

第一章 养老社会化进程中的养老金融

截至2013年底,中国60岁及以上人口为20243万人,占总人口的14.9%,其中65岁及以上人口为13161万人,占总人口的9.7%,是世界上唯一一个老年人口超过1亿的国家。据世界银行预测,到2050年时平均每4个中国人中就有1个老年人,中国将成为高度老龄化的国家。

目前中国养老模式表现出明显的“9073”特征,90%的老人选择居家养老。但自20世纪90年代以来,我国家庭结构逐步小型化,当前“四二一”型父辈与子辈倒三角的家庭人口结构,使家庭养老的基础在逐渐丧失,而养老机构 and 社区养老服务严重供不应求,养老服务和保障等面临巨大挑战。2013年末,全国各类养老服务机构42475个,拥有床位493.7万张(每千名老年人拥有养老床位24.4张),社区养老服务机构12.4万个,无法满足正在面临的中国快速老龄化对养老服务的需求。需求缺口与政府财政的双重压力,倒逼养老事业进行市场化的发展。

世界上许多国家比中国更早遇到老龄化问题,它们在涉及养老的各个层面上进行了卓有成效的探索,对中国老龄社会问题的解决具有重要的借鉴意义。国际实践和中国国情都表明,家庭养老作用将日趋弱化,养老社会化进程不可逆转,而单纯依靠政府财政投入提供福利事业的道路走不通,养老社会化必然要求养老金融与养老产业的繁荣发展。尤其是金融业在养老社会化进程中大有可为,应发挥其不可替代的吸纳资本、保值增值、配置资源、扶持产业等作用,满足老年人的金融需求,保障社会养老职能的发挥,促进整个养老产业的良性健康快速发展。

一、养老金融的内涵与作用

养老金融是一个宏观综合的概念体系,包含多个层面。

第一个层面是支持养老产业发展的金融手段。养老产业在发展之初可能会得到一定的财政资金和社会团体捐助资金的支持,但从根本上来看,养老产业,特别是具有商业性质的老年消费品生产、老年服务行业和老年公寓建设等,在资金方面的需求将主要靠金融市场来解决。以金融手段支持养老相关各细分产业的模式和机制值得深入探讨。

第二个层面是养老金的投资与管理。养老金融经常被片面地等同于养老金金融(Pension Finance),这一层面主要涉及养老金的归集、在金融市场投资以实现自身保值

增值、促进金融市场发展的问题。

第三个层面是为老年人提供多样化的金融服务。在金融业发达的国家，越来越多的老年人通过金融机构来解决自己的理财问题，他们请投资银行为其制订个人退休金计划，进行退休资产的现金流动分析，委托信托机构代理其管理和营运资产，借助投资基金获得资金投资收益等。

伴随养老金融的不断发展，与养老有关的金融衍生工具逐渐出现，比如住房反向抵押贷款的证券化产品和长寿风险的证券化产品。国际资本市场上现有的长寿风险相关工具大致包括长寿债券、死亡率互换、死亡率期权、死亡率期货和 q 远期等几类。其中死亡率巨灾债券（Mortality Catastrophe Bonds）、幸存者债券（Survivor Bonds）、长寿风险互换合约（Longevity-linked Swaps）等是运用较广泛和成熟的工具。

养老金融涉及银行、保险公司、基金公司等市场主体。第一，在银行针对老年人的业务中，养老储蓄和养老金的发放占有较大的市场比重，除此之外，在多层次的养老保险体系中，银行还作为贷款人和托管人分别参与到养老住房抵押贷款和企业年金的金融服务中；第二，保险公司处于举足轻重的地位，除了提供基本的人寿保险和健康保险外，还有专门针对老年人的商业养老保险和老年护理保险等；第三，在证券市场中，基金公司经常受托管理养老基金和企业年金的投资，以实现保值增值的目的。

养老金融能够沟通与养老有关的金融产品和消费领域。一方面可以使得投资人的资产保值增值，从而在不同的养老消费领域内流动起来；另一方面可以整合养老产业的资源，利用投融资和资产的兼并重组等一系列金融手段，促进整个产业集聚效应的产生，构建从上游到下游的完整产业链条，并兼顾产业链条在每个行业中的纵深发展，保证以金融产品为支持的现金流可以在消费领域畅通无阻。

二、金融促进养老产业发展

日、美、英等国市场化的居家和社区等养老服务模式都证明，单纯依靠政府的养老体系难以满足社会养老需求，市场化将筛选出最适合的养老模式，同时催生一批高效的养老与服务机构。

（一）养老事业与养老产业

养老事业和养老产业是两个界限分明的概念，养老事业属于政府提供的公共服务，用于保障老年人的基本生活需求，是社会福利的范畴；而养老产业是为了满足老年人更高层次生活需求的产业化范畴。“养老产业”或“老龄产业”的提法，对应的是国外“银色产业/银发产业”（Silver Industry）和“健康产业”的概念。发达国家的养老保障制度比较健全，养老社会化、市场化程度高，银发产业发展迅速，不仅老年商品十分丰富，而且为老年人提供的服务也是多种多样的。

（二）银发产业三维产业链

日本养老专家鞠川阳子提出了银发产业三维产业链的概念。银发产业是指以老年人为目标客户群的产业，是一个由生产、流通、消费、服务等环节构成，有完整的产

业链的产业板块,一个相对独立、能够产生巨大的社会和经济效益的产业。根据老年人群的基本需求和深层需求,可以将银发产业分成三个维度的子产业群:本位产业、相关产业、衍生产业。本位产业、相关产业、衍生产业之间相互补充,可以形成经济和社会效益的良性循环,共同促进银发产业的健康发展。

本位产业主要是满足老年人的生活和照料、护理等这些刚性需求,包括养老设施和机构、老年房地产、老年护理服务业、老年医疗、老年食品、老年服饰等。相关产业主要是服务于老年人的享受型需求,包括养老设施和机构等供应链上的专业家具、专业设施和设备、专业易耗品等;老年护理服务业供应链上的护理人员的培训、劳务派遣、老年护理专业用品、治疗和康复器械等;来自于老年人深层需求的娱乐、学习、旅游、医疗保健、营养保健、心理咨询、法律咨询等。衍生产业主要是服务于老年人更高层面的精神需求、金融理财需求,包括老年储蓄、投资理财产品、倒按揭等金融产品,寿险、长期护理险等保险产品,寿险产品的证券化产权产品,老年融资等。其中,本位产业需要金融手段的重点支持,金融介入并促进养老地产、老年护理服务业等细分产业的发展壮大具有重要意义。

