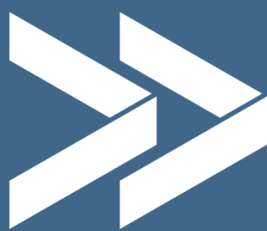


VPEG3

分散化
增长型
超额表现



Vantage私募股权增长型3号，有
限合伙人（LP）
季度报告
2020年6月30日

TABLE OF CONTENTS

- 3** 摘要
- 4** 投资表现
- 6** 核心投资组合发展
- 6** 新投资概览
- 10** 投资组合结构
- 15** VPEG3 的基础投资组合估值更新
- 18** 市场与经济状况

重要信息

本报告由Vantage Private Equity Management Partnership, 有限合伙人 (LP) 编写, 是Vantage Asset Management Pty Limited (ABN 50 109 671 123) AFSL 279186 (简称 'VAM') 的授权代表, 作为Vantage 私募股权投资增长型3号的投资经理。本报告编写时并未考虑任何投资人的投资目标、财务状况或需求, 而在投资之前应慎重考虑这些因素。投资者应该就投资或投资策略寻求专业意见。本报告不应视为个人投资建议, 也不应视为任何金融产品的销售。本报告中提及的所有货币均为澳元。

摘要

Vantage 私募股权投资增长型3号 (VPEG3) 是一支由多方管理的私募股权投资基金，旗下拥有Vantage 私募股权投资增长型3号，有限合伙人 (VPEG3, LP)，是澳大利亚组合型基金 (AFOF) 有限合伙模式，以及Vantage 私募股权投资信托增长型3A号 (VPEG3A)，是澳大利亚单位信托。

VPEG3, LP是在澳大利亚产业，创新和科学部 (Australian Government Department of Industry, Innovation and Science) 注册的重大投资者签证 (SIV) 的合规投资基金，重点投资于风险投资或私募股权 (VCPE) 中风险最低的领域，即成长型私募股权。

VPEG3A的成立是为了进行AFOF框架下所不允许的私募股权投资，从而满足澳洲相关规定。因此，非重大投资者签证 (SIV) 的VPEG3的投资者才是VPEG3A的信托单位持有人。VPEG3A在税务意义上也被认定为管理投资信托 (Managed Investment Trust, MIT)。

VPEG3专注于投资专业管理的私募股权基金，这些基金投资于发展较为成熟的企业，尤其是企业的后期扩张和收购阶段。

基金投资组合的目标是，在保持整体投资组合较低波动性的同时，从私募股权投资中获得可观的中期回报。这是通过对一系列的私募股权投资组合进行高度分散化，在基金经理，地理区域，融资阶段，行业部门和不同年份之间进行合理分配以实现多样化。

VPEG3会将其大部分的投资组合用于投资澳大利亚的私募股权基金，这些私募股权基金又将重点投资给位于澳大利亚和新西兰的中小型市场公司，被投资企业价值在2500万至2.5亿澳元之间。

通过向七支不同的基础私募股权基金的投资，并向其做出投资承诺，VPEG3开发了一套分散化的投资组合。这七支私募股权基金将专注于投资防御性和增长型行业的盈利公司，涵盖医疗保健，消费必需品，信息技术，和农产品行业。

特别关注

Advent Partners 2号向Medtech做出投资，Medtech是一家行业领先的医疗诊所管理软件提供商，向澳大利亚和新西兰的18000名全科医生（GP），专职医疗人员（Allied Health）和专科医生（Specialist）提供软件服务。

Adtent 也投资了Flintfox Internatioanl，这是一家面向大企业用户提供贸易收入管理软件和相关服务的全球化供应商。

Mercury 资本基金3号收购了Bauer ANZ。Bauer ANZ是一家澳大利亚领先的杂志出版商，在澳大利亚和新西兰的数字、纸质书籍和其他媒体领域拥有不俗表现。

由于营收增加，14家基础公司的价值在该季度也随之增加。因此，VPEG3的净资产价值在季度内取得了18.7%的增幅

摘要 (续)

截至2020年6月30日，VPEG3已在七支初级私募股权基金和两项联合投资中投入了6,750万澳元。到本季度末，投资组合中共有33个基础公司投资。VPEG3的投资承诺包括：向Allegro基金III号（Allegro Fund III）提供1200万澳元；向Adamantem资本基金1号（Adamantem Capital Fund 1），Advent Partners 2号基金（Advent Partners 2 Fund），Anchorage资本伙伴基金III号（Anchorage Capital Partners Fund III）和Next基金IV号（Next Capital Fund IV）分别提供1000万澳元；向Mercury资本基金3号（Mercury Capital Fund 3）提供750万澳元；Odyssey私募股权基金8号（Odyssey Private Equity Fund 8）提供700万澳元。VPEG3联合投资包括：向Fitzpatrick财团（Fitzpatrick Financial Group）提供25万澳元，和向Tribe Brewing提供75万澳元。

投资业绩表现

在2020年4月1日至2020年6月30日期间内，投资组合保持正常运转，一共完成了三个新基础公司的投资，并加入到VPEG3的投资组合内。其中两项收购是由Advent Partners 2号基金（Advent Partners 2 Fund）完成，另一项是由Mercury资本基金3号（Mercury Capital Fund 3）完成。除此之外，在此期间还完成了对一个基础公司的部分变现。截至季度末，最终VPEG3投资组合中的基础私募股权的投资总数为33。

