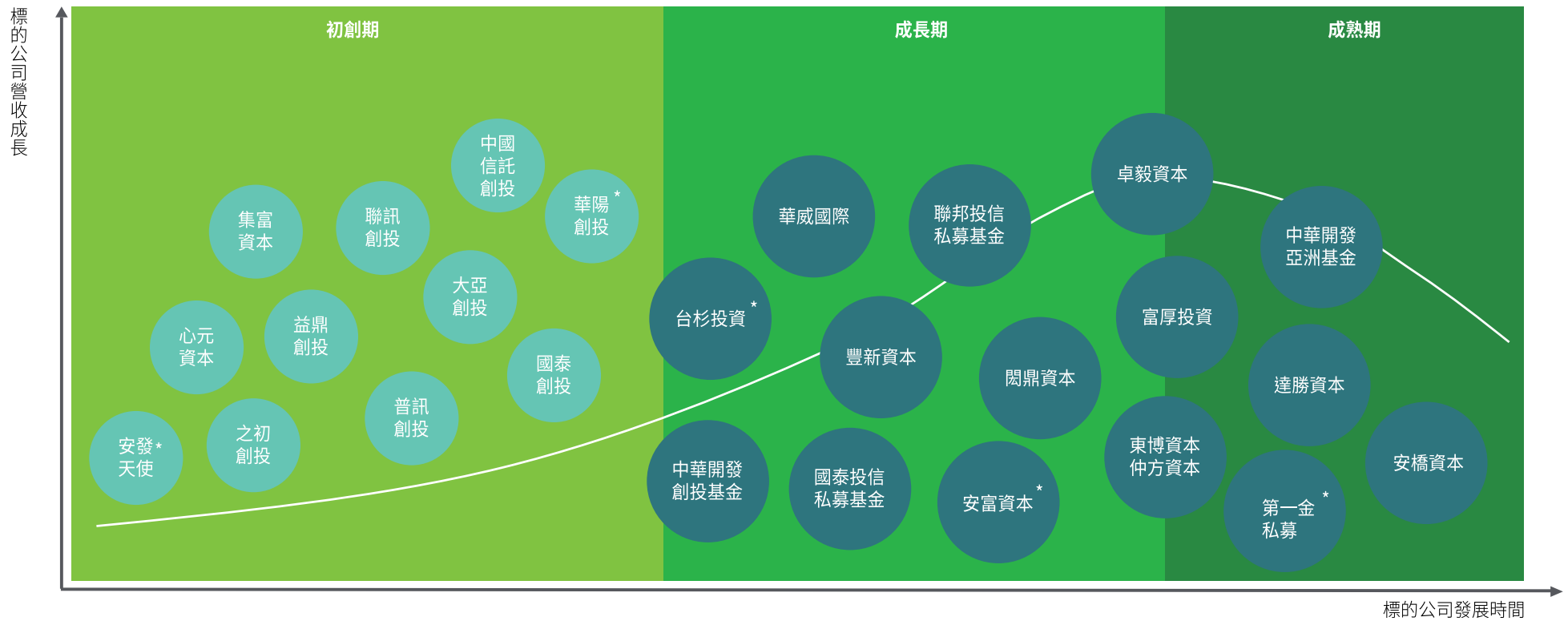


資料來源：商工登記公示資料查詢服務，德勤財顧整理



私募股權基金與創投基金之投資標的企業生命週期分布 (續)

國內私募股權基金分布與創投公司分布圖



註1: 上圖僅列示部分基金

註2: 列有*者為2022~2023/07有募集新基金的機構

資料來源：商工登記公示資料查詢服務，德勤財顧整理



業者訪談：台灣私募股權基金協助台灣企業走向國際

地緣政治議題同時帶來風險與機遇

地緣政治議題對台灣的私募股權投資市場的影響具有兩面性。首先，以海外投資人對台灣標的公司的投資（Inbound Investment）部分影響最為直接。標的公司的地緣政治議題已成為併購交易評估與進行時的必須考量，且具有決定性影響的風險因子。台灣私募股權市場動能已逐漸轉變為由本土基金驅動，海外基金則多持謹慎保守的策略。

地緣政治議題在風險之外也為台灣帶來機遇，對於台灣私募股權基金對海外投資（Outbound Investment）反而具有催化作用。對於海外標的公司而言，引進台灣私募股權資金意味著可橋接台灣的先進技術與研發量能連結。

國際氛圍的轉變已達轉捩點，各國對台灣的重視程度持續上升，創造了前所未有的友善外交大環境。包含美國、捷克、波蘭、波羅的海諸國等，均已對與台灣產業界合作展現出深厚興趣。私募股權在資本市場與跨國交易具有豐富經驗，與企業攜手合作，可有效強化後者進行海外併購與投資的量能。卓毅資本（Phi Capital）與日月光旗下環旭合作收購德國汽車天線供應商Hirschmann即為成功案例，未來此模式有望持續推展至其他企業。

資料來源：私募股權業者訪談，德勤財顧整理

次世代科技為私募股權關注熱點

人工智慧題材為台灣首要把握的大趨勢之一。台灣的半導體產業已有全球頂尖的研發能力與技術人才儲備，產業端具有充分量能，且半導體產業在整體人工智慧供應鏈中均會受惠，包含IC設計、半導體製造代工、資料中心與伺服器、雲端運算等領域，此趨勢的浪潮可與過往PC/NB的浪潮相比。

綠能領域也為私募股權基金投資的重點板塊，在全球淨零碳排趨勢不變之下，國際大廠對於供應鏈廠商所要求的標準預期將持續提高，本土與全球市場需求預期將持續成長。除了太陽能與離岸風電廠取得固定收益與上下游供應鏈的投資題材外，針對碳中和、淨零排放、儲能、新興潔淨能源（如氫能）等題材也是私募股權基金關注的焦點。

生技醫療產業同屬台灣優勢產業之一，在技術研發與人才面有相當潛力。熱門題材包含細胞療法（如CAR-T）、mRNA療法、專業化服務機構（如CRO、CDMO）等。2023年5月由經濟部規劃，工研院與生技中心共同籌組的台灣生物醫藥製造公司（TBMC）成立。該公司將專注生產mRNA藥物、蛋白質藥物及細胞治療藥物等，並擬以「台積電」模式推廣以爭取全球客戶。



業者訪談：關鍵評論網藉由持續併購，打造「亞洲獨立媒體」的市場定位

藉由持續併購，實現高速增長與跨國佈局

關鍵評論網創立於2013年，以成為無特定色彩的獨立媒體為初衷，並於早期即獲得了華盛頓郵報前總編輯的天使投資，且旗下的North Base Media基金多有參與關鍵評論網的後續募資輪次。2018年，關鍵評論網的新聞本業已達到相當的市佔率，管理團隊預見市場成長速度放緩的發展瓶頸，因此思考開始透過併購以實現無機增長。