(三) 养老地产

养老地产是指适宜老年人居住、符合老年人心理特点及生理特点并能够满足老年人社会活动需求,为老年人的健康提供良好基础设施保障的老年住宅产品。在西方发达国家,老年公寓已然成为一个较为成熟的产品,像人们熟知的美国的太阳城、凤凰城,荷兰的 WoZoCo 老年公寓、弗莱德利克斯堡老年人公寓等。

养老地产通常有四种形式:第一,大规模的住宅区中有一部分专门为老人建设的社区或者叫组团,适合建设在城市中心区或者近郊区,通常采用出售的形式;第二,一般住宅中配建老年公寓或设施,普通住宅搭建配建是一部分,可以是一栋老年公寓或者几栋,经营模式是出租或者出售;第三,专项开发老年公寓和相应配套,可以持有型经营,辐射周边的社区,为其服务;第四,度假旅游地产中开发的老年产品,建设在风景旅游区有资源特色的地方,可以形成度假候鸟式的产品。

与普通房地产相比,养老地产通常在生活配套设施、家政配套服务、医疗配套服务、康复配套服务等方面进行独特的功能设计,它融合了社区的普通居住功能、老年人适宜的活动空间、养老机构服务,以便于老年人生活与护理。

养老地产是一种具有鲜明特点、资金密集型的房地产项目。仅靠自有资金投入会带来很大制约,其融资需求通常体现在以下几个方面:

1. 土地开发资金需求。因大多数项目用地产权模糊,不能通过土地产权质押获得银行贷款。

2. 社区建设资金需求。有别于普通房地产建筑项目,养老地产项目除了居住用建筑的建设,还涉及老年人活动场所、配套服务设施、功能区建设等,具有远大于普通住宅项目的建设资金需求。

3. 运营资金需求。由于养老地产服务周期长,其设施维护、运营管理所需资金大、

周期长。鉴于以上分析，养老地产项目需要灵活地运用金融服务手段来融资。

（四）老年护理服务业

随着老龄化的加剧和家庭形态的转型，大量老龄人口的存在必然会带来老龄人口长期护理照料的问题。仅靠传统的家庭养老已无法为老年人提供有效的护理，举全社会之力实现“护理社会化”，借助市场的力量提升护理服务质量成为了当下老年人护理发展的核心方向。要解决这一问题，不仅需要增加居家和住院护理机构及护理人员的数量，而且也要保证需要被护理者有足够的资金来购买护理服务。

护理服务包括身体护理（洗澡、洗头发、刷牙、剪指甲、梳头、刮胡子、排泄照顾）、膳食服务（帮助进食）、日常活动服务（穿衣、脱衣、安排睡觉、站立、行走、上下楼梯、出门和回家以及保护性措施，如预防褥疮）、家务帮助（购物、做饭、打扫房间卫生、洗衣、洗碗、房屋供暖等）、医疗护理（遵照医嘱提供医学照料，如更换绷带、伤口护理、注射、血糖控制、搽药、监督吃药等）等。此外，某些护理机构还提供居家照料服务，如陪同散步、组织兴趣活动、代办行政事务等。护理机构按照提供服务地点分为住院护理机构和上门护理机构。其中，住院护理机构按照提供服务时间分为长期护理机构、短期护理机构、日间护理机构和夜间护理机构等。

4 护理服务市场的发展极大地依赖于资金的周转，而全面周到的护理对于老年人个人和其家庭来说都是巨大的经济负担，德日等国通过参保率很高的护理保险，为需要护理的老年人提供了基本资金保障。老年人享受护理机构所提供的服务后，绝大部分护理费用由护理保险机构直接支付给护理服务企业，这就保证了护理企业有稳定的收入来源，客观上有利于护理市场持续、稳定、长期的发展。

为了实现护理服务资金的来源多样化、护理服务的消费者不断增加、护理服务的提供机构迅速扩张，建立健全护理保险制度来为老年人提供基本护理保障，通过制度设计引导和推动护理产业的发展是当务之急。

（五）支持养老产业发展的金融手段

一个产业的发展离不开金融的支持和推动。养老产业作为综合性产业，具有产业链长、涉及领域广、关联度高、健康可持续等特点，对上下游产业如建筑、机械、食品、服务等具有明显的带动效应。养老产业往往前期投入大、资金回收期限长，可承受的融资成本相对不高，发展的瓶颈主要在于资金短缺，金融如何介入养老产业、为其发展提供充分的资金是一个重要的议题。

多层次优惠信贷体系。以银行为代表的金融机构可以发挥资金融通的专业优势，拓宽信贷抵押担保物范围，利用财政贴息、小额贷款等方式，流动资金贷款、贸易融资和固定资产贷款等信贷产品组合，组建多层次信贷产品体系，多渠道加大对养老产业链的资金支持。对资金短缺却有发展潜力的养老产业提供政策性贷款，放松其贷款条件，延长其还款时限，并在贷款利率上给予相应的低息照顾。

养老信贷资产证券化。基于风险分散、增强资产流动性的考虑，商业银行可探索对长期、大额养老产业信贷资产进行结构性重组，组合形成标准化的有价证券进行出

售。商业银行通过将原本在银行内部凝固了的信贷资产的重新释放,改变了原有养老产业信贷资产流动性差的借贷特性,增强了银行资金的运转效率。此外,通过有价证券的市场交易,原来由银行独家承担的借贷风险分散给多家投资者共同承担,从而转移和分散长期、大额贷款所带来的信用、利率等借贷风险。

金融机构合作支持。针对养老地产、医疗保健等投资期限长、资金需求量特别大的行业,银行、保险公司、信托公司等多类金融机构可以合作投资,通过发挥各自优势,构建多种投资模式,如全资投资、股权合作、股权投资、发行类 REITs 投资计划等。

全产业链金融支持。针对上下游产业链条涉及较广的养老产业核心企业,金融机构可以推进产业链营销。充分利用自身在服务网络、金融产品、信息系统、管理制度、专业人才等方面的优势,为上下游养老服务机构提供资金结算、资产管理、代收代付、投资咨询等综合服务。同时,通过综合服务密切产业链合作关系,分析上下游资金链,对现金流量稳定、偿还能力较强的养老服务项目,适当放宽抵、质押品范围,加强全产业链的信贷支持。