右表提供了2020年6月季度内VPEG3，LP的投资组合的业绩表现。如图所示，VPEG3，LP的资产净值（NAV）占VPEG3承诺投资金额，从季度初（2020年3月31日）的0.419澳元增加到2020年4月30日的0.535澳元，最终在2020年6月30日回落至0.450澳元。

月末	VPEG3, LP资产净值/VPEG3的承诺投资
2020年6月30日	0.450
2020年5月31日	0.532
2020年4月30日	0.535
2020年3月31日	0.419

资产净值 (NAV) 最初的增加是由于VPEG3, LP于2020年4月期间发布了缴纳通知, 并获得了投资者的支付, 缴纳资本相当于VPEG3承诺资本总额的13.125%, 因此在2020年4月30日, VPEG3, LP的实缴资本提高至VPEG3承诺资本每澳元价值的0.66125澳元。这笔资金进入VPEG3, LP用以支付给三只基础基金的已到期和将要到期的缴纳费用, 从而用于四笔此前利用过桥融资而完成的基础投资, 或者用来支付将在6月季度完成的基础投资。但是, 当VPEG3在2020年5月收到来自其中一个基础基金的最终缴纳通知时发现, 原本计划由该基金出资的两家基础公司实际需要由VPEG3A资助。这是由于这两项投资不可以由澳大利亚组合型基金 (Australian Fund of Funds) 有限合伙的VPEG3, LP持有, 因为这两项投资的总资产价值均超过了有限合伙结构下基础基金的投资门槛, 意味着不可由VPEG3, LP持有。

因此在2020年6月, VPEG3将四月份的除重大投资者签证投资人之外的所有投资者所募集的款项重新分配至VPEG3A, 价值为VPEG3的承诺资本的10.5%, 以此VPEG3A得以支付之前VPEG3, LP无法持有的两笔投资。

由于澳大利亚政府的监管, 重大投资者签证 (SIV) 的投资人无法参与VPEG3A的投资。等值于10.5%的VPEG3承诺资本已经被付还给现金管理信托 (由VPEG3, LP托管), 作为一笔可召回分红, VPEG3, LP有权召回以满足未来的缴纳通知, 这样做符合VPEG3, LP的有限合伙条款。

由于一部分的实缴资本重新分配给了VPEG3A的所有投资者 (不包括SIV投资人), 并且等值于10.5%的VPEG3承诺资本被作为可召回分红, 截至2020年6月30日, VPEG3, LP的实缴资本减少至\$0.55625每澳元的VPEG3承诺资本。

右侧第二张表格提供了VPEG3A的资产净值 (NAV) 在2020年6月季度的业绩表现。如图所示, VPEG3A的每单位资产净值 (NAV), 在季度内从0.892澳元增长至1.354澳元。一部分增长是由于VPEG3, LP实缴资本重新分配至VPEG3A, 这笔资本等值于VPEG3承诺资本的10.5%, 因此, VPEG3A向所有非SIV投资人以每单位1澳元发行了额外的股份。其余增长的部分来自该季度VPEG3A投资组合下的公司由于增强的盈利所带来的增长的未实现价值。

月末	VPEG3A的资产净值/单位 (\$)	VPEG3A资产净值/VPEG3的承诺投资 (\$)
2020年6月30日	1.354	0.316
2020年5月31日	0.893	0.112
2020年4月30日	0.888	0.111
2020年3月31日	0.892	0.112

将VPEG3, LP和VPEG3A合并来看, VPEG3的每澳元承诺资本的总资产净值从2020年3月31日的0.531澳元增加到2020年6月30日的0.761澳元。一部分合并资产净值的增加, 是由于所有投资者向VPEG3支付额外的13.125%的额外承诺资本。剔除因实缴资本增加而引起的净资产值的增加, 2020年6月季度VPEG3总资产净值的增加为18.7%。VPEG3资产净值的这一额外增加是由于季度末VPEG3投资组合中大多数基础投资增加的未实现价值。

截至2020年6月30日, 所有VPEG3投资者已向VPEG3, LP缴足了资本, 总价值为VPEG3承诺资本的55.625%。此外, 除重大投资者签证(SIV)的投资者外的所有VPEG3投资者, 都已向VPEG3A支付资本, 总价值为VPEG3承诺资本的23.0%。

月末	合并的VPEG3资产净值/VPEG3的承诺投资
2020年6月30日	0.761
2020年5月31日	0.643
2020年4月30日	0.646
2020年3月31日	0.531

核心投资组合发展

截至2020年6月季度期间, VPEG3持续发展私募股权基金的投资组合, 完成了三个新的基础公司的投资, 并加入至VPEG3投资组合当中。此外, 在季度内还完成了一个基础投资组合公司的部分变现。

该季度内, VPEG3共出资\$6,980,795, 支付给Adamantem资本基金1号(Adamantem Capital Fund 1)、Advent Partners 2号基金(Advent Partners 2 Fund)、Allegro基金3号(Allegro Fund III)、Anchorage资本伙伴基金3号(Anchorage Capital Partners Fund III)、Next基金4号(Next Capital Fund IV)以及Odyssey私募股权基金8号(Odyssey Private Equity Fund 8)。