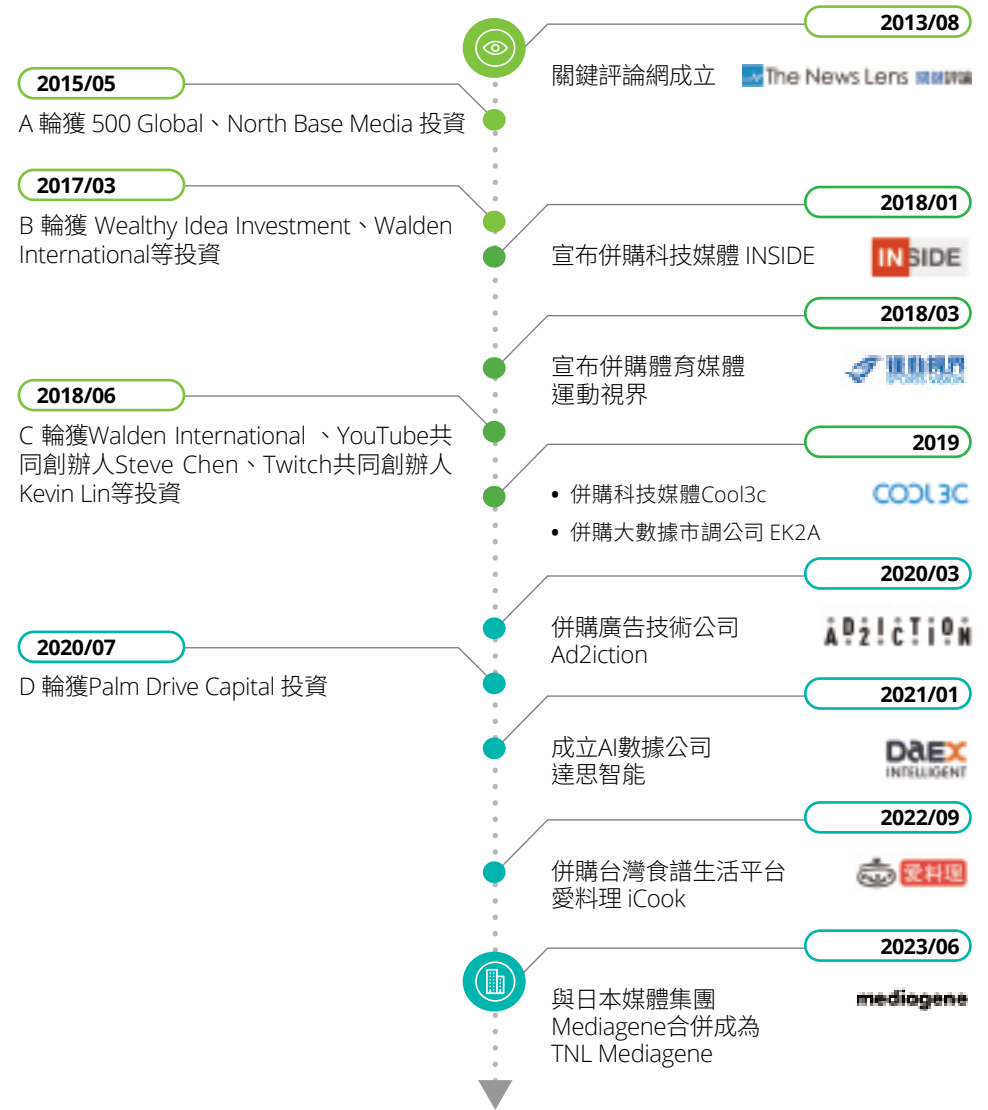
公司首先瞄準其他領域的獨立媒體，如科技、運動、生活風格等，以擴展事業版圖及對台灣市場進行整合，快速提高集團整體用戶基數。自2019年，公司將購併重心轉向MarTech、大數據、電商等營收及獲利更穩定的領域，使集團收入來源更加多元化，在面臨經濟環境變動時，亦能維持穩健增長。近年來則加速對海外市場投資，並於2023年與日本媒體集團Mediagene合併，將關鍵評論網逐步打造成一個「Asia Story」並推向國際資本市場。

創投基金股東帶進全球連結與資金

引進國際級創投基金的資金，同時也代表著引入其他策略營運資源與人脈；創投基金亦會以這些資源催動企業經營團隊跳脫既有框架，實現快速增長與國際化，以滿足其未來出場獲利的目標。

以North Base Media為首要代表，關鍵評論網的創投基金股東們旗下的投資組合中，具有許多海外獨立媒體集團，有益於後續關鍵評論網洽談業務合作或成為股權合作的潛在投資標的。

另外，投資人在支持編輯團隊獨立性的同時，亦會針對營運面提供資源挹注，包含教育訓練、組織制度、內稽內控等面向之協助。



資料來源：公開資訊、業者訪談，德勤財顧整理



3

私募股權基金 在台灣之熱門議題

私募股權基金投資標的 收購台灣隱形冠軍





看好電競產業發展潛力，EagleTree Capital攜手海盜船科技積極併購，並成功上市

全球知名電競周邊設備領導廠商獲私募股權基金青睞

成立於1994年，海盜船科技股份有限公司（Corsair Gaming, Inc.）最初以記憶體模組起家後，逐步發展為全球高性能電腦周邊設備和組件製造商。其產品涵蓋遊戲鍵盤、高精度遊戲滑鼠、無線耳機以及散熱解決方案等多種電腦周邊設備產品。

過去十年，電競產業經歷了顯著的成長及演變，高品質的圖像、虛擬實境及雲端儲存等科技革新正逐步改變消費者的遊戲體驗。此外，行動裝置的普及、影音技術結合社交媒體，使電競產業得以在全球快速推廣遊戲比賽，遊戲內容創作者及直播主亦透過影音串流平台，如Twitch及YouTube，觸及到更廣大的消費市場。

美國私募股權基金EagleTree Capital看好電競市場未來巨大的發展潛力，於2017年7月宣布以5.25億美元收購海盜船科技；交易後，海盜船科技創始人兼執行長Andy Paul亦留任公司並持續參與經營決策。隨著私募股權基金入主，海盜船科技得以加速研發進程，持續探索虛擬實境及雲端科技等新興遊戲領域，並透過一連串的積極併購，迅速擴張其多元產品線及拓展新市場。

隨著遊戲行業的蓬勃發展及串流媒體的興起，海盜船科技成功運用來自私募股權基金的資金挹注及持續地推出新的產品組合，並透過併購同業快速擴大營運規模與取得市占率，強化其策略的布局，並成功於2020年在納斯達克掛牌上市。

併購台灣隱形冠軍，強化研發量能及技術整合

成立於1998年，創元科技股份有限公司（iDisplay Technology Co., Ltd.）為一從事顯示器相關產品設計、研發及製造之廠商，其產品應用於一般消費性電子、工業控制系統、以及智能家居控制系統等。創元科技優異的創新設計能力及研發量能，在面對歐美品牌公司時，成為競爭優勢與成長動能。

看好高品質顯示器對用戶遊戲體驗中的重要性日益提升，海盜船科技透過其子公司Elgato與創元科技合作。透過長期穩定的合作夥伴關係，海盜船科技結合創元科技於顯示器的關鍵技術及現有的電競周邊產品，創造更全面及沉浸式的遊戲生態系統，為消費者帶來更卓越及豐富的產品組合。

為深化合作及確保其在電競硬體市場上保持領先地位，海盜船科技於2022年1月宣布收購創元科技51%股權。透過整合兩家公司之研發資源及海盜船科技於全球的銷售網絡，雙方優勢的結合將加速創新產品的推出，並持續滿足不斷增長的電競消費需求。



