

全球 私募股权 晴雨表

2020-21年冬季

Coller Capital

Coller Research Institute

科勒资本 全球私募股权晴雨表

科勒资本的《全球私募股权晴雨表》从全球私募股权趋势的专业视角，针对北美、欧洲和亚太（包括中东）私募股权机构投资者的投资计划和意见，提供每年两次的概要报告。

第33版《晴雨表》收集了全球113名私募股权投资者的观点。其调查结果在以下方面反映出全球有限合伙人群体的情况：

- 投资者所在地
- 投资机构的类型
- 管理的资产总额
- 私募股权投资经验

联系方式：

Amanda Das

Barometer@CollierCapital.com

主题

本版《晴雨表》包括投资者对以下问题的看法和规划：

- 新冠疫情期间普通合伙人进行的沟通
- 私募股权投资组合构建中的结构性风险
- 当前环境下的私募股权投资机会
- 私募股权配置和回报
- 共同投资
- 有限合伙人的流动性需求和二级市场（包括普通合伙人主导的二级市场交易）
- 上市公司的“私有化”
- 特殊目的收购公司 (SPACs)
- 行业专注策略
- 私募股权内部的种族多样性
- 困境和重振策略——风险敞口、回报预期，默认利率

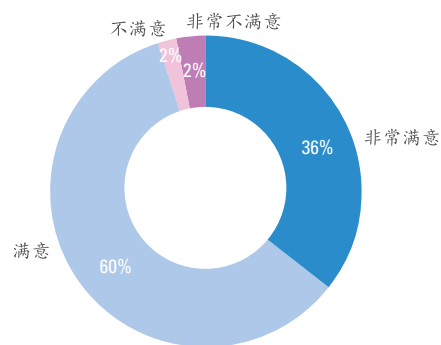
有限合伙人对普通合伙人在新冠期间的沟通感到满意

几乎所有有限合伙人都对其普通合伙人在新冠疫情期间进行的沟通感到满意或非常满意。

超过三分之一投资者表示对基金经理的沟通非常满意—其中包括接近半数（45%）的北美有限合伙人。

图 1