本季度支付的大部分缴纳通知是为了给新的基础公司投资提供基金, 以及对一个现有基础公司的后续投资。额外的资本是用于偿还VPEG3的过桥融资, 当初该融资被基础基金在上一季度用于公司的收购, 以及其他基础基金运作的费用, 包括管理费、新投资的尽职调查费用。

由于以上缴纳资本, VPEG3在2020年4月向投资人发出了缴纳通知8号, 价值为VPEG3承诺资本每澳元价值的0.13125澳元, 目的是用于偿还季度内三笔过往投资和一笔新投资。2020年4月, 由于Harris Scarfe 被出售给Spotlight Group, Allegro基金III号(Allegro Fund III)对Value零售集团(Value Retail Group)的投资部分变现。变现的金额被用于付清Allegro基金最初用于收购Value零售集团的过桥融资。

2020年6月，Mercury资本基金3号收购了Bauer ANZ，这是一家澳洲领先的杂志出版商，在澳洲和新西兰的数字、纸质书籍和其他媒体领域有着较强的影响力。

此外，在6月期间，Advent Partners 2号基金还完成了两项投资：

- Medtech，一家行业领先的医疗诊所管理软件的供应商，为澳大利亚和新西兰的18,000多名全科医生（GP），专职医疗人员（Allied Health）和专科医生（Specialist）提供软件服务；
- Flintfox International，一家面向大企业用户的贸易收入管理软件和服务的全球提供商

此外，Anchorage 资本合伙基金 III号在2月份宣布了对AHG Refrigerated Logistics的资本投资，最终在6月份完成了100%的收购。（详情请参考2020年3月的VPEG3季度报告）

可以说，当前的经济紧缩标志着金融市场新周期的开启，也是资产价格长期走高且收购估值持续倍数增长的终结。VPEG3基础基金经理的报告显示，价格乘数开始呈现与2000年互联网泡沫破灭破裂以及2008年至2010年全球金融危机之后的相似的下行趋势。

因此，在2020年下半年至2021年，可能会出现更多低于历史收购倍数的更具吸引力的投资机会，届时VPEG3的基础基金可以以保守的估值进行资本的部署。资产价格的重新评估以及私募股权在衰退期及之后持续出色表现的能力，最终将为Vantage基金的投资者提供优厚的风险调整后收益。

VPEG3的投资组合扩展至33家基础投资公司，涉及广泛的行业板块

新投资概览

MEDTECH – ADVENT PARTNERS 2号

2020年6月，Advent Partners 2号投资了Medtech，这是一家在澳大利亚和新西兰处于领先地位的医疗诊所管理软件的供应商，提供丰富的产品套件，便于医生及其员工对其诊所的行政和临床方面进行管理。



Medtech成立于1989年，是一家行业领先的软件即服务（SaaS）公司。Medtech为澳大利亚和新西兰的18,000名全科医生（GP），专职医疗人员（Allied Health）和专科医生（Specialist）提供不可或缺的软件服务。它是新西兰全科医生市场的领导者，市场份额占比极高。Medtech提供了一整套功能全面的套件，包括核心诊所管理和行政管理功能、信息亭、短信提醒、云托管以及一系列与第三方提供商的集成。该公司在提供PMS设施方面拥有悠久且成功的历史记录，这得益于其对诊所工作流程和高质量软件开发的深入了解。该公司拥有约50名员工，其核心业务位于新西兰奥克兰，并在澳大利亚墨尔本设有客户服务办公室。

随着诊所从传统平台过渡到具有增强功能性的平台，Medtech在庞大且稳定的市场中运营，其邻接点也在不断增加。Medtech凭借其市场领先的产品Evolution在市场中处于有利位置，对于那些使用其传统产品的人来说，这也是自然的升级途径。

FLINTFOX – ADVENT PARTNERS 2号

2020年6月16日，Advent Partners 2号通过收购领先的贸易收入管理（TRM）软件的开发商Flintfox，完成了对该基金的第五笔投资。Flintfox的软件已被全球贸易和企业组织用来管理、追踪和协调贸易促进以及返利支出，并执行多渠道定价策略。该公司成立于1987年，总部位于新西兰的奥克兰。公司拥有170多名员工，主要分布在新西兰和美国，以及加拿大、英国、巴西和新加坡。



Flintfox在24个国家拥有约125,000位用户。它是TRM市场的全球领导者，以价格执行和返利管理的形式在所有平台（包括SaaS、私有云和本地部署）中提供模块化解决方案。Flintfox的全球领导地位可从其加入Microsoft的“Inner Circle”计划中得到印证，这代表了Flintfox进入到Microsoft Dynamics ERP全球合作伙伴的前1%。微软的关系也帮助Flintfox建立了全球客户群，因为其软件可以无缝集成到MS Dynamics中。

BAUER ANZ - MERCURY资本基金3号

2020年6月30日，Mercury资本基金3号（Mercury Capital Fund 3）宣布收购澳大利亚领先的杂志出版商Bauer ANZ，该公司在数字、纸质书籍和其他媒体领域也有着较强的影响力。