看好電競產業發展潛力，EagleTree Capital攜手海盜船科技積極併購，並成功上市

海盜船以策略性併購鞏固全球市場領先地位

自EagleTree Capital入主海盜船科技並取得其控制權後，海盜船科技的成長軌跡得益於其多元化且具策略性的併購歷程。身為遊戲配件及電腦元件市場的重要供應商，海盜船科技透過一系列的併購行動，產品多元性與擴大市場規模，並掌握了新興的產業趨勢。

Elgato Gaming：知名多媒體公司，專門設計和製造用於影片捕捉、直播、錄製和編輯的產品。2018年，海盜船科技透過併購Elgato Gaming，將其業務領域擴大至迅速崛起的遊戲內容創作者和直播主市場。此策略併購不僅讓海盜船科技能加強產品組合的多元化，也能使其產品滿足對高品質直播設備的市場需求。

Origin PC：從事高性能個人電腦（PC）和相關配件之生產及銷售。2019年7月海盜船科技併購Origin PC，以擴大在高效能遊戲電腦市場上的影響力，為客戶提供更完整的遊戲解決方案，進一步強化其在遊戲市場的競爭力。

SCUF Gaming：專注於製造和銷售遊戲控制器和遊戲配件之公司。2019年12月，海盜船科技透過併購SCUF Gaming，滿足競技遊戲玩家的獨特市場需求；此舉不僅能拓增新的收益渠道，更奠定了海盜船科技在電子競技和專業遊戲市場中的領導地位。

隨著遊戲行業的持續強勁增長，2020年9月海盜船科技在納斯達克首次公開發行，提升公司在市場的能見度，並有利於在公開市場籌集資金，進一步推動未來成長及拓展國際市場。

EpocCam：原為Kinoni公司旗下之網路攝影機應用程式，能將行動裝置（如智慧型手機和平板電腦）轉變為高品質的網路攝影機。看準遠端工作對通訊的需求以及串流和內容創作市場因疫情快速提升，海盜船科技於2020年10月透過取得EpocCam擴充其產品多元性，並加深對內容創作市場的滲透。

The RoCo Group：為一運營電競教練平台（Gamer Sensei）之公司。2020年11月，海盜船科技收購The RoCo Group，使公司能夠藉由提供專業的教練服務來強化其電競生態系佈局。

Visuals by Impulse：為一經營創作者設計平台之公司，為Twitch、YouTube和Facebook遊戲的創作者提供專業設計服務。2021年，海盜船科技收購Visuals by Impulse，將專業設計級別的視覺效果整合到其產品中，以提升產品組合的品質，滿足市場對高性能遊戲和優質內容創作的各種需求。

創元科技：從事顯示器相關產品設計、研發及製造之公司。2022年，海盜船科技收購創元科技以取得其高級顯示技術，提升其在遊戲市場的競爭力。此併購交易目的是為了提供用戶深度沉浸式的遊戲體驗，使其在激烈競爭的市場中脫穎而出。

Drop：為客製化機械鍵盤與鍵盤配件製造商，並跨足耳機、擴大機、桌墊等週邊產品客製化領域。2023年，海盜船科技宣布收購Drop，以強化產品組合並可降低其跨入鍵盤市場的成本。Drop之產品也可藉由海盜船科技的銷售與物流網絡行銷全球市場。

在EagleTree Capital的主導及協助下，海盜船科技藉由一系列的積極併購，成為全球遊戲配





私募基金攜手CPM Holdings進行併購台灣隱形冠軍，協助鞏固其行業領導者地位

台灣隱形冠軍受國際私募股權基金青睞

成立於宜蘭，詠創精密股份有限公司 (IDAH; 宜大) 創辦人張乾原先生，為台灣養殖業研發出台灣第一台飼料擠壓機，引進量產飼料流程。IDAH專注於製粒、擠出和乾燥設備，為客戶提供生產食品、飼料和生質能源的設備、解決方案與專業服務等一站式服務。

IDAH以高品質的備件、設備和服務而聞名，產品應用領域包含水產飼料、寵物食品、畜產飼料、膨化零食、組織化植物蛋白 (TVP)、高水分素肉 (HMMA) 和木屑顆粒等。累積多年產業經驗及領先的創新研發技術，多種產品已取得相關專利。

除本土市場以外，隨著台灣養殖業因環保意識抬頭，許多台商逐漸轉移到環保法規較為寬鬆的東南亞國家，IDAH亦跟進客戶腳步往國外發展。目前除了東南亞國家外，IDAH也已將業務發展至歐洲、中東、非洲和拉丁美洲等21個國家。如今IDAH是全球第一的蝦飼料設備解決方案供應商，也是東南亞第一大水產飼料設備供應商。

2023年5月由私募股權公司American Securities持有的CPM Holdings Inc. (CPM Holdings) 宣布取得IDAH的100%股權。CPM Holdings表示，因為兩家公司的產品組合具有完美的互補性，兩家企業的聯合將為客戶帶來新的解決方案和服務。CPM Holdings並期待透過宜大的強大團隊和能力，提升CPM Holdings在水產飼料、寵物食品和植物蛋白加工市場的全球地位。IDAH加入了CPM的工藝解決方案事業部 (Process Solutions business)，此為一專注於為消費食品、動物飼料和先進材料行業提供創新解決方案的事業單位。

私募股權基金協助CPM透過併購鞏固其市場地位

American Securities之投資策略是專注於在各行各業中有前景的企業，並實質參與標的公司營運，為標的公司進行價值創造，促進其與American Securities旗下其他投資組合公司密切合作，協助標的公司實現長期增長目標。

成立於 1883 年美國，CPM Holdings為一世界領先的工藝設備和工程技術解決方案供應商，憑藉其17個市場領先的產品品牌，CPM Holdings的產品及服務廣泛應用至各種行業，包含動物飼料、消費食品、綠色能源、先進材料和永續包裝。CPM Holdings在4大洲擁有36家工廠，旗下共有 1,700 多名員工，業務遍及 150 多個國家。

著眼於CPM Holdings穩固的市場地位、創新技術、品牌聲譽、長期客戶關係等面向，American Securities 看見該公司的價值增長機會。American Securities攜手CPM Holdings管理團隊於2018年11月，以12.3億美元向Gilbert Global Equity Partners收購CPM Holdings股權。

入主CPM Holdings後，American Securities協助CPM Holdings實現其戰略目標，包括擴大市場份額、加強研發能力以滿足客戶需求，以及開拓新的應用領域及創新產品等，有助於CPM Holdings在特殊合金材料行業保持著領先地位。

附加投資交易 (Add-on) 為私募股權基金為其投資組合進行價值提升的策略之一，透過併購較小型的公司，進一步增加整體投資組合價值。在American Securities入主後，CPM Holdings於2019年2月透過子公司Beta Raven Inc.併購D&G Electrical Engineering Ltd. (D&G)，D&G成為CPM Holdings控制及自動化集團的一員，D&G和Beta Raven將利用各自的技術和產品構建全球控制和自動化平台。於後於2023年再併購了台灣隱形冠軍 IDAH，顯現私募股權基金協助CPM Holdings積極併購擴張，以穩固全球產業領導地位的決心。