养老基金投资。养老基金投资养老产业也是可供选择的发展模式。养老产业的投资存在投资周期长、投资规模大、投资收益稳健的特点,这样的特点正好满足了养老金的投资要求。用养老保险基金余量资金投资于养老社区建设等内容的养老产业,既符合养老金保值增值的需求,又可以缓解养老产业资金缺乏的现状,是一项双赢之举。

养老产业基金。从养老产业链的角度还可以考虑设立养老产业基金,以开发系列养老产品,或为投资者量身定做养老的服务产品。设立养老产业基金,在投向和运营上要充分考虑其安全性、流动性和盈利性,做到基金保值、增值效益的最大化。

培育大企业。养老产业的发展,需要多个领军企业的带动作用 and 一大批养老服务公司的快速成长。金融机构可以积极为公司成长过程中的投融资、兼并和上市需求服务,同时要择优支持行业地位高、综合竞争力强的龙头企业和核心配套中小企业。

三、养老金的构成与投资

20 世纪 90 年代以来,在世界银行的推动下,各国养老保障体系沿着多极化、基金化方向演变,全球养老关联性的储蓄迅速积累,退休资产规模急剧膨胀。许多国家,特别是人口老化的国家,退休金融资产占据 GDP 的比重明显上升。

(一) 养老金的构成

目前大多数国家已经建立起世界银行所倡导的养老金来源“三大支柱”,第一支柱是国家统筹的社会养老保险计划,第二支柱是雇主企业年金计划,第三支柱是个人退休金计划。例如,美国的养老保险被称为是稳定性很高的“三条腿的板凳”,就是因为美国形成了国家法定养老保险、私营退休养老保险和个人储蓄养老保险三重保障制度;日本的养老保险体系包括四个层次:第一层和第二层为社会保险,其中第一层为国民养老金,第二层为厚生年金和共济年金,给各类公务员、私立学校教职工提供与收入

相关的养老金，第三层为职业退休金，包括国民年金基金、厚生年金基金、新企业年金等多种形式，第四层是个人养老金。

不同金融体系中的养老金制度安排也不同：在英美等金融结构以直接融资市场为主导的国家，养老金供给更多地依赖私营养老金计划；而在德国、法国和意大利等金融结构以银行间接融资为主导的国家，人们更多地依靠公共养老金系统来获取养老收入来源。

金融危机与欧债危机的发生对于各国养老金的构成有重要的启示。企业年金的给付方式主要分为 DB（收益确定型）和 DC（缴费确定型）两大类。在收入水平上 DB 型计划更稳定，参与者无须承担投资风险，但对支付能力和保持资产的要求较高。2008 年的金融危机导致很多企业破产，全球养老资产损失大约 5.5 万亿美元，DB 型契约制企业养老计划受到严峻挑战，由于 DC 型信托制具有良好的抵御金融危机所要求的资产安全性和便携性，未来各国应尽量缩小 DB 型计划的比重，鼓励发展 DC 型计划。欧债危机国家的财政危机，一定程度上就是养老金制度性缺陷的危机。以希腊为代表的欧债危机国家，养老金替代率远高于 OECD 国家均值，由于其私人养老金的不发达，主要依靠公共养老金，不足的部分只能由财政进行补贴，随着欧洲老龄化的不断加剧，各国养老待遇债务成为了沉重的财政负担，仅有的一个支柱独木难撑，最终引发了债务危机。

确保养老金系统在财务上的可持续性和给予公民一个足够的退休收入是一对长期存在的矛盾，为了解决这一在经济危机和由此产生的财政整合背景下显得尤为突出的矛盾，OECD 各国近年来普遍启动了新一轮的养老金改革，主要措施为扩大私人养老金规模和覆盖范围并延长退休年龄，67 岁成为普遍的退休年龄，个别国家达到 68 岁甚至 69 岁，捷克共和国更是采取每年递延两个月的退休政策。

（二）养老金的投资

为了实现养老保险基金的保值增值，对养老保险基金进行合理投资十分必要。国外养老保险基金投资的渠道较多，且以国内投资和国外投资相结合、收益性和风险性并重为特征。

根据投资主体来划分，主要分为政府主导型、混合管理型和私营管理型三大类。政府主导型即养老保险基金的投资主体为政府本身，政府设立专门负责投资运营养老保险基金的部门，统一运营养老保险基金。英国、美国、加拿大和新加坡均采取此种模式。混合管理型即养老保险基金的投资主体为政府指定的各种理事会或基金会等公立性组织，其在法律规定的范围内投资管理养老保险基金，享有投资运行管理权，但政府行使监督权力进行强有力的控制和干预。法国和匈牙利是这种管理模式的代表。私营管理型是指养老保险基金的投资主体不是政府机构或政府机构下设的公立性组织，而是拥有较大自由权的私营机构，政府仅行使一般监督权，对养老保险基金的具体投资行为不加过多干预和控制，私营机构投资主体可以为法人组织，也可以为个人。采用养老保险基金投资的私营管理模式的代表国家主要有智利、阿根廷、秘鲁等。

各国对养老保险基金具体投资渠道及投资限额的规定有所不同,这和各国政府对养老保险基金投资安全性和流动性的关注程度有关,限制程度可分为无限制、中等限制、强度限制三种类型。无限制类型即政府对养老保险基金的投资渠道没有相应的严格规定,采取此类养老保险基金投资模式的通常是市场自由化程度较高的国家,它们更注重养老保险基金投资的自由性收益性,代表国家为美国、英国、荷兰。中等限制类型养老保险基金的投资渠道较多样化,但在投资额度方面有一定程度的限制,即政府对养老保险基金在某些投资渠道的投资额度做了最高限度的规定,代表国家为法国、德国、瑞士。如法国政府规定养老保险基金投资于股票市场的比例不得高于65%,投资于房地产市场的比例不得高于10%。强度限制类型的养老保险基金投资模式有很多的投资限制,即政府不仅在养老保险基金的投资渠道,而且在投资额度上都有严格的限制规定。代表国家为东欧各国,它们侧重考虑养老保险基金投资的流动性和安全性,注重养老保险基金发挥社会效应。限制规定主要包括以下三点:一是明确规定投资种类,不允许向低效益项目直接投资;二是限制投资限额,向单一投资项目投资不得超过养老保险基金总金额的5%~10%;三是划分投资项目的风险级别,对不同风险特征的投资项目进行风险系数测算,按照风险系数的高低划分投资项目的风险级别,对风险高的投资项目严格限制投资金额,以保证养老保险基金投资的稳定性和安全性。