Bauer ANZ是由Bauer媒体澳大利亚有限公司（Bauer Media Australia Pty Limited），Bauer媒体集团（新西兰）有限合伙公司（Bauer Media Group (NZ) LP）和Bauer媒体（新西兰）有限公司（Bauer Media (NZ) Limited）组成，共经营着48个印刷出版物和30个数字化平台，涵盖多个门类，包括女性产品、居家、美食、时装和美容、专业汽车和工业。在Bauer ANZ的诸多产品组合中，代表性的包括《澳大利亚妇女周刊》，《妇女节》和《新想法》。

Bauer在澳大利亚设有4个办公室，全职员工总数为662名，其中包括267名编辑人员和163名常任广告雇员。

投资组合结构

VPEG3的投资组合结构 - 2020年6月30日

以下图表提供了截止2020年6月30日VPEG3的详细投资信息

当前的投资分配

下表提供了VPEG3当前投资组合，在现金、固定利率证券（定期存款）和私募股权中的百分比划分。

投资组合中的私募股权部分，按当前构成VPEG3的私募股权投资组合的基础投资的不同阶段（后期扩张或收购）来进行进一步细分。

截至2020年6月30日，VPEG3, LP投资组合中的私募股权部分，拥有22个已从VPEG3, LP募集到的资金而完成的投资项目，其中包括； Hygain Holdings、Ngahua Group、Endeavor Learning Group、Servian Group、Adventure Holdings Australia Pty Ltd (Oztrail)、Mining Technologies Holdings Pty Limited、MessageMedia、SILK Laser & Skin Holdings Pty Ltd、Compass Education、South Pacific Laundries、Zenitas Healthcare、Hellers、Delta Agribusiness、Sushi Sushi、Questas Group、FRANKiE4、Perth Radiology Clinics、Legend Corporation、Squiz、MessageMedia、Mandoe Media 以及 TM Insights。此外，在2020年7月，VPEG3, LP收到了收购Bauer ANZ股份的缴纳通知，并完成了支付。

现金	短期存款	私募股权	
0.1%	2.8%	后期扩张	44.4%
		收购	52.7%

截至2020年6月30日，VPEG3A投资组合中的私募股权部分拥有八项VPEG3A出资的投资，包括：Heritage Lifecare、Fitzpatrick Financial Group、Tribe Brewing、Silverchef、TEG、Value Retail Group、CF Asia Pacific以及AHG Refrigerated Logistics。此外，通过Advent的过桥融资，在6月完成了对Medtech和Flintfox的投资，这部分资金将在截至2020年12月季度从VPEG3A发出缴纳通知。

现金	短期存款	私募股权	
0.1%	0.3%	后期扩张	13.6%
		收购	86.0%

私募股权投资组合

VPEG3 截止本季度末，持有7支私募股权基金和2项共同投资项目，这意味着共持有33家基础投资公司。因此，截至2020年6月30日，VPEG3的私募股权投资组合和相应承诺如下所示。

私募基金名称	基金/交易体量	起始年份	投资重点	VPEG3投资承诺	缴纳资本	被投资公司数量	退出数量
Adamantem资本基金1号	5.91亿	2017	中型市场扩张/收购	1000万	787万	6	-
Odyssey私募股权基金 8号	2.75亿	2017	中型市场增长资本	700万	389万	5	-
Advent Partners 2号基金	3亿	2017	中型市场扩张/收购	1000万	456万	5	-
Allegro 基金 III号	2.9亿	2017	中型市场扩张/收购	1200万	429万	5	-
Anchorage 资本基金 III号	3.5亿	2017	中型市场扩张/收购	1000万	558万	3	-
Mercury 资本基金 III号	6亿	2019	中型市场扩张	750万	210万	4	-
Next 资本基金 IV号	2.75亿	2019	中型市场扩张	1000万	228万	3	-
共同投资 (Fitzpatrick Financial Group)	2亿	2017	中型市场扩张	25万	27万	1	-
共同投资 (Tribe Brewing)	3000万	2018	中型市场扩张	75万	66万	1	-
被投资公司总数包括完成的和已公布的			总计	\$6750万	\$3150万	33	-

VPEG3的基础私募股权投资的总结

下表提供了截至2020年6月30日，VPEG3出资的VPEG3投资组合中的前十大基础私募股权投资。

排名	投资项目	基金	描述	VPEG3私募股权中占比%	累计占比%
1	Value Retail Group	Allegro基金III号	新西兰零售品牌Best&Less和Postie	11.2%	11.2%
2	Hellers	Adamantem资本基金1号	新西兰肉处理供应商	6.7%	17.9%
3	Hygain Holdings Pty Ltd	Adamantem资本基金1号	澳洲马匹草料和补给的生产商和经销商	6.0%	23.9%
4	Heritage Lifecare Limited	Adamantem资本基金1号	新西兰老年护理和养老院运营商	6.0%	29.9%
5	CF Asia Pacific	Anchorage资本伙伴基金III号	铁道租赁公司	5.9%	35.8%
6	South Pacific Laundry	Anchorage资本伙伴基金III号	全国领先的洗衣业运营商	4.9%	40.7%
7	Compass Education	Advent Partners 2号基金	学生信息系统的软件和服务提供商	4.8%	45.5%
8	Mandoe	Advent Partners 2号基金	数字签名和客户互动的软件服务	4.0%	49.5%
9	Zenitas Healthcare	Adamantem资本基金1号	基于社区的医疗提供商	3.8%	53.3%
10	AHG Refrigerated Logistics	Anchorage资本伙伴基金III号	道路和铁路的冷链运输	3.3%	56.6%