私募股權基金聚焦 電動車與自動化領域





私募股權基金促進跨汽車價值鏈的投資併購活動及跨產業的資源整合

車用產業：跨汽車價值鏈的投資併購活動

綜觀台灣近期國外對台投資 (inbound)、台灣對外投資 (outbound) 及境內 (domestic) 交易中，在電動車或車用領域的投資併購活動，從上游的關鍵材料、中游的零件、下游的成車及後端的生態系與服務體系，資本的流動與產業資源的合作皆十分活躍，而私募基金在這些產業趨勢的影響亦可見一斑。

- 固態電池廠商擴大募資：**固態電池廠商輝能 (ProLogium) 於2022至2023年獲得多筆投資，投資人來自德國、越南、韓國、中國。透過與各策略性投資人的結合，輝能努力加速研發進程，期望成為全球第一個成功商業量產固態電池的領先者。2023年5月，輝能宣布將投資52億歐元於車用領域。而各大廠亦為台灣outbound的投資併購活動主要動能所在，近期包括鴻海、華新、台達電、貿聯等企業在車用領域皆有重大跨境併購。其中主流的策略意涵即為透過併購客戶及技術基礎紮實的歐美廠商，切入Tier 1或汽車品牌廠供應鏈。
- 台灣逐漸開花結果的成車廠商：**除了鴻海與裕隆合作的電動汽車，以及Gogoro電動機車，台灣的泛電動成車廠商也愈加多元，且著眼於全球市場。在近期的投資併購交易中亦不乏私募基金的參與。
 - 電動巴士：2023年2月，成運汽車獲緯創資通及國泰永續私募股權基金分別投資新台幣18億及5億元。成運的首批電動巴士亦正式於今年上路。
 - 電動機車：光陽機ionex系統偕旗下金庫資本持續開拓東南亞及全球市場布局。2022年9月，光陽宣布與土耳其業者Dogan Trend Automotive合作，在當地生產Kymco (光陽) 品牌速克達，加速拓展土國與東歐市場。Dogan亦成為光陽股東。
 - 電動三輪車：電動三輪車新創蓋亞汽車繼2019年引入華碩投資後，2022年完成新一輪募資，投資人包含富邦媒、致茂，以及國內專注於車用領域的創投與私募基金。蓋亞的產品亦於2022年上市上路，成為物流生力軍。
- 能源與交通物流生態系：**2022年以來，車聯網、停車場、共享機車、充電樁等相關生態系建立的投資活動亦持續頻繁。國內外私募基金與創投引領產業變革，亦有企業透過參與或成立私募基金，擴大投資觸角。

跨產業結合的新能源車私募基金

- 新能源車產業基金：**2021年7月，中國信託金控與鴻海集團簽署合作備忘錄，將共同成立新能源車產業基金，目標募集新台幣50至100億元，投資「國內外新能源車相關技術或製造領域優質企業」。此基金結合鴻海近年積極布局電動車所累積的技術與應用場域，以及中信金控的金融專業、產業連結，帶動台灣從新創到傳統產業在電動車供應鏈的發展。
- 和順興智能移動有限合夥：**延續共同成立新能源車產業基金的共識，2022年1月，鴻海宣布投資新台幣10億元至中信金控設立的私募基金「和順興智能移動有限合夥」。其後，陸續有新股東投資加入，包括：不斷電系統製造商旭準於2023年2月投資新台幣1億元、電源供應器廠商全漢於2023年3月投資新台幣1億元，以及保險業者新壽、台壽、中壽等。
 - 坦德 (6837)：2022年4月，和順興私募入股坦德科技，投資新台幣2億元，成為該公司第二大股東，而後坦德登錄興櫃。坦德主要生產車用光學射出件，包含：顯示器的導光板、車燈等，並已取得電動巴士、電動汽車、自行車等訂單。
 - 佐臻 (4980)：2023年4月，和順興取得佐臻1席董事席次。佐臻主要生產無線通訊模組，而後開發出AR智慧眼鏡。和順興的入股可望協助佐臻打入車用領域。

和順興智能移動有限合夥

GP



LP





私募股權基金促進跨汽車價值鏈的投資併購活動及跨產業的資源整合

私募基金結合有限合夥人 (LP) 推動跨國跨產業併購

2023年3月，日月光投控旗下環旭電子與私募股權基金卓毅資本 (Phi Capital) 設立合資公司，以4,800萬美元的估值，收購泰科電子 (TE Connectivity) 之汽車無線事業體Hirschmann Car Communication。此合作將有助於環旭電子增強其在車聯網和V2X技術方面的實力，更完善地服務其全球汽車產業客戶，同時也提升Hirschmann在製造、品牌和服務等方面的能力，拓展其在亞洲的布局。此交易有別於過去多數由電子科技廠獨立完成的跨境併購交易，乃由私募股權基金發起，並結合其產業界LP共同評估及執行，為產業與資本靈活結合的成功合作模式。

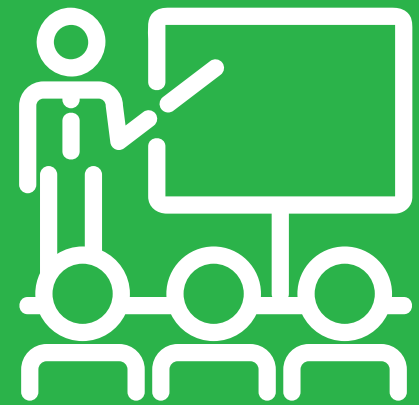
環旭電子擁有優異的封裝技術實力、產業上下游的豐碩資源及投資歐洲公司的管理經驗。環旭電子作為Phi Capital的 LP，與其攜手打造車聯網生態圈，並透過平台式投資策略 (Buy-and-build)，串聯車聯網上下游的價值鏈，包含天線、通訊模組、線材、半導體等關鍵零件及技術，以及相關軟硬體服務。

Hirschmann為歷史悠久的全球汽車天線的知名供應商，擁有卓越的產品設計和開發能力。在Phi Capital的協助下，透過平台的資源整合，三方將共同推動Hirschmann產品的智能化及電子化，強化車聯網生態系的布局。

Phi Capital表示，台灣電子產業興盛，在全球汽車產業鏈面臨電子化、智能化及電動化等巨大變革的時代，期望能透過策略聯盟的組建及跨國跨產業的併購投資，將更多台灣的優勢技術，推廣至全球汽車供應鏈，並在該領域中取得更大的市場份額。



後疫情時代 教育數位轉型及旅遊投資趨勢





疫情後教育科技 (Edutech) 快速發展，市場拓展與新商業模式創造私募股權投資亮點

COVID-19疫情帶來的線上學習需求，並驅動了Edutech教育科技產業的發展進程，由學生線上學習平台為起點，推動整體教育領域的變革。Edutech更逐漸擴展到企業培訓和人才發展等多元領域，進一步推動數位學習和教育創新的風潮。根據2021年臺灣智慧學習產業調查報告，台灣Edutech產業總產值達164億美元，成長動能主要由教學硬體所驅動。同時，2021年軟體系統的產值成長率達79.6%，顯示雲端視訊、學習平台以及教學輔助工具等需求也一併成長。產業的高速成長推動了2022年台灣EduTech領域的多個知名募資與投資案，而標的新創公司多具有明確向海外發展的計劃。

