

全球私募股权晴雨表

❖ 2018-19年冬季

Coller Capital的全球私募股权晴雨表

Coller Capital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（“有限合伙人”或“LP”）的投资计划和意见，提供每年两次的概要报告。

“全球私募股权晴雨表”第29版收集了全球110名私募股权投资者的观点。“晴雨表”的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
- 投资组织的类型
- 管理的资产总额
- 私募股权投资经验

目录

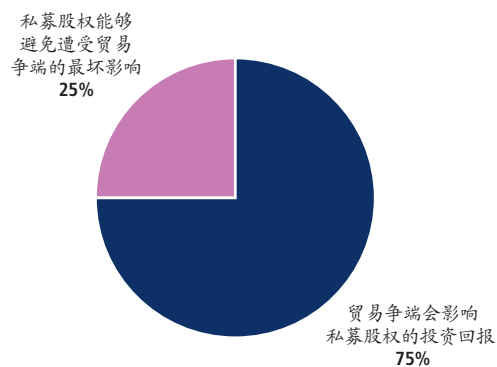
本版“晴雨表”的主题包括投资者对以下问题的看法和计划：

- 私募股权的回报和偏好
- 英国脱欧及欧洲私募股权回报
- 私募股权在经济低迷期的表现
- 风险资本投资
- 投资少数/非控股股权的私募股权基金
- 私募股权在新兴市场的发展
- 私募行业的声誉
- 私募行业的多元化
- 私募股权特别账户
- 私募股权实物资产的吸引力
- 对特定行业的投资
- 周转基金和不良债务基金

持续的贸易纠纷将损害 私募股权投资回报

四分之三的有限合伙人认为，如果国际贸易争端持续，私募股权投资回报将受到损害。

有限合伙人的观点：国际贸易争端影响私募股权投资回报



(图1)

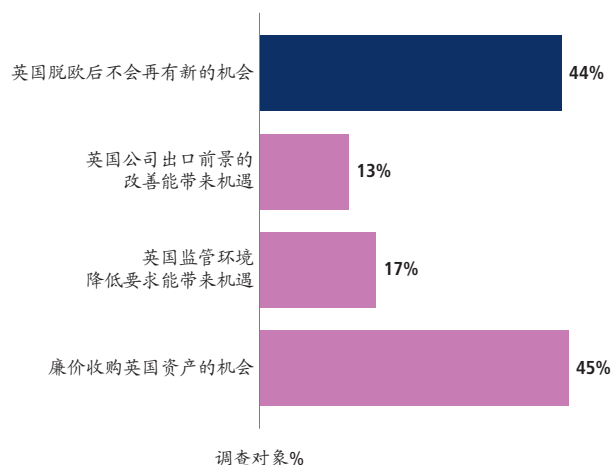
有限合伙人认为，英国脱欧很难对英国私募股权产生正面影响

44%的投资者认为，英国脱欧后不会再有新的私募股权投资机会。

只有13%的投资者认为，英国脱欧后，私募股权能从英国公司的出口机会增长中受益。

但是，接近一半（45%）的投资者认为有机会廉价收购英国资产。

有限合伙人的观点：英国脱欧能否为新的私募股权投资带来机遇



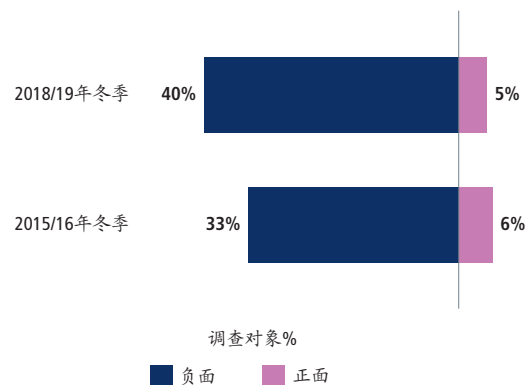
(图2)