根据养老资金的安全性要求和风险承受能力的不同,各国养老金进行不同比例的资产配置,但整体来看目前养老基金的投资渠道正不断扩大,其中企业年金投资几乎已涉及所有的投资工具。多元化的资产配置不仅有利于分散风险,还可以保证较为合理的收益。总的来讲,投资工具可以分为金融工具和实业工具两大类。金融工具包括银行存款、政府债券、企业债券、贷款合同、股票及衍生工具,其中股票和债券投资仍是多数国家养老基金的主要投资渠道,所占比重最高。大部分OECD国家的股票投资比重为20%~40%,债券投资比例为40%~60%。实业工具包括房地产、基础设施建设等,由于实业投资具有投资期长、流动性差的特点,但在一定程度上能够防范通货膨胀,因此也成为养老基金投资的工具。20世纪90年代,拉丁美洲在经济快速发展的时期产生了大量的基础设施投资需求,与此同时,进行了包括设立私人管理的养老基金账户在内的养老基金改革。一方面,通过这些个人储蓄,拉丁美洲快速建立起了一个在当地市场上难以寻找到有吸引力的投资项目的庞大资金池;另一方面,为长期的经济发展和社会福利提供服务的基础设施建设工程需要长期的本地资金支持。通过合理的项目和政策设计,拉丁美洲最终实现了双赢。此外,为了分散国内市场的风险,许多国家还允许养老基金进行海外投资,美国、英国是企业年金海外投资最多的国家。而绿色投资和低碳经济正在成为逐渐成为金融危机之后养老基金投资策略调整的一个新方向。

一国的养老保险基金投资模式并不是一成不变的,随着经济的不断发展,市场的不断完善和成熟,必将不断拓宽投资渠道,放宽投资金额的限制,提高养老保险基金投资的收益水平。在养老保险基金投资改革过程中,应不断调整养老保险基金投资渠

道投资金额的相关规定，实现养老保险基金的保值和增值。

（三）养老金与资本市场和金融结构

养老金对于一国的金融市场完善、金融结构调整乃至宏观经济发展具有重要作用。由于人口结构变迁、养老金制度变迁，养老金已经成为继银行、证券、保险之后现代金融体系中的第四大支柱。有研究表明，养老金资产规模能够解释金融发展的国别差异，养老金资产规模每增加1%，股票市值可提高0.15%~0.23%。

以美国为例，1978年税法修订后所诞生的401(k)计划规定私人养老金可以享受递延纳税的待遇，造就了其爆炸性增长，成为美国养老金融大发展的根本性制度因素。借助于私人养老金这一长期资本，美国不仅实现了实体经济大发展，金融市场也因此一片繁荣。到2011年底，美国私人养老金资产达17.38万亿美元，占GDP的119.4%，投资股票的比例高达48.1%。美国许多最优秀的科技企业，比如微软、苹果、IBM等当年的种子基金很多也都是来源于养老金。养老金在美国新经济发展过程中起到了非常重要的作用。

除了美国之外，欧洲一些国家的养老金融也很发达，由于私人养老金在经济生活中逐渐扮演着越来越重要的角色，使得这些国家的决策者从更深层次来审视养老金融问题，并不约而同地建立养老金融的有效监管体系，以促进整个金融体系的稳定。

在发达国家的资本市场上，养老基金日益成为最重要的机构投资者之一。无论是政府的基本养老保险基金还是企业私营保险基金，有相当大的比例都投放到了资本市场中去，正是这些不断增长的养老基金为资本市场持续不断地注入资金，充当了资本市场的稳定剂，而蓬勃发展的资本市场又使养老基金获得更多的投资渠道，为养老基金提供了保值增值的重要平台。

养老基金是金融结构转型的重要推动力量。相对于个人投资者，养老基金持有更高比例的长期资产，发挥着中长期资金转换器的作用，能够有效地将居民储蓄引向实体经济，把储蓄转化为投资，这也是部分发达国家居民储蓄率低、直接融资比例高、资本市场发达的重要原因。

国际经验表明，养老基金行业的发展与银行业密不可分，随着全球养老基金市场的兴起，银行越来越多地参与到养老金业务中。日本发展银行、国际合作银行等政策性银行将大量养老金资产以信贷方式投放到产业、基础设施、住房等国民经济建设项目中去，将金融服务业务与资产管理业务结合起来的信托银行管理的养老基金则被誉为“福利制度的支柱之一”。欧洲大陆国家养老基金市场主要由全能银行和保险公司主宰，欧盟成立以来银行业与保险业的发展进一步融合，新兴的银行保险集团开始出现，它们更加重视中间业务和资产管理业务，养老基金市场得到进一步推动。美国养老基金市场专业化分工非常发达，养老金计划主要以信托形式存在，基金管理公司、银行、保险公司和信托公司等金融机构都可以参与，银行业依靠自身优势，通过市场竞争来获得一定的市场份额。拉丁美洲的养老基金管理公司（AFP）大都以实力强大的银行或金融集团为背景，通过控股或成立专业性养老基金管理公司的方式，跨国银行集团

主宰了拉丁美洲的养老金市场。

四、满足老年人的金融需求

西方国家进入老龄化时间较长，金融机构的客户群已高度细分，较早开始有针对性地向老年人提供差异化服务，因而老龄金融产品选择比较多，老年金融服务经验丰富，金融创新也很多。老年人可以依据自身的财务情况，选择合适的养老方式，做合理的财务规划。

老年金融服务的提供需要硬性和软性的支持。硬性的支持体现在全面铺开社区金融业务，包括社区金融机构的网点、各种自助设备、网络银行等先进硬件设施建设。例如，巴克莱银行（Barclays Bank）、英国新堡大学（纽卡斯尔大学）和英国约克大学在英国政府支持下，专门研究使老年人也能轻松使用网上银行的新技术；加拿大开设方便老年人购买各种信托基金和保险的社区金融超市；美国的社区银行（Community Bank）也是可以借鉴的重要老年金融服务方式。社区银行是对资产总额小于10亿美元的小型商业银行的通常称谓。社区老年金融服务是对现有社区养老服务内容的补充，满足老年人拥有基本生活照顾后的个性化、深层次的需要，服务形式更丰富灵活和方便快捷。它的一般使命是帮助资产多的老年人保值、增值，通过金融手段使拥有一般资产的老年人享有理想老年生活，帮助资产匮乏的老年人保障基本的养老生活。