VPEG3基础投资组合所覆盖的行业

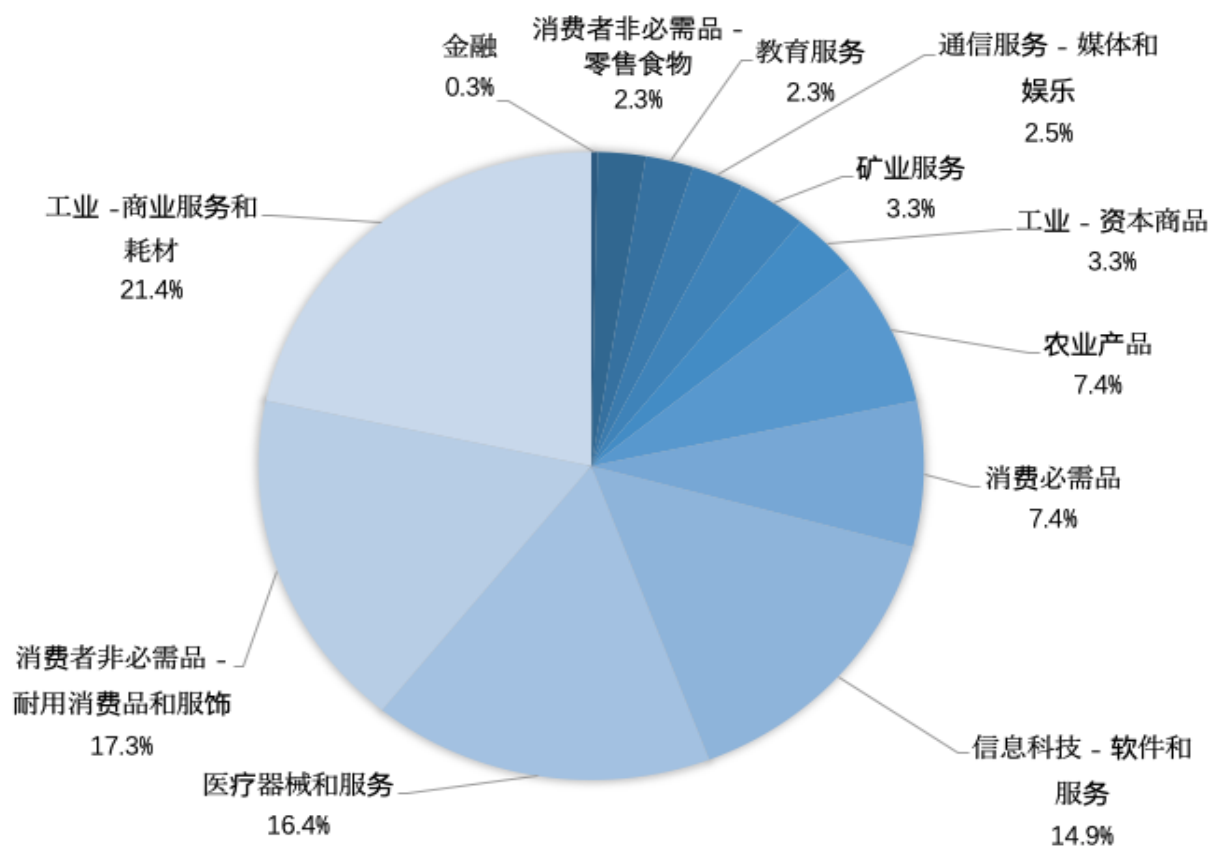
2020年6月季度中，VPEG3出资以获得Advent Partners 2号在2019年10月通过过桥融资完成的Mandoe Media的投资份额。此外，VPEG3支付了由Anchorage资本伙伴基金III号在2020年1月通过过桥融资收购的CF Asia Pacific的份额。VPEG3还支付了TM Insight的股份，TM Insight最初是由Next资本IV号在2019年12月利用Next 资本的过桥融资收购的。最后，VPEG3支付了其在本季度完成的AHG Refrigerated Logistics收购份额。

因此，由于持有Legend Corporation Ltd, Questas Group, TM Insight South Pacific Laundry, CF Asia Pacific和AHG Refrigerated Logistics, “工业 - 商业服务和供应商”行业板块成为了VPEG3最大的行业敞口，在本季度末共占VPEG3总投资组合的21.4%。

VPEG3在“消费者非必需品 - 耐用消费品和服装”行业的敞口从11.2%增加到17.3%，主要是由于该行业中，许多基础公司的估值增加。估值上涨主要是由于，本季度内随着澳大利亚和新西兰的州和领地政府的刺激计划，以及对COVID-19限制的逐步放宽，该行业的基础公司同期销售额随着消费者支出增加而增加。