線上家教媒合平台 AmazingTalker 以在地商機為目標進軍海外

自EagleTree Capital入主海盜船科技並取得其控制權後，海盜船科技的成長軌跡得益於其多全球線上學習家教媒合平台 AmazingTalker 於 2022 年 2 月獲得 1,300 萬美元 (約 4.3 億台幣) 的 A 輪募資，由中華開發資本、集富亞洲及500 Global等大型投資機構領投。AmazingTalker 創立於 2016 年底，看準網路資訊將帶動傳統課堂學習變革，主攻線上媒合商機。透過先進的演算法技術，讓學生和教師能夠更精準地配對，提供客製化的學習和教學體驗。

AmazingTalker 目前已成功拓展至 190 個國家和地區，掌握雲端學習趨勢，未來將著重開發在地市場商機，2021年來自海外的營收比重也從過往不及 5%，迅速攀升至 6 成以上，也看好隨在地化市場開發帶動的營收成長，接下來計畫將進一步進軍日本、南韓、東南亞及歐美等市場。

龍丞資本收購大學生愛用平台 Zuvio，取得廣泛年輕用戶基礎

龍丞資本 (Turn Capital)，於 2023 年 5 月宣布收購台灣受大學生喜愛的師生互動平台 Zuvio (學悅科技)。Zuvio 擁有超過60萬的月活躍用戶，涵蓋課堂互動、論壇到交友等功能，是大學生日常生活的重要一環。Zuvio 目前與 86 所大學及 17 所國高中小學合作，有近 2 萬位教師使用該平台，展現其深入學界的影響力。

此次收購將幫助龍丞資本整合其數位媒體生態，鞏固在數位媒體領域的領先地位。Zuvio 的廣泛用戶基礎和深度滲透，過去也已引起包括凱基證券、國泰世華、遠東商銀等企業注意，並與其建立深度行銷合作。這次收購不僅加強了龍丞資本的業務版圖，更為其帶來大量的學生族群用戶，跨足年輕市場並同時掌握數位學習趨勢。

拓展學生外族群，Hahow 跨足 B2B 市場提供企業人才訓練

線上學習平台 Hahow 於 2022 年 4 月完成 1,000 萬美元 (約 3.1 億台幣) 的 B 輪募資，領投者為宏誠創投，並有台達資本、國發基金及 AppWorks 董事長林之晨個人參與投資。這波募資將著重於一站式數位學習服務的拓展，並計畫拓展日文市場，期望跟隨全球教育科技市場的高速成長趨勢。

新冠疫情加速了科技教育產業的發展，Hahow 在這波熱潮中表現出色，不僅年營收增長迅速，還成功打入多家知名企業的內部訓練市場，把握企業對數位轉型和人才需求更強烈的趨勢，從原有大眾熟悉的 B2C 市場進一步跨足 B2B 領域，提供更多元的學習資源及工具，藉由新型態學習協助企業客戶在教育訓練的數位轉型導入更有效率。

PressPlay 以新型態孵化器商業模式成為投資亮點

PressPlay 於2022 年 8 月完成 B 輪募資，引入益鼎創投等資金。2016 年成立的 PressPlay，主打影響力變現，分為「知識內容」及「創作者經紀與品牌」兩大核心事業。PressPlay 緊握雲端學習趨勢，不僅於台灣市場成功，更已進軍香港，且瞄準北美與日本市場。

隨著線上學習社群化發展，PressPlay統合創作者品牌孵化器、創作者經紀及線上學習平台，協助優質創作者打造自有品牌。PressPlay不僅提供品牌方向構思，更與產業專家合作深度參與品牌發展，同時持有部分股份。此孵化器模式不僅確保了合作品牌的專業性，不易複製的商業模式同時為PressPlay構築高競爭門檻，也形成獨特的投資亮點。



旅遊數位轉型成為關鍵，吸引投資界的關注

自新冠疫情肆虐已邁入第3年，各國防疫管制的逐步放寬，使人們逐漸恢復正常生活，據創市際市場研究顧問於2022年中對台灣民眾的旅遊意願調查，有66.2%的民眾表示於當年下半年有國內旅遊的計畫，顯示民眾對旅遊的需求快速回升。另外，隨著疫情多年的影響下，民眾的生活與消費習慣更傾向使用數位工具，使具數位轉型的旅遊業者更加受益於這一趨勢，透過數位平台掌握消費者的資訊，以及能夠提供更安全和便利的旅遊體驗，如無接觸入住、在線預訂等，使其復甦速度超越傳統的旅遊業者。

數位旅遊業者備受投資人矚目

酷遊天股份有限公司(Kkday.com International Company Limited)提供一站式的旅遊體驗預定平台。在疫情影響下，Kkday利用過去積累的數據，快速調整了營運策略，並借助數位平台實現了疫情後的快速復甦。在2021年下半年，先後收購日本知名旅遊體驗預訂平台Activity Japan以及對FunNow的策略性投資，持續擴大公司的規模以及合作關係。

2022年7月，Kkday完成2,000萬美元的C+輪募資，此次募資由亞洲私募股權基金閱鼎資本(TGVest Capital)領投，並與多名既有投資者續投。此輪次是2020年9月7,500萬美元的C輪募資延伸，使得整體C輪募資達9,500萬美元。創辦人陳明明表示，這次的募資資金將利用於擴大Kkday在台灣、日本、香港、韓國和亞洲等主要市場的影響力。同時，領投者TGVest的董事總經理賴欣儀也對數位旅遊的發展充滿信心，在此次募資的聲明中表示，透過此次C+輪的募資，在旅遊需求反彈和數位化長期趨勢的推動下，Kkday將於市場處於有利的地位。

平台整合旅遊業者發揮優勢

台灣知名旅宿訂房平台AsiaYo在2022年7月進行C輪募資計畫，總共募得1,250萬美元的資金，由國內旅行社龍頭雄獅旅遊以700萬美元領投增資，其他投資人包括旅遊科技公司Klook、阿里巴巴台灣創業者基金、藍濤亞洲旗下的濤略資本、中華開發旗下創投、達盈管顧旗下創投、基石創投等。

AsiaYo的執行長鄭兆剛表示，在取得資金後，將積極布局台灣及海外旅遊市場，利用本身的科技資源重整被疫情打亂的旅遊供應鏈，並將專注於擴大人才招募及拓展市場。同時，持續優化科技平台，發揮數位管理平台的優勢，整合目前市場上下游的旅遊與住宿產品，並持續深化特色旅宿的行銷宣傳，以解決傳統旅宿業者行銷資源困乏的問題。

隨著全球旅遊市場的前景恢復，旅遊數位平台業者利用數位化平台，管理與拓展水平與垂直整合的合作關係，將有助於整合疫情後市場零散的資源。這種模式被認為充滿潛力，未來的交易活動預計會持續保持活躍。

私募股權基金的管理





私募股權投資商業同業公會成立及國發會推動概況

中華民國私募股權投資商業同業公會成立

2022年6月，私募股權基金業者向經濟部申請增訂「私募股權投資商業」為團體業別及業務範圍，以籌設商業同業公會。隨後，在國發會、台灣併購與私募股權協會及各方私募股權基金業者的共同努力下，中華民國私募股權投資商業同業公會（簡稱PE公會）於2023年1月正式成立，由台杉投資總經理翁嘉盛擔任該公會的理事長。截至2023年7月，已有20家業者加入公會成為一般會員，包含8家私募股權基金業者、8家金融業者與4家創業者。