软性的支持则更多体现在金融机构的人性化服务上，包括向所有老年人普及金融知识，在人员、流程和税费优惠方面的助老服务措施等。老年人需要更多的心理关注和感情关怀，他们金融知识相对贫乏、接受能力低，对非传统金融产品难以理解和掌握，不习惯主动去银行和证券公司的零售网点获得基本的咨询服务。针对老年人这一特殊群体，金融机构不仅要提供给他们足够的信息，更重要的是提升自身的社会认同感和赢得老年人的信任，从而成为老年人进行资产管理的重要途径。

为了更好地为老年人提供金融服务，需要满足老年人多方面的金融需求。

（一）养老保障需求

随着公民养老年限的不断增长，各国政府的养老保障压力加大。在OECD的34个成员国中，有2/3的公民认为公共养老金已经不能满足其养老需求。因此，目前大多数OECD国家已经推行了更加多样化的养老体系，将个人养老资金作为一个重要的发展项目，支持和鼓励个人或者家庭将部分收入投资于个人养老产品。经过多年的发展，OECD国家的个人养老金市场运行良好并形成规模。中老年人、中高收入者及拥有稳定工作的人群是主要市场参与者，而优惠的税收政策和宽松的投资监管制度是重要推动力。

例如，美国税法中著名的401(k)条款规定雇员选择的延期支付而不支取现金的收入可以不纳税，目前美国民众广泛使用的个人退休账户（IRA）也享有税收优惠政策；澳大利亚拥有超级年金账户的公民可根据自身的风险收益偏好，在市场中的300余家基金管理机构的上千种基金产品中任意选择或转换；智利的养老基金管理公司

(AFP) 提供按照风险收益程度从最激进到最保守分为 5 个等级的基金, 个人可选择其中的两只基金自愿分配投资比例, 从而形成了“一公司五基金, 一账户两基金”的自主投资模式; 瑞典允许任何一家注册的基金公司参与辅助养老金的投资管理, 每家公司最多可注册 25 只基金, 主要类型为权益基金、混合或平衡基金、利息基金和生命周期基金, 个人可在其中选择 5 只进行投资。从国际情况看, 发达的个人养老市场依托于强烈的市场需求、强大的制度支持、优质的产品服务并且强调自主选择权。

(二) 养老消费需求

通常情况下, 随着老年人可支配收入的逐渐减少, 其消费能力和积极维护提升生活品质的意愿会降低, 同时占老年人家庭财富大部分的不动产是缺乏流动性的, 难以满足家庭在其他方面的消费计划, 金融所解决的关键问题就是使固定资产具有流动性, 来满足消费者对于资金的需求。因此, 在充分尊重生命周期需求的前提下, 以个人资产为基础, 流动性为支撑的金融产品设计是解决满足老年人消费需求的重要手段。

同时, 养老金融应把促进当前消费与养老结合起来, 在中国引发广泛争论的上海某公司试行的“消费养老”, 就是消费者在购买企业的产品后, 由企业给予其一定的养老金回馈, 并交给专门机构或商业保险来运营。只要信用和规范性得到制度保障, 这也是基于商业信用的养老金融创新。

(三) 投资理财需求

投资理财行为不应该随着老年人一起退休, 而在生命周期的不同阶段, 投资者的风险偏好与投资理念显然有较大差异, 这对金融市场供给提出了新的需求。一来, 老年个人投资者需要长期稳定的投资回报, 这就要求我们大力发展包括债券在内的各类固定收益产品; 二来, 即使是在金融发达的美国, 调查也显示老年人对财富缺乏有效管理, 50 岁以上消费群体所积累的财富远比其他年龄段要多, 老年人面临财富管理的巨大需求。

(四) 保险需求

老年群体面临的重大风险是重大疾病和意外事故, 相应的健康保险和人寿保险产品有很大的市场。而伴随着出生率的下降和人口老龄化的加剧, 需要照料看护的老年人和相应的护理人员数量均增长迅猛, 开发针对个人的护理保险产品势在必行, 韩国、德国和日本等国的长期看护保险制度可以作为重要的参考。

(五) 个性化银行服务需求

老年人的视力、听力、行动等身体机能衰退, 记忆力和理解能力下降, 社区金融设施(如电子字幕、印刷品、语音播报、座椅等)的设计和建设需要融入这些因素的考量; 数量逐年上升的独居老人在需要金融服务时, 往往在获取有关部门的必要凭证或传递认证信息等烦琐的手续中晕头转向, 一些老龄化严重的社区金融服务点, 要能够上门提供见证、印鉴修改、密码重置、挂失等账户类服务; 结合老年客户中网络用户日益增多的趋势, 可以优化自助银行服务, 推出网上银行、手机银行放大字体版客户端, 方便老年人操作; 针对老年人活动范围小、追求简便操作等特征, 可以梳理优

化远程授权等流程，方便老年客户开展金融业务。

（六）以房养老需求

在英、美、法、日等国，大多数退休之后的人都拥有自己的住房，人均财富拥有额很高，但是财富的大部分份额被不能变现的房产占据了，能够流动的财富却不多，在退休生活的中后期会逐渐遇到收支不平衡的问题，晚年生活没有足够的现金进行消费，只能守着房子过拮据的日子，于是出现了大批的“房子富翁、现金穷人”。在这样的情况下，通过与住房相关的金融工具来获得现金是非常有益的。为此，有必要建立针对二手房的二级市场并进一步发挥其作用。同时，在城市区域，可以大力发展老年人房屋的租赁业务，比如城市退休老年人将在城区的房屋对外出租，利用稳定的租金作为住房贷款担保，可以在郊区或农村建房买房用于养老。

“倒按揭”或称为“反向住房抵押贷款”（Reverse Mortgage）也是以房养老的重要手段，是指房屋产权拥有者把自有产权的房子抵押给银行、保险公司等金融机构，后者在综合评估借款人年龄、生命期望值、房产现在价值以及预计房主去世时房产的价值等因素后，一次性支付或每月给房主一笔固定的钱，房主继续获得居住权，一直延续到去世。当房主去世后，其房产出售，所得用来偿还贷款本息，其升值部分亦归抵押权人所有。这一操作过程是把抵押贷款业务反过来做，就好像是保险公司用分期付款的方式把投保人的房屋买下来一样，因此它在美国被称为“反向抵押贷款”。

五、我国养老金融将迎来重要发展契机

2013年8月，李克强总理提出到2020年要全面建成以居家为基础、社区为依托、机构为支撑的覆盖城乡的多样化养老服务体系，把服务亿万老年人的“夕阳红”事业打造成蓬勃发展的朝阳产业，使之成为调结构、惠民生、促升级的重要力量。