疫情期间有限合伙人对其普通合伙人的沟通的满意程度



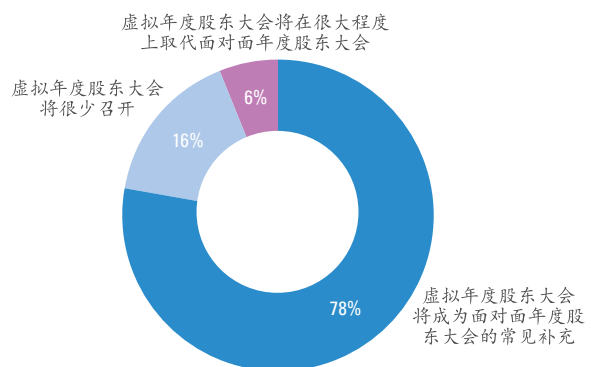
虚拟年度股东大会将继续召开

大多数有限合伙人认为虚拟年度股东大会在未来会很常见，但它是面对面年度股东大会的补充而非替代。

相对较少投资者认为虚拟年度股东大会将取代面对面会议，或者一旦旅行和社交距离限制取消，虚拟年度股东大会将再次取消。

图 2

虚拟年度股东大会未来存在的概率 - 有限合伙人观点

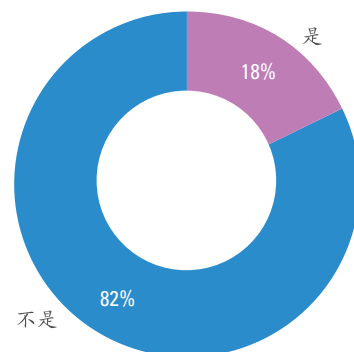


有限合伙人认为，普通合伙人差旅将不会再回到新冠之前的水平

超过五分之四的有限合伙人认为，普通合伙人相关差旅将因新冠疫情而永久性减少。

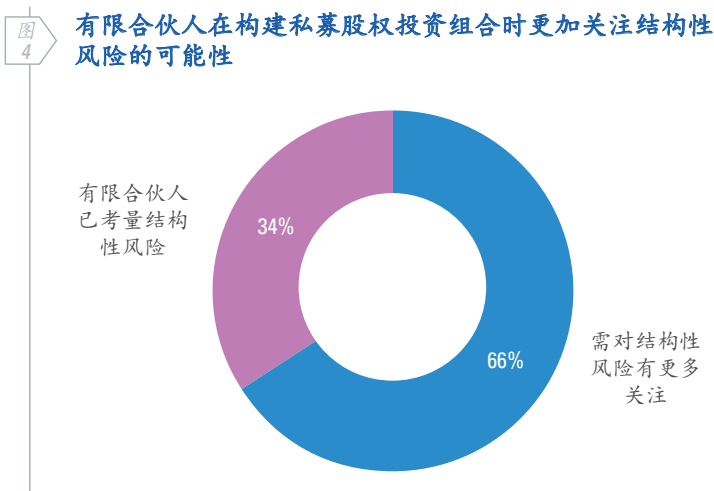
图 3

中长期来看，普通合伙人相关差旅回到新冠之前水平的可能性 - 有限合伙人观点



投资者将更加关注投资组合构建的结构性风险

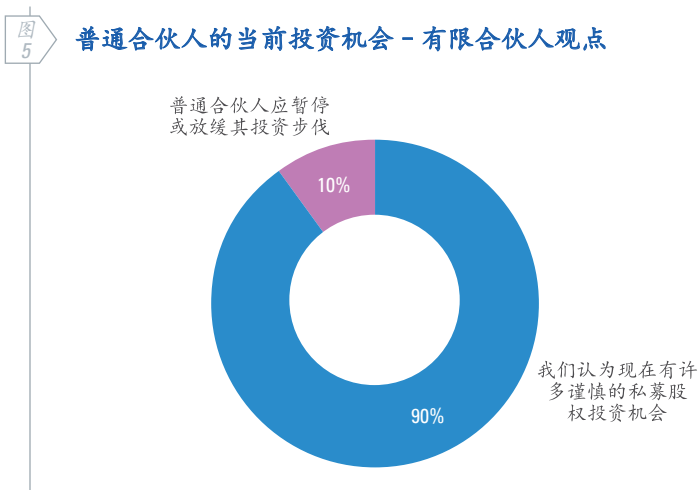
三分之二的投资者认为，有限合伙人总体上将在投资组合构建中更多地考虑到结构性风险（例如疫情、气候变化或地缘政治紧张局势）。



几乎所有投资者都认为，现在是普通合伙人投资的好时机

几乎所有有限合伙人都认为，接下来的几个月中其普通合伙人将有許多私募股权投资良机。

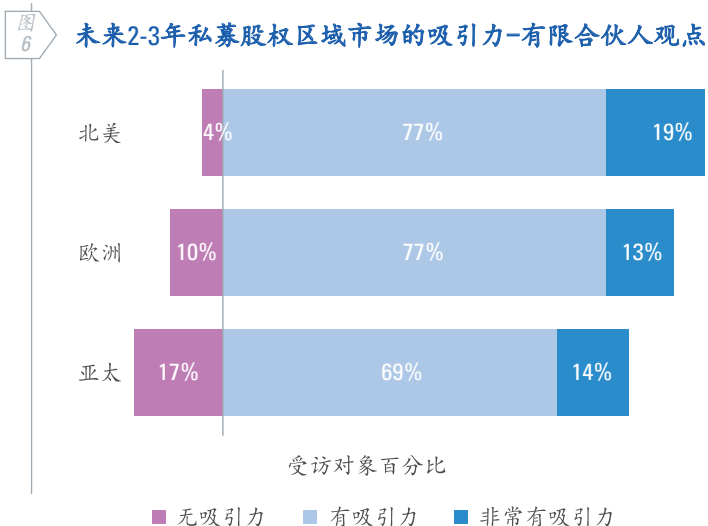
仅有十分之一的有限合伙人认为，普通合伙人应暂停或放缓投资步伐，直到新冠疫情结束。