目前，更多的有限合伙人认为英国脱欧将对欧洲的私募股权造成伤害。

五分二的有限合伙人现在认为，英国脱欧将不利于欧洲私募股权投资回报——三年前持有该观点的投资者仅为三分之一。

只有5%的有限合伙人认为，英国脱欧将对欧洲私募股权产生整体正面影响。

有限合伙人的观点：英国脱欧对欧洲私募股权的整体影响



(图3)

半数有限合伙人准备迎接下一次经济衰退

53%的有限合伙人正在为防范下一次经济衰退而调整投资策略或资产配置。

亚太地区则有大约三分之二的有限合伙人做着同样的打算。

有限合伙人表示，在经济低迷期，私募股权投资的公司将具备更大的韧性

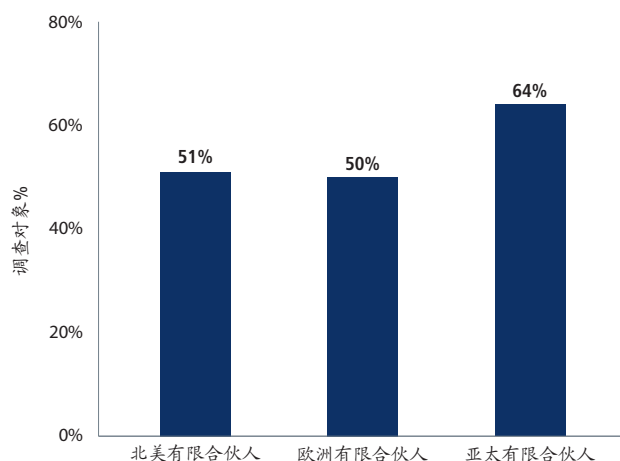
70%的有限合伙人预计，在下次经济衰退期间，私募股权投资的公司将比其他公司表现更好。只有极少的有限合伙人认为，私募股权投资的公司会在下次经济衰退时表现更差。

投资者表示，“独角兽”公司的估值使人联想到网络泡沫

四分之三的私募股权投资者认为，目前存在的大量“独角兽”公司（价值超过10亿美元的早期科技公司）表明，我们正接近或已经重回到网络泡沫时代。

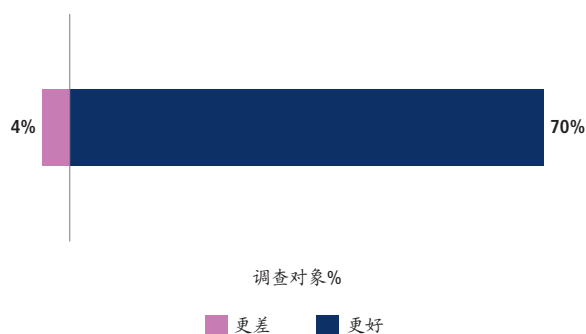
四分之一的有限合伙人则更加乐观——因为，与网络时代相比，“独角兽”公司的高估值有更为稳健的商业模式作为支持。

有限合伙人为防范经济衰退而调整战略/资产配置——按地区



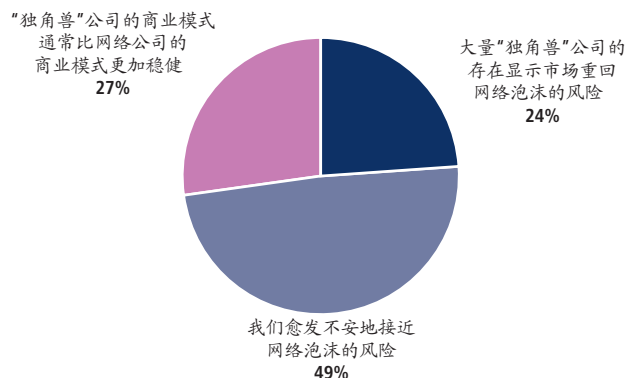
(图4)

有限合伙人的观点：私募股权投资的公司与非私募股权投资的公司下次经济衰退中的预期表现



(图5)