由于最初Advent Partners 2号是利用过桥融资完成对Medtech和Flintfox的投资，当过桥融资完成时，Advent Partners 2号将会对VPEG3发出缴纳通知，以获得这些投资的份额。因此，一旦在2020年12月季度支付了VPEG3在这些投资中的份额，那么加入这些基础公司后，VPEG3在“信息技术 - 软件和服务”行业部门的风险敞口（截至6月季度为14.9%）将会增加。

VPEG3基础投资组合所覆盖的行业（续）



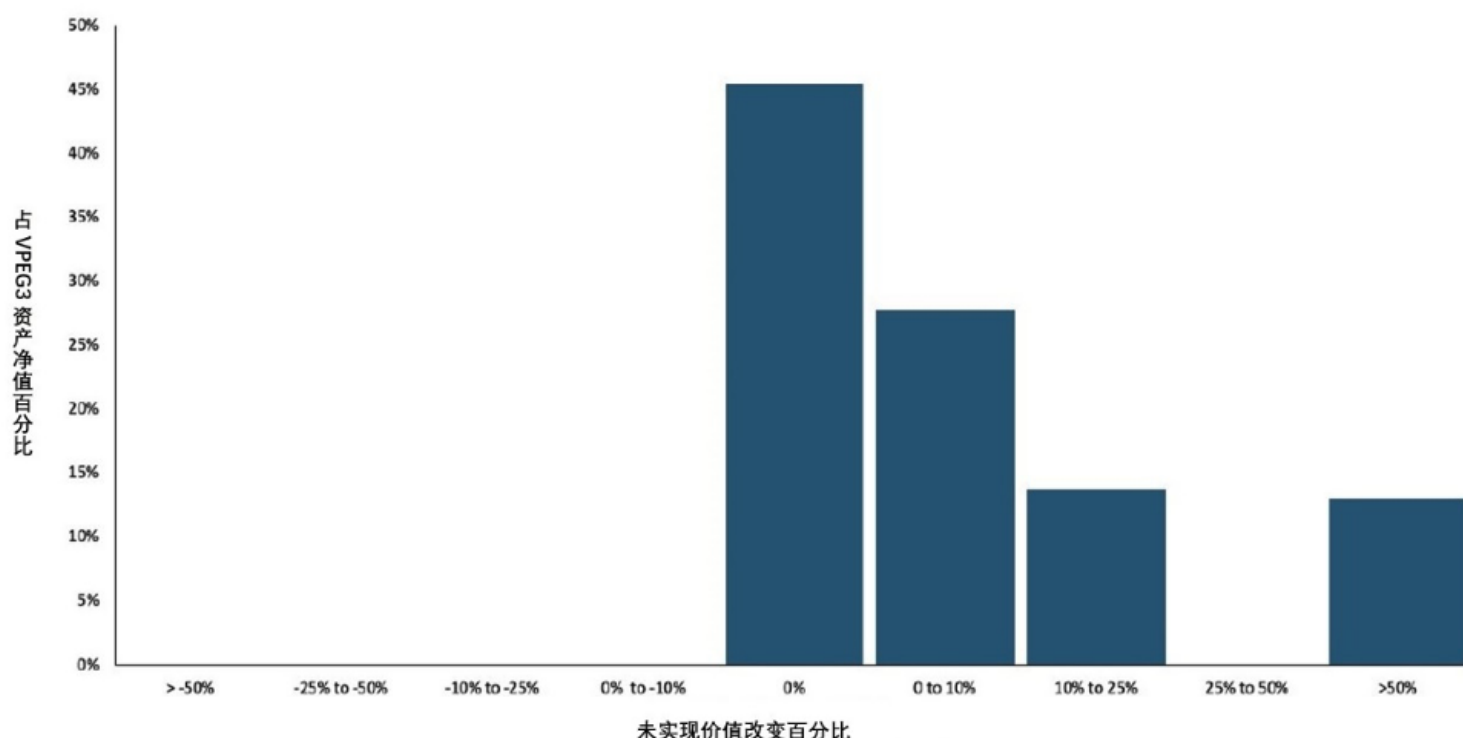
VPEG3基础投资组合估值更新

随着本季度澳大利亚和新西兰各地逐渐放宽对COVID-19的限制，加上政府采取各种向大部分民众支付现金的刺激方案，本季度的消费者情绪显著提高。消费者情绪的改善使得季度末消费者的可支配支出增加。因此，VPEG3投资组合中许多基础公司的交易表现良好，主要得益于随着消费支出的增加，这些公司的收入和收益与上一时期相比有所提高。

由于许多投资组合公司的财务状况有所改善，并且私募股权经理被要求在每个季度末对投资组合进行合理估值，因此，截至2020年6月30日，VPEG3的所有基础基金的基金经理依据国际私募股权评估委员会发布的评估准则，对所有未实现投资的估值进行了重新审阅。从而发现VPEG3投资组合中的许多基础公司的估值上升。

下图详细列出了2020年3月31日至2020年6月30日之间，VPEG3的基础投资组合的未实现价值占2020年6月30日VPEG3的总资产净值百分比的变化。

2020年3月31日至2020年6月30号未实现价值改变百分比



如上一页的图表所示，VPEG3基础投资组合中的大多数公司（占总净资产价值（NAV）的55%）的价值在整个季度有所增加，而所有其他公司都保持其价值不变。值得注意的是，本季度没有一家VPEG3投资组合的基础公司的价值下跌。