几乎所有有限合伙人都认为目前北美对私募股权投资有吸引力

目前世界所有地区的私募股权投资环境都被视为有吸引力。

尤其北美——96%的有限合伙人认为不久这里就会出现有吸引力的投资机会。

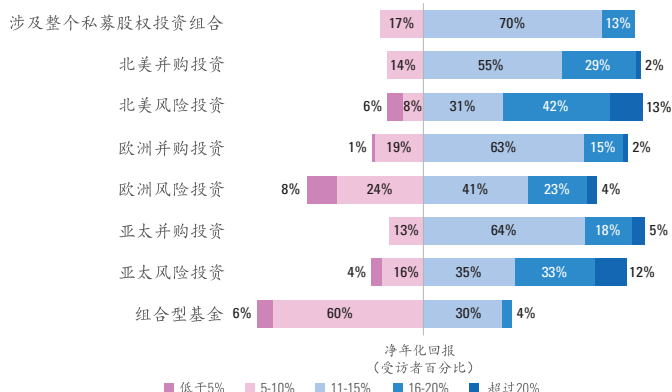


有限合伙人预计未来3-5年私募股权回报可观

超过五分之四的有限合伙人预期未来3-5年中可通过其私募股权投资组合获得超过11%的年净回报率。13%的私募股权投资者预计净回报率将超过16%。

图7

有限合伙人对未来3-5年私募股权年净回报率的预测

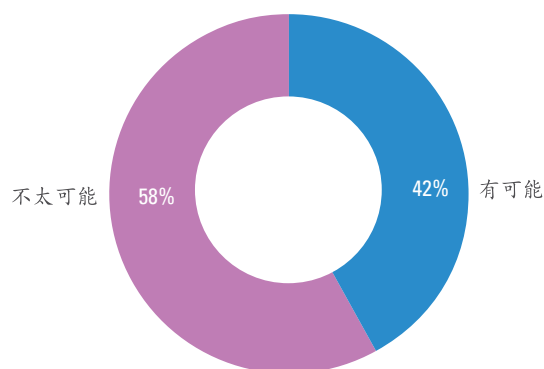


五分之二投资者表示可能会对有限合伙人共同投资政策进行审查

超过五分之二有限合伙人认为，投资环境的变化意味着现在可能会对有限合伙人共同投资政策进行审查。

图8

重新评估投资者共同投资政策的可能性 - 有限合伙人观点



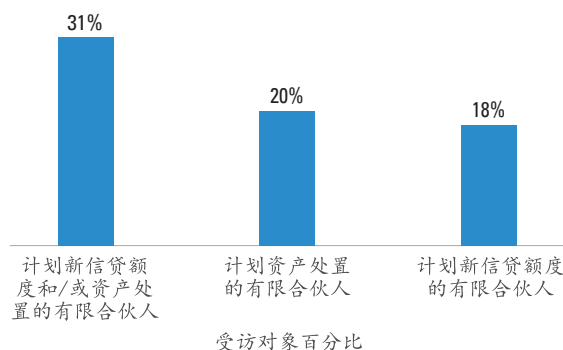
三分之一的有限合伙人通过新的信贷额度/资产处置来解决流动性不足

有限合伙人中有近三分之一计划在未来几年内通过新的信贷额度或资产处置来解决其私募股权投资组合的流动性不足问题。

欧洲和亚太地区有限合伙人选择这两种方式的可能性几乎相等，但北美投资者选择资产处置的可能性是选择新信贷额度的两倍。