有限合伙人的观点：“独角兽”公司的风险



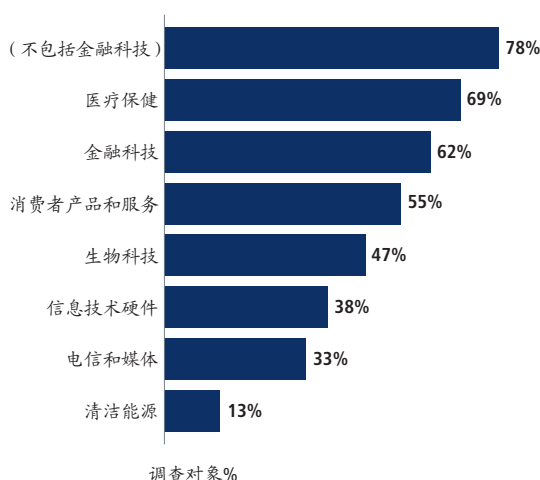
(图6)

有限合伙人偏好互联网/软件、医疗保健和金融科技领域的风险投资

四分之三的风险投资有限合伙人计划在未来三年，对互联网和软件业务专业基金做出新的投资。大约三分之二的有限合伙人则计划投资医疗保健和金融科技的专业风险基金。

相反，只有13%的有限合伙人将清洁能源风险投资视为优先选项。

有限合伙人未来三年的风险投资计划——按行业



(图7)

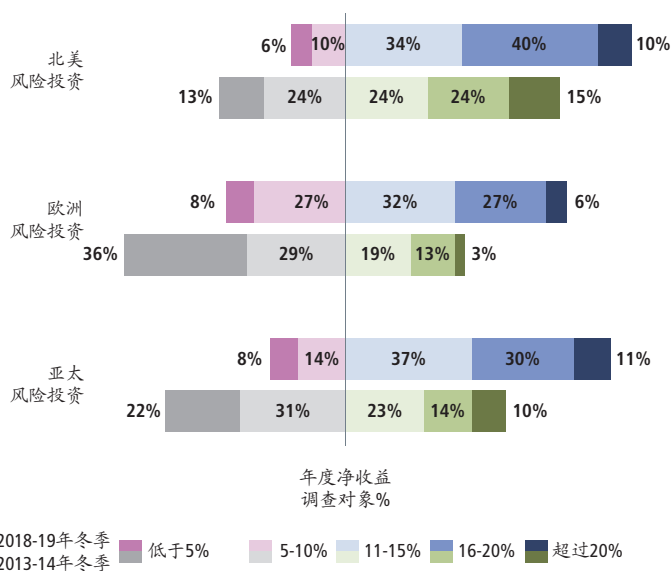
有限合伙人预计风险投资的回报将提高

自“2013-14年冬季晴雨表”发布五年以来，有限合伙人对风险资本的回报预期显著提高。

按地区划分，就北美、欧洲和亚太风险投资而言，分别有84%、65%和78%的有限合伙人预计未来3-5年的风险投资年净收益会超过11%。

总体回报率的提高在最低区间尤为显著，即，有限合伙人预期净回报为5%或更低。2013-14年冬，超过三分之一的欧洲风险投资者预期的收益水平与此相当。目前的比例则仅为8%。

有限合伙人的预测：未来三至五年的风险投资的年净收益

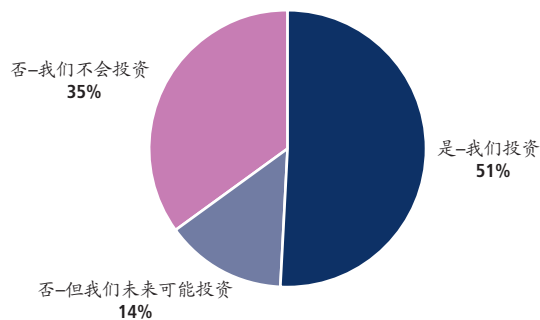


(图8)

多数的有限合伙人已经或将要以持有少数股权的方式，投资发达市场基金。

一半的有限合伙人已经投资于专注欧洲和北美私人公司的少数/非控股股权的私募股权基金——另有14%的有限合伙人计划未来进行此类投资。北美近四分之三的有限合伙人将会或已经完成此类投资。