PE公會成立的初衷是為落實「強化台灣私募股權投資環境」與「引導國內外資金投入台灣策略性產業」兩大目標，以促進私募股權基金業者的自律及管理，不僅可作為會員間互動的平台，也可扮演私募股權基金業者與政府單位的溝通橋樑，對外更是與各國際私募股權協會的交流平台。

公會理事長翁嘉盛表示，公會的成立，旨在期許透過公會及會員的齊心協力，運用私募股權靈活且多元的投資方式，引導國內外的充沛資金投入國內重要策略性產業，以期協助產業取得未來發展所需資金，加速台灣產業的轉型升級。

由國發會出任公會之目的事業主管機關

國發會表示，已正式函覆內政部將擔任PE公會的目的事業主管機關，PE公會並於2023年3月取得內政部核准的公會立案登記，國發會將為目的事業提供指導。

PE公會成立後，亦參考中華民國創業投資商業同業公會以及保險局意見，訂立《私募股權基金爭取及已取得保險業資金投資自律規範》（簡稱自律規範），將符合條件之私募股權基金及其管理公司納入規範中，以確保引進保險業資金之私募股權基金的投資風險得到有效控管，同時也符合相關的保險業資金運用規定。

該規範已於2023年7月5日經國發會同意備查，截至2023年8月，會員中已有12家私募股權基金業者簽署自律規範。

國發會增訂輔導管理要點之規範

國發會於2023年2月修正「國家發展委員會促進私募股權基金投資產業輔導管理要點」（簡稱「輔導管理要點」）部分規定，包括以下主要修正條文：

項目	彙整說明
管理公司利益與共	為確保普通合夥人、受委託管理公司或其經營團隊與投資人共同享有利益，參考實務慣例，增設公司型態基金之受委託管理公司或其經營團隊、有限合夥型態基金之普通合夥人或受委託管理公司或其經營團隊，應投資於該基金達基金資本總額或約定出資總額1%以上。
陸資投資限制	為確保私募股權基金不受陸資的影響，明定私募股權基金及受委託管理公司不得有大陸地區人民、法人、團體或其他機構(1)為其直接投資人者或對其具有控制能力；(2)對其投資人直接或間接持有股份或出資額超過股份或出資總額10%，或具有控制能力。
申請資料完整性	為確保申請資料之完整性，除有限合夥型態之基金須檢附有限合夥人相關資訊外，如基金之普通合夥人為法人者(即管理公司)或有受託管理公司，則應一併檢附管理公司或受委託管理公司基本資料。
資格函認定周全性	為增進資格函認定之翔實性與周全性，除邀集經濟部、私募股權基金所投資產業之中央目的事業主管機關、相關學者專家外，增列得邀集行政院國家發展基金協助認定申請案是否符合要點規定。並且將學者專家列入利害迴避人員。
申請文件條文明定	為明確規範申請文件不全、補正及退還，明定私募股權基金申請資格函時提供之文件，申請不全或經認定須補正資料者，國發會得通知限期補正。以及該申請文件不予退還之規定。

資料來源：各目的事業主管機關、中華民國私募股權投資商業同業公會、媒體報導，德勤財顧整理



國發會推動概況與金管會政策調整

國發會資格函核發進度

自2021年6月國發會發布輔導管理要點以來，截至2022年底，共有2家私募股權基金業者成功取得國發會核發的資格函。其中，2022年初，台杉水牛六號科技基金成為首家獲得核發的案例，同年底，國發會核發資格函給予獨立基金管理公司博觀資本股份有限公司所管理的私募股權基金—博亞產業轉型基建影響力投資有限合夥（簡稱博亞），可視為台灣私募股權基金業者響應主管機關政策的重要里程碑。

據國發會公開資訊顯示，此兩家私募股權基金業者共計募集100億元資金，投資產業包括5G開放性無線接入網路（5G Open RAN）、人工智慧物聯網（AIoT）、智慧醫療等。此外，已促成4家保險業者參與投資15億元，有望推動台灣未來策略性產業的進一步發展。

業者申請資格函的建議

國發會表示，透過與業已取得資格函的私募股權基金業者以及其他申請者的溝通經驗，建議私募股權基金業者於向國發會申請資格函時，多加留意以下事宜，妥善備齊申請文件，以確保資格審查流程能夠迅速、有效地進行：

- 股東或有限合夥人之投資意向書投資承諾總額、公司實收資本額或有限合夥實收出資額，應達資本總額或約定出資總額的20%以上。
- 申請業者若存在普通合夥人、受委託管理公司、經營團隊，則應投資於該基金達基金資本總額或約定出資總額的1%以上。
- 申請業者需提供私募股權基金無陸資資金聲明書，說明並確認私募股權基金及受委託管理公司無陸資控制或影響的投資狀況。

金管會調升保險業投資私募基金之風險相關係數

2021年12月，金融監督管理委員會（簡稱金管會）對「保險業資金辦理專案運用公共及社會福利事業投資管理辦法」進行修訂，開放保險業得投資符合主管機關所定條件且投資範圍為配合政府政策項目之私募股權基金；與此同時，為配合政策調整，金管會也於2022年修正保險業計算資本適足率（RBC）時，投資私募股權基金之相關風險係數，其中包括國內私募基金、國外私募基金以及私募基金投資在公共投資、5+2產業及六大核心產業之投資的風險相關係數，將其由原本的28.13%、28.13%、3.19%，提升至一致的33.75%。

儘管金管會進一步放寬保險業投資私募股權基金的投資範圍，允許其投資符合政府政策及特定標準的私募股權基金，然保險公司在投資時仍應謹慎留意其資本適足率是否符合法定標準。

4

總結與展望



總結及展望

2022年，美國聯準會透過升息力圖抑制通膨，連帶牽動全球央行跟進升息，為全球投資環境帶來挑戰，也使台灣私募股權市場亦轉向保守姿態。儘管市場存在高度不確定性，仍有許多資源整併和轉型的指標性案件出現，如海盜船科技收購創元科技控制股權等，均顯示私募股權基金的參與不僅提供資金，更協助企業進行戰略性調整，實現長期穩健的發展。

近年來，全球對於電動車與車用市場的投資關注度上升，台灣的私募股權基金和產業業者也積極參與，如固態電池廠商輝能獲得多國投資人投資、日月光旗下環旭與私募基金卓毅資本旗下基金合資設立公司，收購泰科電子之汽車無線業務Hirschmann Car Communication。此外，後疫情時代的科技產業變革也受到關注，如龍丞資本收購師生互動平台Zuvio；線上學習家教媒合平台AmazingTalker、數位旅遊平台業者Kkday獲得募資，這些皆凸顯了私募股權業者在相關領域中對新興產業的信心。

2023年1月，中華民國私募股權投資商業同業公會的正式成立，有助於推進私募股權基金的發展。藉由公會的成立，不僅作為同業業者之間的互動平台，更是與政府部門互動的溝通橋樑，同時能作為代表台灣與國際間私募股權基金業者之聯繫與合作。國發會擔任公會之目的事業主管機關，將促進私募股權發展的穩定，並且作為私募股權基金資格函的核發者，也有助於私募股權業者獲取保險業的投資，進一步促進台灣關鍵產業和經濟的發展。這一系列的舉措將有助於為私募股權基金行業打造更加穩定的環境。