图9

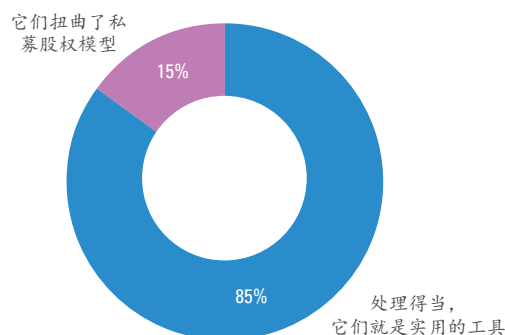
有限合伙人计划在未来两年中解决其私募股权投资组合流动性不足的方式



结构设计良好的普通合伙人主导二级市场交易在有限合伙人中非常受欢迎

绝大多数私募股权投资投资者欢迎结构设计良好的普通合伙人主导二级市场交易，认为它们为有限合伙人和普通合伙人都带来了更大可选性。

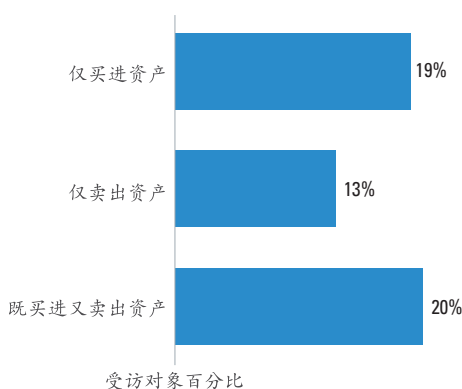
图 10 普通合伙人主导二级市场交易是福还是祸——有限合伙人观点



半数有限合伙人计划在未来两年内进入二级市场

稍过半数的有限合伙人机构计划在未来两年内作为买家或卖家进入二级市场——或两者兼有。五分之一的有限合伙人计划进行资产买入或者卖出。

图 11 未来两年有限合伙人计划进行的二级市场活动（不包括普通合伙人主导的二级市场交易）

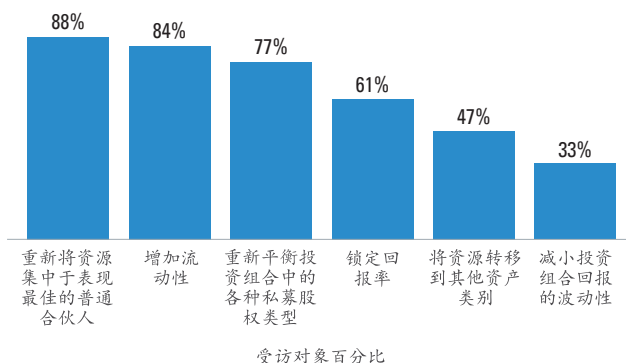


私募股权投资组合的重塑推动二级市场销售

除希望增加其投资组合流动性外，将投资组合重新调整以使其着重于特定经理人或特定类型私募股权将成为未来两年有限合伙人在二级市场上出售资产的重要原因。

这些优先事项与全球金融危机爆发时（参考2008-09年冬季晴雨表）显示出的投资者优先事项大致相似。