投资发达市场私募股权基金的有限合伙人专注于少数股权投资

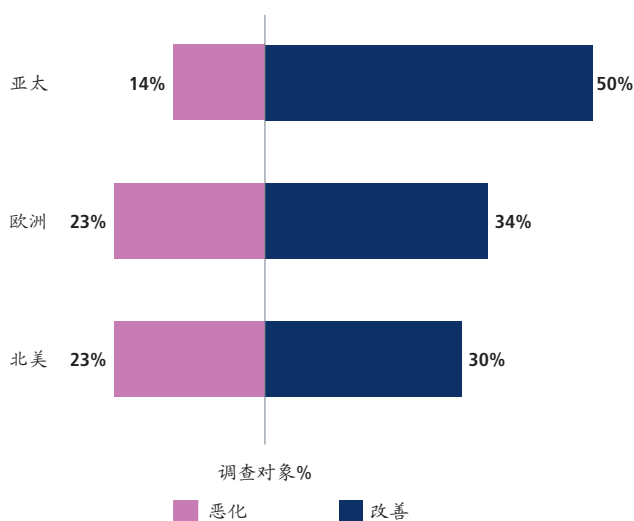


(图9)

亚太地区的有限合伙人对私募股权在新兴市场的前景持乐观态度

亚太投资者对未来三年新兴市场私募股权的前景普遍持积极态度——比北美和欧洲的投资者更为乐观。在北美和欧洲，相当数量的少数有限合伙人预计情况会恶化。

有限合伙人的观点：未来三年的新兴市场私募股权前景——按投资者所在地划分



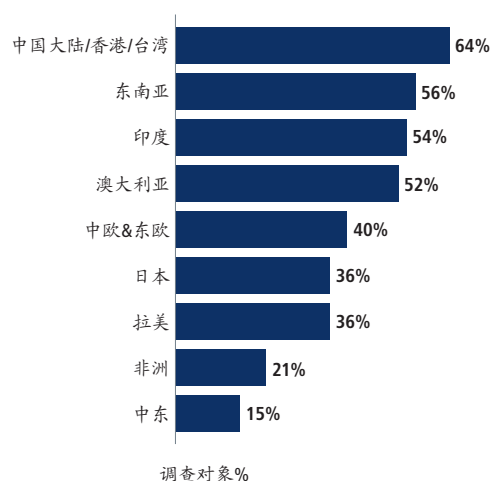
(图10)

多数有限合伙人投资于亚洲的快速增长市场

全球近三分之二的有限合伙人投资于中国的私募股权，同时超过一半的有限合伙人投资于东南亚和印度的市场。

私募股权投资者在中东的投资低于其他地区。

在北美和西欧以外地区进行私募股权投资的有限合伙人占比

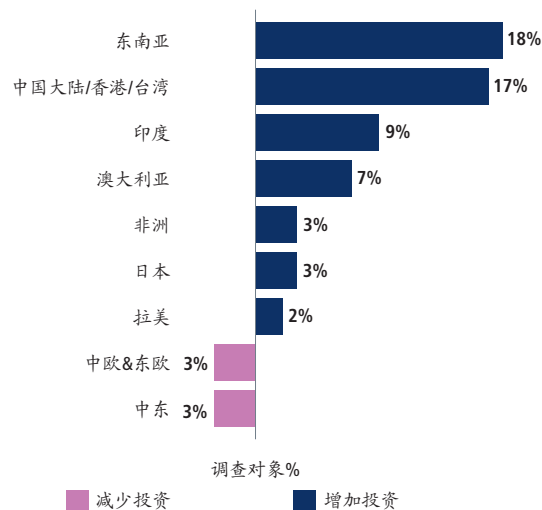


(图11)

有限合伙人对东南亚和中国市场最为乐观

东南亚和中国是有限合伙人在北美和西欧之外的首选目的地，在未来三年将会获得更多的投资。

投资者计划在未来三年内调整北美和西欧以外的私募股权投资——按目标地区划分的有限合伙人净投资余额



(图12)