在我国经济增长动力逐渐转向依靠内需、依赖国内消费的背景下，老年人消费成为不可忽视的问题。据世界银行测算，我国老年人口消费占总消费的比重将由2010年的11.39%，增长到2020年的15.43%，到2050年将达到28.29%。老年人口消费规模到2020年将接近4.3万亿元，至2030年极有可能达到13万亿元。而我国居民历来有高储蓄的传统，通常在退休前期达到峰值，这也为个人开展养老理财打下了物质基础。

面对养老保障体系的不断完善和方兴未艾的产业蓝海，养老金融的重要性与日俱增，对产业的支持力度也将不断加强。2011年12月，国务院发布《社会养老服务体系规划（2011—2015年）》，提出鼓励和引导金融机构在风险可控和商业可持续的前提下，创新金融产品和服务方式，改进和完善对社会养老服务产业的金融服务。

要想有效解决社会养老问题，必须大力发展养老产业，而养老产业的发展，离不开金融的有力支持。而分散的、非经常性的资金支持不足以支撑养老产业发展，要大力支持养老产业，就必须建立完善的由有关金融监管机构统一管理，社会基本养老保险、企业年金、商业养老保险、养老储蓄、养老住房反向抵押贷款、养老信托、养老基金等金融服务方式构成的统一的养老金融体系。从金融支持主体来看，养老金融体

系应该既包括政策性金融机构，也有商业性金融机构。其中，对于养老保障来说，应该以政策性金融为主、商业性金融为辅，而养老消费和投资则以商业性金融为主。总之，应对老龄化带来的融资、风险管理等压力，需要由政府财政、政策性金融、商业性金融三方形成合力，加快机构组织、产品服务和市场的创新，打造与我国养老文化相结合的银发金融体系。

（一）商业银行业务创新发展

商业银行作为专业的综合化金融机构，如何破解养老金融产业课题，提前完成产品、服务上的布局，不仅成为其战略思考，更将成为其战略转型的重要抓手。例如，积极创新发展以反向抵押贷款为代表的新型养老金融产品是必由之路。2013年《国务院关于加快发展养老服务业的若干意见》中明确提出“开展老年人住房反向抵押养老保险试点”。2014年7月，北京、上海等4城市已经开始试行以房养老。在这一过程中，银行可充分发挥信用中介、资金中介作用，整合专业机构资源，理顺房产价值评估、抵押担保、到期变现、风险控制等细节，推动养老融资类金融产品创新。当前，我国关于养老金融的政策尚不完善，部分养老金融相关业务受政策限制无法开展或不能市场化运行。然而，从社会发展的整体趋势看，国家对养老产业的支持力度在逐步加大，对养老金融创新的支持政策将会逐步出台。2013年4月2日，我国人力资源和社会保障部发文明确扩大企业年金投资范围，商业银行理财产品、信托产品等收录在内，这为商业银行拓宽业务提供了空间。在我国推进养老金改革、加快养老服务业发展的市场机遇下，商业银行可以先行开展产品研究，特别是积极跟进投资管理类产品研发，提前布局养老金投资市场，探索深度合作的金融服务模式。当前我国部分商业银行逐步推进综合化经营模式，一些银行集团已经拥有证券、保险、基金、信托、租赁等金融业务全牌照，可以充分发挥集团化经营优势，通过集团内部跨市场板块联动、资源共享，在银行集团内部打造全产品、一站式服务，构建“养老金融管家”的发展模式，较大程度地发挥规模经济与协同效应。可参考日本养老金信托银行的发展经验，不仅帮助客户存储、管理养老金，还提供资金投资、保值服务，甚至提供养老金消费规划等服务，将服务链条从基础金融服务拓展至投资、消费等全链条。

（二）信托未来应发挥重要作用

2013年，信托的资金管理规模接近了11万亿元，养老产业是信托行业未来可持续发展的一个重要新兴领域。数以亿计的消费人群、不断提升的生活水准为其提供了广阔的产融结合市场，同时，这个产业具有稳定性，伴随人们认识观念的改变，服务人群中还应该包括未到老年的中年人群投资者。信托财产的独立性、横跨“三大市场”等制度属性使得信托在养老产业的发展中具有广阔的空间。信托公司开办养老财产信托业务，可以将个人财产转化为未来的养老资源。在现行的社保等制度尚不完善的条件下，信托服务应在养老过程中发挥较大的作用。

（三）现代保险服务业迎来机遇

在众多金融主体和机构中，保险业和保险公司在未来的养老市场中应居于十分重

要的地位。2014年7月9日,国务院总理李克强主持召开国务院常务会议,部署加快发展现代保险服务业。会议强调,要支持有条件的企业建立商业养老健康保障计划,支持符合资质的保险机构投资养老产业、参与健康服务业整合。随后出台的保险“国十条”(《国务院关于加快发展现代保险服务业的若干意见》)更是提出把商业保险建成社会保障体系的重要支柱、创新养老保险产品服务、促进保险服务业与养老服务业融合发展、发展多样化健康保险服务、支持保险机构参与健康服务业产业链整合等一系列具体意见。

保险公司在养老金市场的主要机遇体现在两个领域:直接经营养老保险业务,即通过设计、发行商业养老保险产品,深度参与养老保障体系建设,分享养老保险市场机遇;作为受托人积极拓展第三方资产管理业务,即对各类型态的养老基金进行第三方资产管理,如社保基金、企业年金资产管理等。

保险公司在养老产业发展过程中同样可以发挥重要作用。近年来保险市场规模日益扩大,快速积累的保险资金因运用渠道狭窄、保值增值难度加大而成为保险业发展的瓶颈。修订后的《保险法》已经明确保险资金可投资于有价证券、投资不动产和国务院规定的其他资金运用形式。保险资金运用的拓宽,也给保险公司带来了机遇。同时,从我国养老产业发展来看,中国的养老产业也正在等待着一个巨大资金的流入,保险资金的注入可以打破养老产业发展的瓶颈。保险资金作为优质的商业资本,可为投资养老实体项目提供大量稳定的长期资金,有利于缓解政府建设养老实体的资金压力。从国外经验来看,养老产业资金链有以下特点:资金需求大,尤其是高质量养老社区建设,需要大量的资金;资金回报期长,一个成熟、优质的养老社区的回收期通常在20~30年;需要长时间的资金支持,无论是最初的建设,还是后期的经营、维护,养老产业是一个需要资金长期支持的行业。从保险资金的组成上看,保险资金中约有80%以上为寿险资金,寿险资金的特点就是持有期长,适合作为中长期投资资金,这不仅符合养老产业回报期长的特点,而且可以给养老产业建设提供长期稳定的资金,充分显示两行业资金运转匹配度较高。美国的持续照料退休社区CCRC(Continuing Care Retirement Community)和许多日本的收费养老机构都是保险公司投资养老不动产的成功案例。