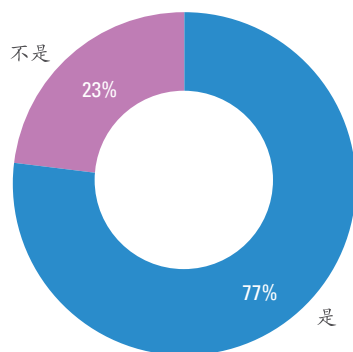
图 12 未来两年内有限合伙人将在私募股权二级市场出售资产的原因



有限合伙人认为“私有化”数量可能会增加

四分之三的有限合伙人认为，未来两年内私募股权公司“私有化”上市公司的数量将会增加。世界各地的投资者都持这种观点。

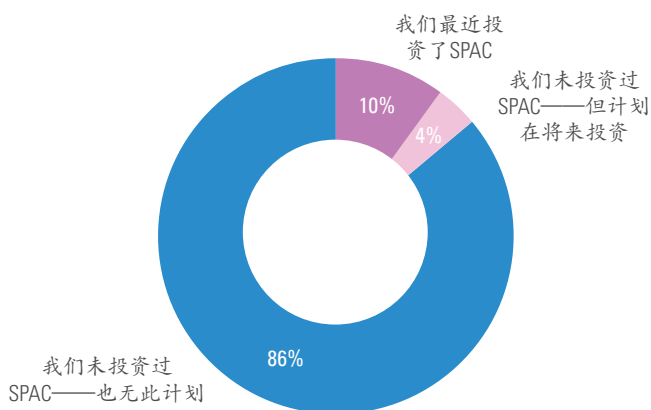
图13 未来两年内上市公司“私有化”数量增加的可能性 - 有限合伙人观点



计划投资SPAC的私募股权投资者数量极少

绝大多数有限合伙人最近都未投资SPAC（特殊目的收购公司），也无未来投资意向。

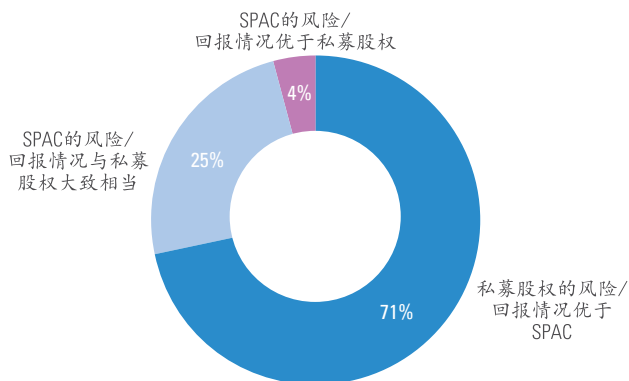
图14 有限合伙人关于SPAC的投资政策



有限合伙人表示，私募股权的风险/回报状况优于SPAC

十分之七的有限合伙人认为，私募股权的风险/回报状况优于SPAC。仅有百分之四的私募股权投资者认为SPAC的风险/回报状况优于私募股权。

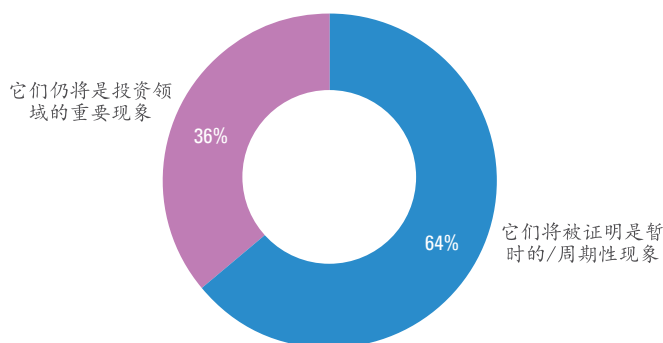
图15 私募股权和SPAC的风险/回报状况 - 有限合伙人观点



有限合伙人认为SPAC是一种周期性现象