在Abraaj公司出事后，四分之一的有限合伙人预计，新兴市场的私募股权投资将面临更多挑战

由于Abraaj公司的问题，6%的有限合伙人已经在新兴市场私募股权投资方面遭受了更大打击——另外17%的有限合伙人预计在未来面临更多挑战。

然而，多数投资者更加乐观——四分之三的有限合伙人表示，Abraaj在业内被视为孤立事件。

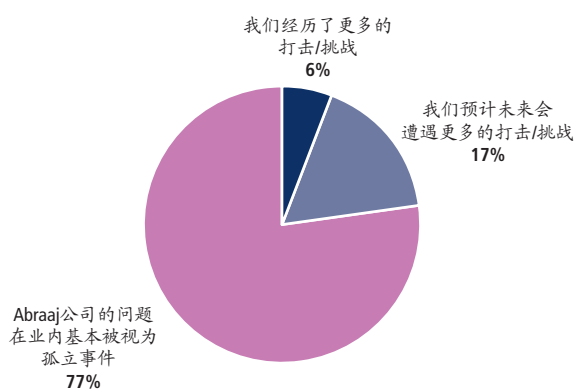
五分之二有限合伙人认为，私募股权应该具备更好的声誉

一半的有限合伙人认为，私募股权的声誉总体上与行业情况相符，但五分之二投资者认为该行业应该改善公众对私募股权的看法。

有限合伙人表示，私募股权的多元化需要行业投入更多的时间和精力

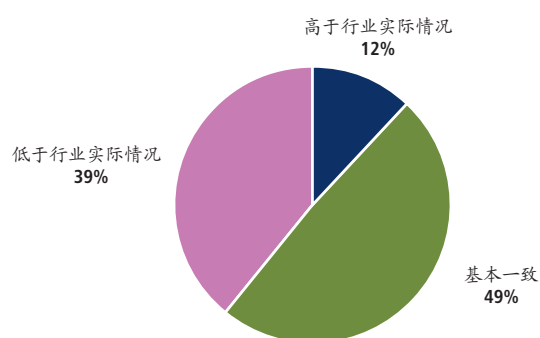
多数投资者认为，私募股权行业的员工多元化程度正在取得适当进展——无论是普通合伙人管理公司还是有限合伙人组织。然而，相当数量的少数投资者表示，上述公司和组织仍需提高对员工多元化的关注。

有限合伙人的观点：Abraaj问题后的新兴市场私募股权发展



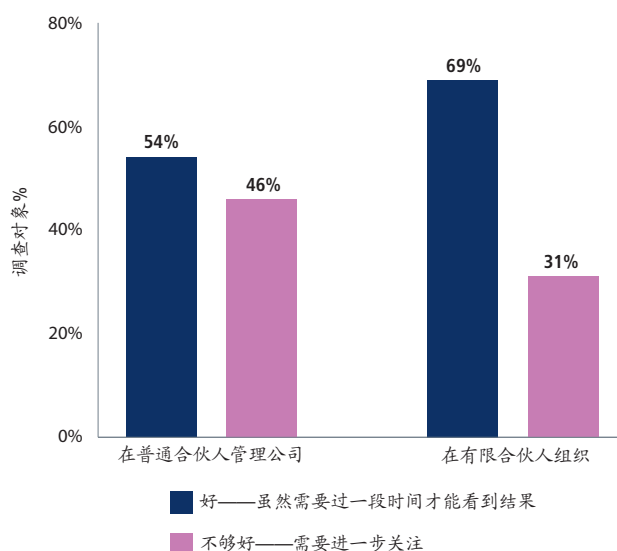
(图13)

有限合伙人的观点：私募股权行业的当前声誉



(图14)