台灣的私募股權基金市場正經歷著法制化與成熟化的過程。在發展的過程中，主管機關、企業界以及相關利益團體的合作與共同努力至關重要。隨著整個私募股權市場逐漸成熟，更能吸引許多國內外的私募股權基金及國際級專業人才，進而提升整體市場的專業水準。私募股權基金對台灣企業的支持尤其關鍵，特別是在市場逆風的情況下，協助企業進行外部資源引入與營運策略聚焦，以應對市場的挑戰。私募股權基金的發展對台灣資本市場具有深遠的影響，我們期待私募股權基金的引入和合作，能夠共同實現更多具有指標性意義的投資合作案件，促進推動台灣企業及整個市場實現更大的發展。



附錄一 | 資料來源



資料來源

訪談成員	<ul style="list-style-type: none"> 針對本報告內容，勤業眾信聯合會計師事務所/德勤財務顧問股份有限公司訪談包含台灣主管機關、私募股權基金與企業界有力人士，惟鑑於相關從業人員保密性之要求，暫不公開訪談成員
資料庫	<ul style="list-style-type: none"> Bloomberg S&P Capital IQ Crunchbase Mergermarket Preqin Refinitiv 公開資訊觀測站 商工登記公示資料查詢 中華民國人壽保險商業同業公會 保險法規查詢系統
專業調研報告	<ul style="list-style-type: none"> Bain & Company 《Global Private Equity Report 2022》 BDA Partners 《2023 China Private Equity Report》 《2021 臺灣智慧學習產業產值調查報告》
政府公開資訊	<ul style="list-style-type: none"> 國發會 景氣指標查詢系統 行政院國家發展基金管理會 金融監督管理委員會保險局全球資訊網 我國「保險業辦理國外投資管理辦法」 我國「促進私募股權基金投資產業輔導管理要點」及國發會相關公開資訊 我國「保險法」、「保險業資金辦理專案運用公共及社會福利事業投資管理辦法」及金管會相關函釋 我國經濟部令經商字第11102415730號、內政部令台內團字第11100304310號：修正「商業團體分業標準」增訂「私募股權投資商業」團體業別及業務範圍 中華民國私募股權投資商業同業公會 財團法人保險事業發展中心
公司網站	<ul style="list-style-type: none"> MAEDEN 前電 星暘能源 中華開發資本 台杉投資 第一金投信 Corsair Gaming, Inc. EagleTree Capital CPM Holdings Inc. American Securities 詠創精密 環旭電子 Phi Zoyi Capital



資料來源

公開媒體資訊

- Digital TV Europe 《TIM enters exclusive talks with KKR over sale of NetCo , n.d.》, 2023
- Nikkei Asia 《Japan Industrial Partners, Bain advance in bidding for Toshiba》, 2022
- MarketScreener 《Exclusive-Toshiba’ s preferred bidder offers price short of key 6,000 yen a share》, 2022
- Livemint 《Toshiba’ s \$14.35 billion takeover to begin in August》, 2022
- Livemint 《Toshiba’ s \$14.35 billion takeover pushed to August due to regulatory delay》, 2023
- 數位時代《PE史上最殘酷血戰》, 2023
- 經理人《東芝確定要賣了！接受日企聯盟 4600 億元收購提案，股價衝 5%》, 2023
- Secondaries Investor 《Strategic Partners raises world’ s largest secondaries programme》, 2023
- PitchBook 《The most active PE investors in cybersecurity》, 2022
- Advent International 《McAfee to Be Acquired by an Investor Group for over \$14 Billion》, 2021
- Zimperium Press Release 《Zimperium to be Acquired by Liberty Strategic Capital for Approximately \$525 Million to Accelerate Mission of Strengthening Mobile Security Worldwide》, 2022
- TechCrunch 《Thoma Bravo completes \$3.9B Sophos acquisition》, 2020
- AlphaSense 《Private Equity: Trends and Outlook for 2023》, 2022
- Pfizer Press release 《Pfizer Completes Acquisition of Biohaven Pharmaceuticals》, 2022
- iThome《私募股權Thoma Bravo買下身分安全管理業者SailPoint》, 2022
- Hydro-Quebec 《Hydro-Québec to acquire 13 hydropower generating stations in New England》, 2023
- Qualtrics 《Silver Lake and CPP Investments Complete Acquisition of Qualtrics》, 2023/06
- IAAI 《Ritchie Bros. to Acquire IAA and Create a Leading Global Marketplace for Commercial Assets and Vehicles》, 2022
- KPS Capital 《KPS Capital Partners to Sell Howden to Chart Industries》, 2022
- HJ Spotlight News 《Investment firm to buy South Jersey gas utilities》, 2022
- CVS Health 《CVS Health completes acquisition of Oak Street Health》, 2023
- Yahoo奇摩新聞《那斯達克副主席：歷經2年低谷 中企赴美IPO意願回升》, 2023
- PR Newswire 《EQT combines with BPEA to capture growth opportunities in Asia》, 2022
- Merger Market 《Private equity: EQT-Baring deal highlights global sponsors’ growing interest in Asia》, 2022
- BPEA EQT 《BPEA TO JOIN FORCES WITH EQT, CREATING A SCALED ACTIVE OWNERSHIP PLATFORM IN ASIA》, 2022
- 名家廣場《亞洲新興市場的崛起》, 2023
- Bain & Company 《Private Equity’ s New Take on Diversification: Don’ t Stray Too Far》, 2019
- FutureCFO 《Southeast Asian private equity: Macro fundamentals remain robust》, 2023
- 資策會科技法律研究所《新加坡擴大適用中小企業數位化政策以因應COVID-19疫情》, 2023
- Cornell Capital 《Backed Lorom Merges with In-Tech》, 2023