约三分之二的有限合伙人认为，SPAC将被证明是暂时的周期性现象。在北美投资者中，这一比例增至近四分之三。

图 16 SPAC现象的寿命 - 有限合伙人观点

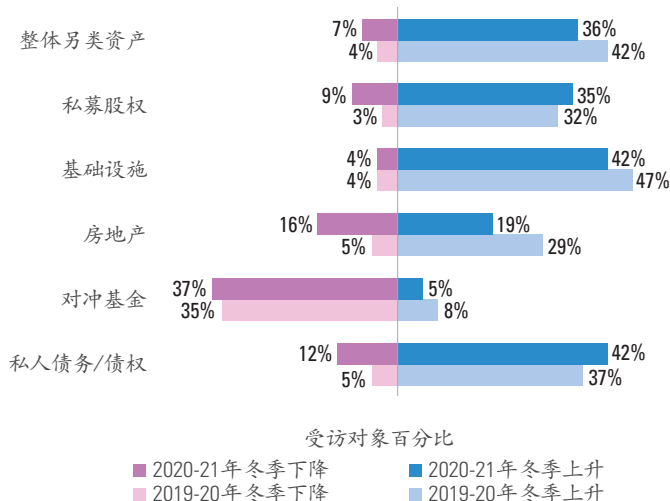


有限合伙人对另类资产仍充满热情，但对房地产开始持谨慎态度

投资者计划明年在目标资产配置中增加另类资产的份额——他们多年来一直在这样做。但在房地产方面，与十二个月前相比他们要谨慎得多。

有限合伙人增加私募股权和私人信贷配置的计划很大程度上反映了去年的意向。出于同样原因，投资者对对冲基金的兴趣继续明显下降。

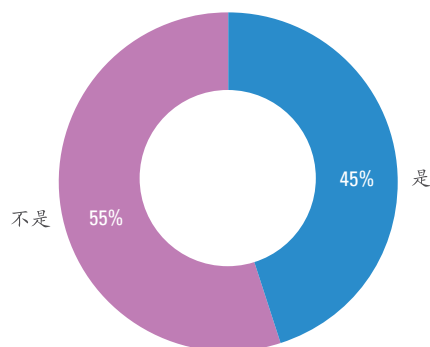
图 17 未来12个月有限合伙人另类资产配置的变化



近半数有限合伙人计划增加对行业的专注度

许多有限合伙人计划在未来几年中增加其私募股权计划的行业专注度。亚太地区近三分之二(64%)的投资者表示他们有此打算。

图 18 有限合伙人在未来几年内增加行业专注度的计划



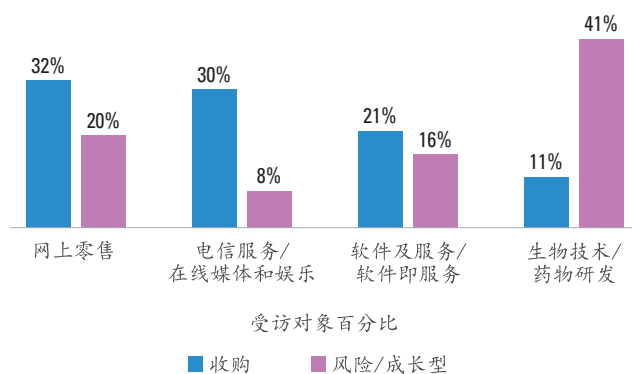
有限合伙人增加行业专注度的计划因目标行业而异

总体而言，在在线零售、电信服务/在线媒体/娱乐行业寻求更多投资机会时，投资者更倾向于收购基金而不是风险投资/成长型基金（尽管有限合伙人对两种策略都有明确的兴趣）。