在此期间，尽管疫情肆虐，许多VPEG3基础公司仍快速适应不断变化的运营环境，提供产品和服务，并以各种方式为客户提供帮助。最终，这些举措帮助保护和/或提高了VPEG3投资组合中基础公司的价值。

VPEG3 针对COVID-19 的投资组合回顾

尽管近几个月来澳大利亚的大多数州都设法抑制甚至消除了新型冠状病毒的传播，但7月和8月在维多利亚州出现的第二波病毒使该州受到了第三和第四阶段的封锁。这些新的限制措施将至少持续到2020年9月，这也将导致维多利亚州的经济显著放缓，并严重影响维多利亚州许多非必须性企业的运营和财务绩效。

由于维多利亚州经济约占整个澳大利亚GDP的25%，该州经济活动的任何停顿也将随之影响全澳经济的复苏。因此，Vantage认为目前十分必要评估维多利亚州的情况将在何种程度上影响VPEG3的基础投资组合的运作和绩效。

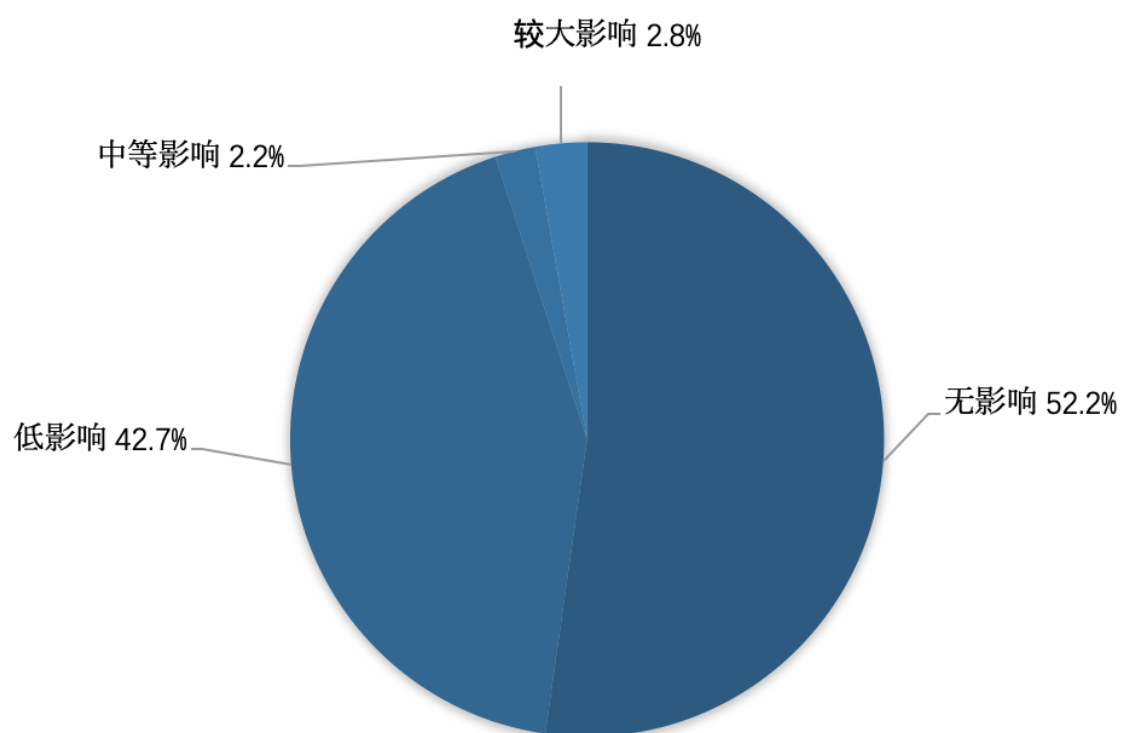
如上季度所报道的，VPEG3的基础投资组合非常分散化地分布在许多领域，VPEG3的基础公司投资大部分都属于非周期性、防御性或增长性行业。此外，VPEG3的投资组合在地理位置上也非常分散化，其基础公司在澳大利亚和新西兰的大多数州和领地的众多地点运营。

由于VPEG3基础投资组合的高度分散化，最近维多利亚州对每个投资组合公司的运营施加地限制所造成的影响会有所不同。但是，Vantage进行的最新分析显示，由于维多利亚州进入了第三和第四阶段的封锁，在VPEG3的投资组合中，绝大多数基础公司只会受到轻微财务表现方面的影响，有些公司甚至不会受到任何影响。

关于VPEG3投资组合的关键要点:

- 目前VPEG3投资组合中共有30个基础公司的投资，其资金均来自VPEG3。
- VPEG3投资组合旗下，占总净资产价值 (NAV) 94.9%的28家公司报告称，由于维州最近的COVID-19限制措施，占净资产价值52.2%的公司的财务表现没有受到影响，或仅受到轻微影响（相较于COVID前，营收减少低于20%）
- 由于维州限制措施，一个仅占总净资产价值 (NAV) 2.2%的投资组合公司报告了中等程度的财务影响（营收减少低于50%）。
- 一个仅占总净资产价值 (NAV) 2.8%的投资组合公司有可能由于维州限制措施，在运营和财务表现方面受到较大冲击（营收减少超过50%）。