最后,养老业是一个集高龄、高危人群活动的高风险服务行业,经营风险很大。老人都比较脆弱,稍不注意就会发生意外,即使护理周到合规,也无法避免意外的发生,而一旦发生意外责任往往难以判定。加之道德风险与逆向选择的影响,养老机构总是处于弱势地位。如何既能保护老年人的利益又能降低养老机构的运营成本和风险,是个摆在面前的现实问题。通过大力发展养老机构综合责任保险,可以利用保险资金分摊风险,促进整个行业的有序健康发展。

参考文献

- [1] BANK W, Chinese Market Reports Search Results: Market Research Report On China's Silver In-

dustry in 2007 [R], 2007: 7-10.

[2] Davis E P. Pension funds, financial intermediation and the new financial landscape [M]. Pensions Institute, 2000.

[3] Della Croce, R., C. Kaminker and F. Stewart (2011). "The Role of Pension Funds in Financing Green Growth Initiatives", OECD Publishing, Paris.

[4] OECD (2013), Pensions at a Glance 2013: OECD and G20 Indicators, OECD Publishing. http://dx.doi.org/10.1787/pension_glance-2013-en.

[5] Public-Private Financial Roundtable, Aging Society and Financial Services Task Force: Towards Improving Financial Services in the Aging Society. <http://www.fsa.go.jp/en/refer/councils/p-p-roundtable/reports/20130612-1/03.pdf>.

[6] Vives A. Pension funds in infrastructure project finance: Regulations and instrument design [J]. The Journal of Structured Finance, 1999, 5 (2): 37-52.

[7] 曹雪琴. 商业保险与我国养老金融体系的建设——谈我国投保型养老金融发展的政策 [J]. 上海保险, 2008 (11): 54-59.

[8] 陈艺. 中国养老金融业发展现状分析 [J]. 经济研究导刊, 2013 (4): 83-84.

[9] 房连泉, 李云山, 资产, 等. 国外银行业养老金业务纵览 [J]. 银行家, 2008, 2: 33.

[10] 高林. 保险资金进入养老产业的模式分析 [D]. 辽宁大学, 2012.

[11] 国办发〔2011〕60号,《国务院办公厅关于印发社会养老服务体系规划(2011—2015年)的通知》.

[12] 国发〔2013〕35号,《国务院关于加强发展养老服务业的若干意见》.

[13] 国发〔2014〕29号,《国务院关于加强发展现代保险服务业的若干意见》.

[14] 国外养老保险启示. 慧择保险网. <http://www.hzins.com/study/detail-34676.html>. 2012-07-05.

[15] 贺强. 中国养老金融体系势在必行 [J]. 海内与海外, 2011 (6): 8-9.

[16] 侯菊君. 我国城市社区老年金融服务的供给与需求分析 [D]. 复旦大学, 2012.

[17] 胡继晔. 从国外经验谈我国养老金融的发展——首届全国养老产业发展战略研讨会发言集锦之五. 中华网. <http://finance.china.com/fin/hgyw/201404/28/2093755.html>. 2014-04-28.

[18] 胡继晔. 欧债危机的教训及其对中国发展个人养老金的启示 [J]. 行政管理改革, 2013 (9): 66-71.

[19] 胡继晔. 养老金融: 未来国家层面的发展战略 [J]. 中国社会保障, 2012 (10): 34-35.

[20] 胡蓉, 邓昀. 借鉴国际经验发展我国养老金融业务——反向抵押贷款产品 [J]. 广西金融研究, 2007 (3): 40-42.

[21] 鞠川阳子. 银发产业三维产业链的潜力 [D]. 养老, 2009.

[22] 李丹. 对我国养老基金投资养老产业的探讨 [J]. 东方企业文化, 2012, 14: 160.

[23] 李鹭芸. 陈锦光开展养老金融服务商业银行责无旁贷国内首个养老金融方案正式进入 2.0 时代 [J]. 环球人物, 2013, 30: 035.

[24] 李亚敏, 王浩. 养老基金投资的国际经验与中国的实践 [J]. 金融危机: 监管与发展——北大赛瑟 (CCISSR) 论坛文集·2009, 2009.

[25] 刘春光, 张朝方. 养老产业与金融支持 [J]. 青海金融, 2014, 3: 15.

[26] 刘云龙, 肖志光, 郑伟. 养老基金发展与金融结构变迁——兼论我国金融改革和养老金改

革协调互动的改革发展观 [J]. 全球化, 2013 (6): 30-39.

[27] 民政部:《2013 年社会服务发展统计公报》.

[28] 人大代表赵超:可以吸引外资进入养老产业 [J]. 中国外资, 2014 (4).

[29] 田香兰. 养老事业与养老产业的比较研究——以日本养老事业与养老产业为例 [J]. 天津大学学报:社会科学版, 2010 (1): 29-35.

[30] 田向阳, 张磊. 中国 401K 计划研究: 美国养老体系构建资本市场基石 [N]. 华夏时报, 2011-08-13.

[31] 王涛. 老年公寓:“银发产业”中的金矿? [J]. 城市开发, 2011 (6): 12-13.

[32] 王一婷. 浅谈养老金融发展的路径选择 [J]. 长春金融高等专科学校学报, 2014 (1).

[33] 王怡, 苏扬, 孙国庆. 养老保险基金投资: 国际经验及启示 [J]. 当代经济研究, 2012, 7: 15.

[34] 王元慧. 养老地产发展及其金融服务需求探析 [J]. 时代经贸, 2013 (12): 87.

[35] 徐丹. 商业银行发展养老金融策略分析 [J]. 新金融, 2013 (11).

[36] 闫晓慧. 中国养老产业现状, 发展趋势与投资机会研究 [D]. 厦门: 厦门大学, 2008.

[37] 杨涛. 银发金融 [J]. 中国金融, 2012 (18): 96.

[38] 养老地产: 如何落地、营运、发展? ——第三届中国养老产业与养老地产高端论坛摘录 [J]. 设计家, 2011 (03): 9-11.

[39] 殷兴山. 养老金融视域的政府与市场 [J]. 武汉金融, 2012 (12): 4-7.