但是，在增加生物技术和药物研发行业投资机会时，计划选择风险投资/成长型基金的投资者是选择收购基金的近四倍。

图19

有限合伙人在未来几年内增加目标行业投资的首选策略

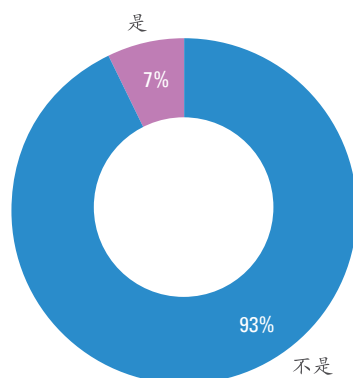


专注体育行业的私募股权基金仍将是小众有限合伙人的兴趣所在

在未来几年中，只有7%的有限合伙人可能会投入专注于体育特许经营和联赛的私募股权基金。

图20

未来几年有限合伙人投入专注体育行业的私募股权基金的可能性

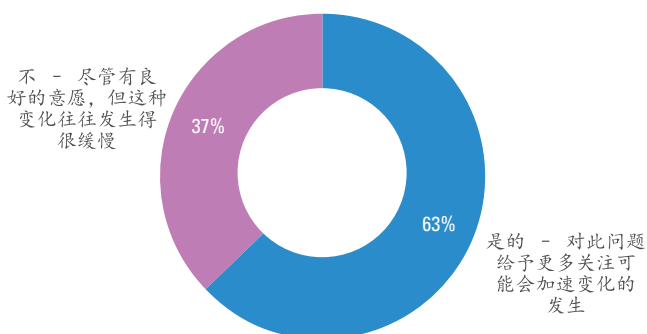


有限合伙人表示，私募股权行业的种族多样性将增加

三分之二的有限合伙人预计，未来几年私募股权行业的种族多样性将会增加，并表示提升行业的日益关注很可能带来更快的变革。

图21

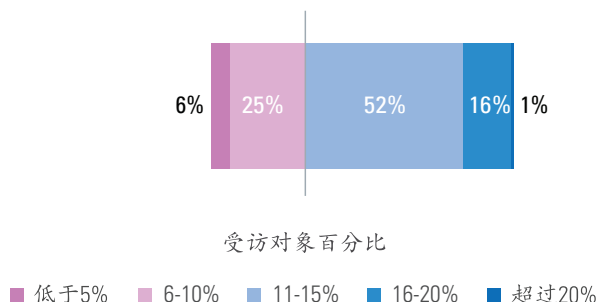
私募股权行业种族多样性可能取得的进展 - 有限合伙人观点



超过三分之二的有限合伙人预计现今的不良债权基金将获得11%以上的回报

十分之七的有限合伙人预计目前投资的不良债权基金年净回报率将超过11%。17%的投资者预计净回报率将超过16%。

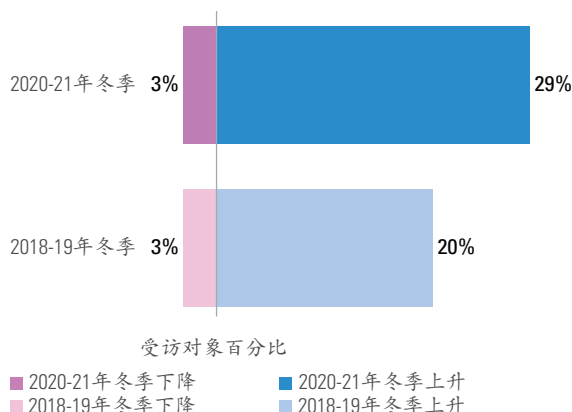
图22 有限合伙人对“现在年份”不良债权基金的年度净回报预期



有限合伙人对重振/困境策略的兴趣有所增加

近三分之一的投资者计划在未来两到三年内增加对私募股权重振和困境策略的投资。相比之下，在2018-19年冬季晴雨表中计划这样做的有限合伙人不到五分之一(20%)。

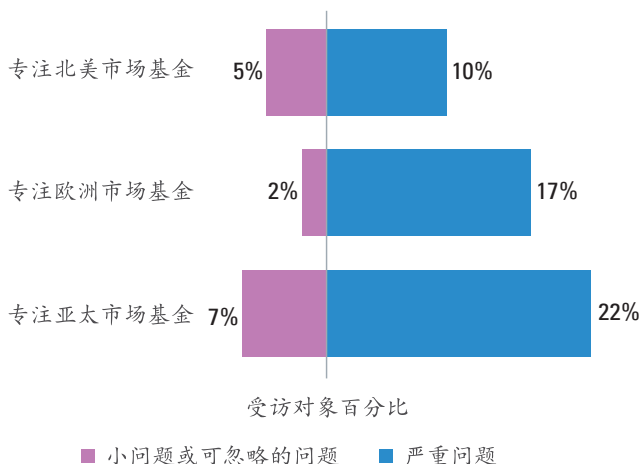
图23 有限合伙人计划在未来2-3年内投资重振/困境策略



五分之一的有限合伙人认为违约率上升是亚太地区私人债务的问题所在

总体而言，投资者认为更高的违约率对全球私人债务基金来说是可以解决的问题。只有10%的有限合伙人认为更高的违约率将是北美债务基金的严重问题，但对亚太基金持此观点的有限合伙人的上升至22%。

图24 违约率上升对各地区私人债务基金可能造成的影响 - 有限合伙人观点



科勒资本的《全球私募股权晴雨表》

研究方法

2020年9月14日到10月16日，Albor Square Associates为科勒资本开展了《晴雨表》的实地调查工作，他们是一个在私募股权领域拥有50多年集体经验的另类资产专业研究团队。