VPEG3基础投资组合的收入受到维州政府三四级封锁的影响



注意：截至2020年6月30日，分割为VPEG3资产净值的百分比

总而言之，VPEG3基础投资的高度分散化大大降低了维州政府COVID限制措施的影响，因此VPEG3的投资组合的总体表现仅仅会受到微小的影响。此外，鉴于VPEG3的基础基金经理的强大监察能力，还有每家基础公司迅速调整其策略以应对病毒所带来的挑战，Vantage对VPEG3的投资组合保持增长，最终给投资者带来优异的风险调整后收益，抱有着极大的信心。

市场和经济的状况

在2020年6月季度，COVID-19大流行造成的破坏继续影响澳大利亚和新西兰的国内和国际的需求。由于病毒的成功抑制（尽管最近在墨尔本爆发）和政府的大力刺激，澳大利亚股市强劲反弹，扭转了2020年3月季度结束时遭受的大部分损失。由于严格执行限制，澳大利亚经济在整个4月经历了严重的下滑。但是，随着政府在5月和6月开始逐步放宽限制，经济活动随之开始复苏。这些经济活动的变化以制造业绩效指数（PMI）为代表，该指数从2020年3月的53.7跌至4月的35.8，之后由于需求的总体改善而反弹至2020年6月30日的51.5。尽管经济开始逐步摆脱COVID-19影响，制造业绩效指数（PMI）相关的服务行业在此期间仍继续萎靡，从2020年3月的38.7下降至2020年6月的31.5。尽管最新的2020年5月商业景气的读数仍为不乐观的-20，但该指数是从3月底的-65低点反弹。同样地，消费者信心指数从2020年3月的91.9急剧下降至4月的75.6，随后在2020年5月反弹至88.1。

预计澳大利亚实际GDP在6月季度将经历有记录以来的最大降幅。随着该国大部分地区的限制措施继续放松，预计活动将在9月季度及以后有所回升。预计2019-20财年实际GDP下降0.25%，而2020-21财年下降2.5%。以自然年来计算，预计2020年实际GDP将下降3.75%，随后在2021年增长2.5%。

经济学家对此抱有信心，因为随着两国限制的逐步放松，预计澳大利亚和新西兰的经济将比过往的衰退复苏更快。预计这将是一条漫长的道路，失业率会在相当一段时间内保持较高水平。联邦政府和澳大利亚储备银行在应对冠状病毒大流行方面都保持了高度的适应性，并适当分配了财政和货币配套。

澳大利亚/新西兰的经济回应

在澳大利亚，联邦政府将其经济支持计划的规模修订为2890亿澳元，占年度GDP的14.6%。澳大利亚的寻工者津贴（JobKeeper）计划已向960,000多家企业的350万工人支付了超过300亿澳元。政府已决定将多项支持计划延长至9月以后，包括：

- 政府将收紧收入补助，对于留工津贴（JobKeeper）（支付至2021年3月）和寻工者津贴（JobSeeker）（支付至2020年12月）将缩减204亿澳元。
- 此外，进一步的财政支持包括：5.25亿澳元用于维州和新州的基建项目，6.8亿澳元用于建房补贴（Home Builder）发放，以及另外20亿澳元用于入职培训项目（JobTrainer）。

尽管澳大利亚的净债务预计会随着补助的增长而增加，封锁前澳大利亚的强劲财务状况意味着净债务预计将在2021年6月前攀升至GDP的35.7%。财政部估计2019-20财年的财政赤字为858亿澳元，2020-21财年的赤字为1845亿澳元，其中包含166亿元的留工津贴（JobKeeper）延期。

新西兰从很早就放松大部分（即便不是全部的）限制措施，这样显著改善了新西兰的经济状况。2020年5月，新西兰政府宣布将在2021年6月财年度再借款500亿新西兰元，以缓解COVID-19的影响。政府原本计划延期八周的工资补贴计划已经累计达到140亿新西兰元，但鉴于该国正在经历第二波病毒袭击，该计划暂被搁置。由于这些经济刺激，新西兰在2020年5月底的净债务增加至GDP的25.1%。

相比于其他世界经济体，经济学家们的共识是，澳大利亚和新西兰会比世界上大多数经济体更轻松地摆脱当前的危机。例如，国际货币基金组织（IMF）预测澳大利亚经济将收缩4.5%，并在2021年反弹约4%。这比四月的经济展望有2.2%的提升，并使澳大利亚在经济弹性方面位列第二，仅次于韩国。标准普尔（S&P）表示，新西兰的经济预计在2020年收缩5%，并在2021年反弹6%。

联系方式

Vantage私募股权增长型3号, LP
科林斯街120号50层
墨尔本, 维多利亚州3000澳大利亚

Vantage资产管理有限公司
奇夫利大厦29层
奇夫利广场2号
新南威尔士州, 悉尼2000
澳大利亚
电话: +61 2 9216 9053
网站: www.vpeg3.info
电子邮件: info@vantageasset.com
网站: www.vantageasset.com