[40] 翟鹏成. 中国养老地产业发展模式研究 [D]. 重庆大学, 2013.

[41] 长江证券研究报告:《服务于夕阳人群的朝阳产业——养老产业研究》2013-9-16.

[42] 郑秉文. 金融危机对全球养老资产的冲击及对中国养老资产投资体制的挑战 [J]. 国际经济评论, 2009 (5): 5-29.

[43] 中国证监会研究中心课题组. 养老金与资本市场互动: 国际惯例、国别经验与中国实践. 第 23 期上证联合计划报告. 2013.

[44] 中铁信托郭敬辉: 金融行业服务养老产业的路径. 和讯网. <http://trust.hexun.com/2014-06-13/165669588.html>. 2014-06-13.

[45] 邹宏. 个人养老金融产品探析 [J]. 银行家, 2013 (12): 72-75.

第二章 法国 Korian 养老集团案例研究

一、引言

近年来，全球范围内的老龄化问题给许多国家带来了或多或少的困难和挑战。与此同时，被称为“银色产业”的养老产业也趁此机会蓬勃发展。在众多国家中，美国和部分欧洲国家的养老产业更为发达，许多相关企业也逐步创立，成为了养老保障体系的补充力量。

在欧洲地区，一个养老集团趁着老龄化这一全球性趋势迅速发展壮大，成为了满足欧洲市场养老需求的支柱力量，它就是法国 Korian 集团。

2001 年，集团的前身，一个小小的分公司被从一个未涉足过养老领域的法国地产公司单独分离出来，直到 2014 年初完成至今为止最后一次企业并购，现在的 Korian 已经焕然一新，成功在欧洲四个国家的养老市场中占据主导地位，成为全欧洲第一大养老集团，而这一飞跃只用了短短 13 年。它的成长和发展过程究竟如何？它凭借着什么策略在如此短的时间之内成长起来？它的壮大是否只是昙花一现，又或者这一切仅仅是它继续进行扩张的开端？维持集团发展的动力又是什么？

本章将通过对上述问题的阐释和解答，使读者对 Korian 集团的基本情况、发展过程、成功经验和未来发展的可持续性具有较为系统、全面的了解。本章分为六个部分：第一、第二部分分别为引言、集团概况及其发展历程；第三部分介绍集团发展中的五大亮点；第四部分分析集团的经营状况，预测集团未来发展态势；第五部分为结论。

二、Korian 集团概况及其发展历程

（一）Korian 集团简介

Korian 集团是欧洲老年人服务领域中的第一大集团，其目标群体为有暂时性和永久性照顾需求的老年人，它为这些身体机能或精神状态有不同程度障碍的老年人和住户提供接待、治疗、恢复等服务。作为为老年人提供依靠的专业性集团，Korian 将“尊重”作为自身存在的首要价值。来到机构中的每位老人都会享受到个性化的服务，拥有对与自身相关全部事情的知情权。

Korian 集团所经营的机构主要有三种类型：医疗养老住宅（EHPAD）、康复治疗诊所（SSR）以及精神疾病医疗诊所。

—— 医疗养老住宅：服务于依赖型老人的机构，提供住宿和医疗服务，设有为陪护、治疗、照顾老人而专门设计的生活场所。

—— 康复治疗诊所：用于进行后续治疗和康复训练的诊所，分为专门型和全能型机构两类。

—— 精神疾病医疗诊所：治疗精神方面的急性和慢性病症、心理疾病。

集团长期以来，一直致力于成为社会医疗健康体系的补充，形成位于医院体系下游的出色创新型接待中心，从而形成人们接受治疗整体过程的连续性和高质量的保证，满足老人及其家人对其在医院和家庭中间的这段恢复治疗期中的服务需求。

（二）Korian 集团发展历程

Korian 集团的诞生最早可追溯到 2001 年。法国在地产业领域中占重要地位的 Bati-part 地产集团试图将业务范围扩展到正逐步兴起且蕴含巨大潜力的养老领域。于是，它对一家名为 Finagest 的养老企业所掌管的十几家或多或少涉及社会医疗和公共卫生领域的养老机构进行了收购，对 Finagest 养老企业具有了一定的控制权。自此，这个地产集团正式步入了“养老”这个有着庞大需求量的服务领域之中。

2003 年，Finagest 企业计划与另一家养老企业 Sérénice 相互联合，承接下一项医疗养老住宅建设工程。为了保证工程的顺利实施，Batipart 集团单独建立了一个名为 Suren 的公司，将 Finagest 和 Sérénice 两个养老企业在此公司内部进行了合并。2004 年，Batipart - Suren 在此基础上又进一步收购了名为 Reacti - Malt 的养老住宅集团，同时争取到了 Predica 的资金支持。截至 2004 年 12 月 31 日，Batipart 集团名下共有 72 家企业。仅在短短一年之后，集团又收购了 Medidep 集团，名下企业的数量增加到了 168 个。2006 年，Batipart 集团将下属集团 Suren 和 Medidep 进行了合并，并将合并后的企业正式更名为 Korian。今日在欧洲占有举足轻重地位的 Korian 集团雏形就此形成。

为了保证 Korian 这个新生养老服务集团进一步发展所需的资金规模，集团决定向市场寻求援助。于是，在 2006 年 11 月，Korian 集团终于在欧洲交易所 Euronext 主板市场 Eurolist 的 B compartment 挂牌上市。

上市之后，Korian 集团的发展速度依然不减。2007 年，Korian 集团将视野从法国本土市场拓宽到了欧洲这个更为广阔的市场上，这一年也就成为了其将市场从国内扩展到欧洲的重要一年。这种拓展是通过对意大利第二大养老企业 Segesta 公司、德国第十大运营商 Phonix 公司进行收购而实现的。在短短三年间，Korian 集团的规模已经拓展到了原来的三倍，从 2004 年拥有的 6000 个床位发展到了 2007 年的 18000 个床位。

自此之后，集团扩张的步伐并未放缓。2012 年，Korian 集团再次对德国市场进行了巩固，对德国另一大养老企业 Curanum 进行了公开叫价收购，并将其与 Phonix 公司进行了合并，从而扩大了在德国市场的占有率。2014 年 3 月 18 日，Korian 集团与比利时一家大型养老企业 Medica 公司共同召开了股东混合大会，通过了 Korian 与 Medica 的合并方案，并于 2013 年 11 月 18 日开始筹备。Korian 和 Medica 的合并使得集团进一步进驻了比利时市场，同时，这次合并也标志着欧洲养老领域龙头企业的诞生。