受访者细分—2020-21年冬季

《晴雨表》研究了113位私募股权基金投资者的计划和意见。这些投资者来自北美、欧洲和亚太地区（包括中东），构成了全球有限合伙人的代表性样本。

图 25 按区域划分的受访对象

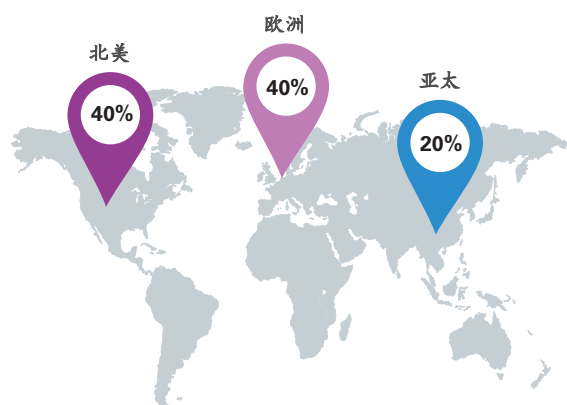


图 26 按资产管理总额划分的受访对象

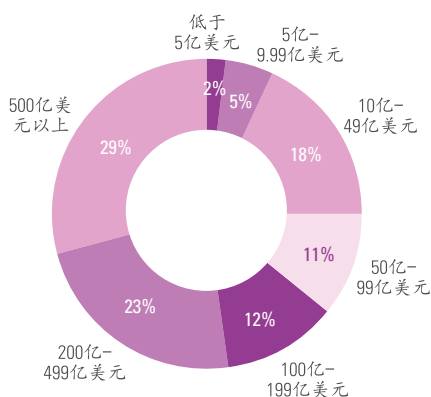


图 27 按私募股权投资经验划分的受访对象

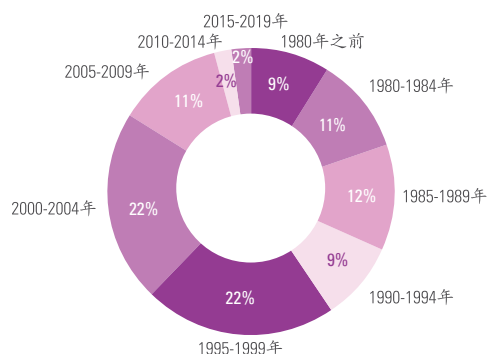
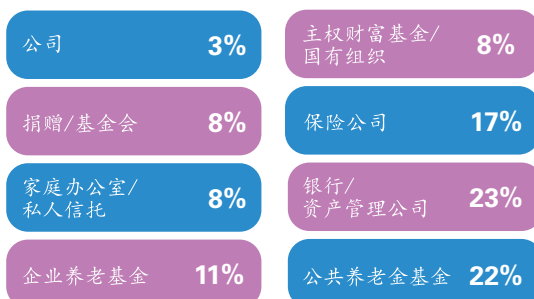


图 28 按机构类型划分的受访对象



关于科勒资本

科勒资本是世界顶尖的私募股权二级市场投资公司——是复杂的二级市场中公认的创新者。

公司为全球私募股权投资者提供流动性解决方案，从私募基金、私营企业投资组合及其他私募股权相关资产中收购权益。公司总部位于伦敦，在纽约和香港设有办事处，科勒资本拥有一支真正全球化的跨国投资团队。

2015年12月，公司完成了“Coller国际合伙人基金七”（Coller International Partners VII）的募集，共获得承诺出资71.5亿美元，得到约170个世界领先的机构投资者的支持。

注：

有限合伙人（或LP）是私募股权基金的投资者。普通合伙人（GP）是私募股权基金经理。在本《晴雨表》报告中，私募股权（PE）是一个通用术语，涵盖风险投资、增长型投资、并购投资和夹层投资。





本出版物以经过森林管理委员会认证的林区树木制成的木浆及其他来源可控的原料印制。
印刷采用植物性油墨，属可再生资源。

伦敦

科勒资本有限公司
Park House, 116 Park Street
London
W1K 6AF

电话: +44 20 7631 8500

纽约

科勒资本股份有限公司
950 Third Avenue
New York
NY 10022

电话: +1 212 644 8500

香港

科勒资本有限公司
中环康诺特广场8号, 交易广场第二期14楼
(Level 14, Two Exchange Square,
8 Connaught Place, Central)

香港

电话: +852 3619 1300