以上資料來源, 按其關聯章節排序



資料來源

公開媒體資訊

- 鉅亨網《考量全球經濟不穩定 新金寶集團擬逐步退出半導體投資事業》，2022
- 理財周刊《響應2050淨零轉型 星暘能源百億投資蓄勢待發》，2022
- 經濟日報《2023. 官股首家 第一金私募股權公司開業》，2023
- EAGLETREE CAPITAL 《EagleTree Capital Buys Majority Share in CORSAIR in a Transaction Valued at \$525 Million》，2017
- CORSAIR COMPANY NEWS 《CORSAIR to Acquire Elgato Gaming》，2018
- CORSAIR COMPANY NEWS 《CORSAIR GAMING, INC. ANNOUNCES PRICING OF INITIAL PUBLIC OFFERING》，2020
- CORSAIR COMPANY NEWS 《CORSAIR Acquires ORIGIN PC》，2019
- CORSAIR COMPANY NEWS 《CORSAIR Agrees to Acquire SCUF Gaming®, Adding Premium Gaming Controllers to its Portfolio》，2019
- CORSAIR COMPANY NEWS 《TURN YOUR PHONE INTO A WEBCAM - CORSAIR ACQUIRES EPOCCAM》，2020
- CORSAIR COMPANY NEWS 《TAKE YOUR GAME TO THE NEXT LEVEL - CORSAIR ACQUIRES GAMER SENSEI》，2020
- CORSAIR COMPANY NEWS 《Great Content by Design – CORSAIR Acquires Visuals by Impulse》，2021
- CORSAIR COMPANY NEWS 《CORSAIR ACQUIRES MAJORITY OWNERSHIP IN TAIWAN-BASED ELECTRONICS DESIGNER AND DISPLAY SPECIALIST IDISPLAY》，2022
- CORSAIR COMPANY NEWS 《CORSAIR TO ACQUIRE DROP ASSETS; FURTHER EXPAND PERIPHERALS BUSINESS》，2023
- American Securities 《American Securities Acquires CPM》，2018
- CPM 《CPM Announces the Acquisition of IDAH》，2023
- 臺灣精品品牌協會《切入新價值鏈的未來品牌 - 宜大公司》，2019
- 自由時報電子報《佐臻獲電金雙奧援 搶進車用元宇宙市場》，2023
- FINDIT 《【新興領域/2022.9焦點】教育科技繁華後見蒼涼？還是沉潛後再出發！》，2022
- The Edu Today 《Edtech：6由於Covid-19導致的學校轉型趨勢》，2022
- TechOrange 《疫後時代線上學習如何發展？Hahow 發表 2021 白皮書解析知識產業新趨勢》，2021
- PressPlay 《PressPlay宣布B輪募資完成 360度影響力巨輪加速運轉 三大策略核心布局 預計2023年送件興櫃》，2023
- 數位時代《AmazingTalker獲4.3億元A輪募資，營收10億背後的成長飛輪是什麼？》，2022
- 鉅亨網《AmazingTalker獲4.3億元A輪募資 中華開發資本領投》，2022
- 民眾日報《疫情加速教育科技產業成長 Hahow獲3億元B輪募資 暫成為教育界的「Netflix」？》，2022
- 鏡週刊《【全文】PressPlay造娛樂一條龍 郭全榮用大數據建網紅產業鏈》，2018
- 經濟日報《龍丞資本收購Zuvio 整合旗下數位媒體生態系》，2023
- 數位時代《FunNow完成4.2億元B輪募資，PChome、KKday與緯創都成新一輪投資人》，2021
- 數位時代《KKday不畏旅遊業慘況，宣布獲得C輪22.5億元募資，日本官方基金加碼領投》，2020
- 數位時代《迎接海景第一排！KKday完成C+輪募資，疫情後累計募得近30億元》，2022
- PR TIMES 《KKday、シリーズC+ラウンドで資金調達を実施。コロナ禍における資金調達額、累計130億円を突破》，2022
- PhocusWire 《KKday gets \$95M infusion to expand its footprint in Asia》，2022

以上資料來源, 按其關聯章節排序



資料來源

公開媒體資訊

- WIT《KKDay secures \$95m in Series C to accelerate tech and hyper localisation》, 2022
- Skift《Tours and Activities Go From Hardest Hit to In Hot Demand This Year: New Survey》, 2022
- 數位時代《讓雄獅、Klook都掏錢! AsiaYo完成3.7億元C輪募資, 要當台灣線上旅遊領導品牌》, 2021
- 經濟日報《解封後赴日旅遊新趨勢 酒店式公寓大受青睞》, 2023
- 創市際雙週刊第二〇四期, 2022
- 中央社訊息平台《台灣私募股權市場熱 交易額達40億美元創新高 勤業眾信: 貨幣寬鬆及低利率政策奏效 私募基金蓬勃發展》, 2022
- 金融監督管理委員會全球資訊網《金管會調整111年上半年度保險業計算資本適足率之相關報表及填報手冊》, 2022
- 經濟日報《別讓私募基金成為下個FTX》, 2022
- Yahoo奇摩新聞《接軌新清償能力指標 壽險增資壓力大》, 2022
- Yahoo奇摩新聞《屋漏偏逢連夜雨 保險業RBC計算趨嚴 增資壓力再加劇》, 2022
- 生醫產業KOL資料庫平台《生醫資金「斷鏈」! 新創募資存亡之秋?》, 2022
- 聯合新聞網《光陽攻土國 市占拚11%》, 2022
- 聯合新聞網《日月光旗下環旭 攜手私募基金布局車聯網領域》, 2023
- 自由財經《佐臻獲電金雙奧援 搶進車用元宇宙市場》, 2023
- 中時新聞網《車用顯示器新兵 坦德今登興櫃》, 2023
- 今周刊《關鍵評論網宣布併購INSIDE》, 2018/01
- 數位時代《搶體育粉絲衝流量, 關鍵評論網宣布併購「運動視界」》, 2018/03
- 數位時代《網媒併購王又出手! 《關鍵評論網》買下3C科技網站《癮科技》》, 2019/04
- 數位時代《關鍵評論網收購愛料理重要拼圖到位, 將拓展訂閱服務、進軍電商拚流量變現》, 2022/09
- 數位時代《關鍵評論網媒體集團合併日本最大原生數位媒體集團Mediagene, 改名TNL Mediagene, 預計將於美國納斯達克上市》, 2023/06

以上資料來源, 按其關聯章節排序



編輯團隊 – 勤業眾信聯合會計師事務所/德勤財務顧問股份有限公司



潘家涓 Maggie Pan
總經理
mpan@deloitte.com.tw



郭亭鈺 Katie Kuo
協理
katkuo@deloitte.com.tw

陳廷安 Alan Chen
資深財務顧問
alachen@deloitte.com.tw

蘇芳興 Kevin Su
分析師
kesu@deloitte.com.tw

全球併購交易排行榜

財務顧問	全球交易案件數
德勤 (Deloitte)	581
資誠 (PwC)	555
安侯 (KPMG)	397
羅斯柴爾德 (Rothschild & Co)	353
華利安 (Houlihan Lokey)	347
安永 (Ernst & Young)	340
摩根大通 (JP Morgan)	315
高盛 (Goldman Sachs)	299
瑞士銀行 (UBS Investment Bank)	275
美國銀行 (Bank of America)	263

資料來源: Mergermarket League Table (2022/07/01 - 2023/06/30)



Deloitte 泛指 Deloitte Touche Tohmatsu Limited (簡稱"DTTL")，以及其一家或多家會員所網絡及其相關實體 (統稱為"Deloitte 組織")。DTTL (也稱為"Deloitte 全球") 每一個會員所及其相關實體均為具有獨立法律地位之個別法律實體，彼此之間不能就第三方承擔義務或進行約束。DTTL 每一個會員所及其相關實體僅對其自身的作為和疏失負責，而不對其他行為承擔責任。DTTL 並不向客戶提供服務。更多相關資訊 www.deloitte.com/about 了解更多。

Deloitte 亞太 (Deloitte AP) 是一家私人擔保有限公司，也是 DTTL 的一家會員所。Deloitte 亞太及其相關實體的成員，皆為具有獨立法律地位之個別法律實體，提供來自100多個城市的服務，包括：奧克蘭、曼谷、北京、邦加羅爾、河內、香港、雅加達、吉隆坡、馬尼拉、墨爾本、孟買、新德里、大阪、首爾、上海、新加坡、雪梨、台北和東京。

本出版物係依一般性資訊編寫而成，僅供讀者參考之用。Deloitte 及其會員所與關聯機構不因本出版物而被視為對任何人提供專業意見或服務。在做成任何決定或採取任何有可能影響企業財務或企業本身的行動前，請先諮詢專業顧問。對於本出版物中資料之正確性及完整性，不作任何 (明示或暗示) 陳述、保證或承諾。DTTL、會員所、關聯機構、雇員或代理人均不對任何直接或間接因任何人依賴本通訊而產生的任何損失或損害承擔責任或保證 (明示或暗示)。DTTL 和每一個會員所及相關實體是法律上獨立的實體。