有限合伙人的观点：普通合伙人管理公司和有限合伙人组织的员工多元化进程

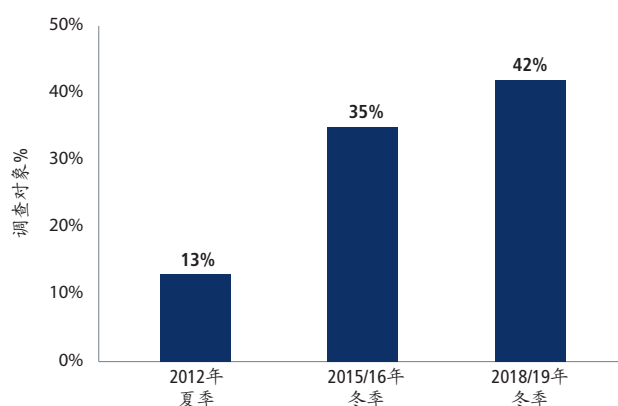


(图15)

私募股权特别账户的增速正在放缓

拥有特别（或管理性）私募股权账户的有限合伙人比例已经上升到42%，尽管增速自“2015-16年冬季晴雨表”以来明显减缓。

拥有特别（或管理性）私募股权账户的有限合伙人



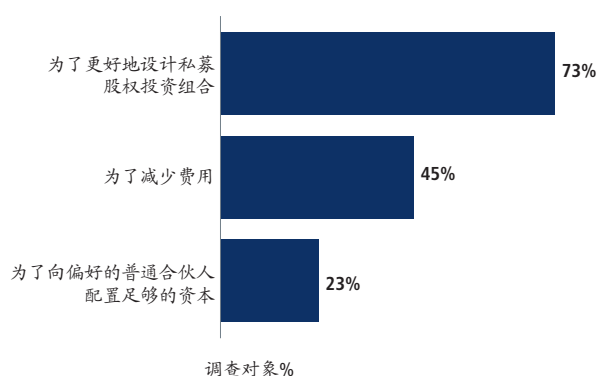
(图16)

投资者开立特别账户的主要目的是定制私募股权投资组合

有限合伙人开立特别账户的主要动机是有机会更好地设计自身的私募股权投资组合。

大约45%的有限合伙人希望通过特别账户来降低平均费用。然而，只有三分之一的私募股权投资投资者表示，特别账户比整体私募股权投资组合有更为优越的表现。

主要的有限合伙人都希望建立特别/管理性私募股权账户



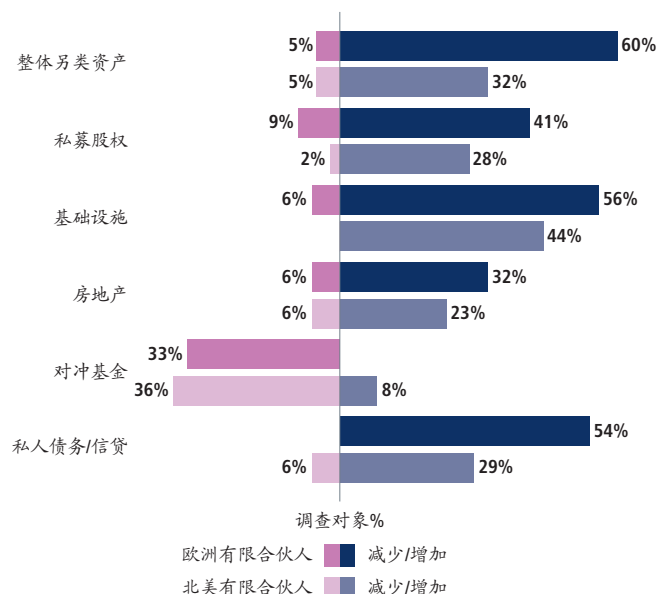
(图17)

欧洲有限合伙人尤其偏好更多的另类资产投资

大约60%的欧洲有限合伙人计划在未来12个月内增加对另类资产的目标配置——尤其是对基础设施和私人信贷的投资。

对冲基金对有限合伙人的吸引力持续下降——大约三分之一的北美和欧洲有限合伙人计划在未来12个月减少目标配置。

有限合伙人计划在未来12个月内调整对另类资产的目标配置——欧洲和北美的有限合伙人



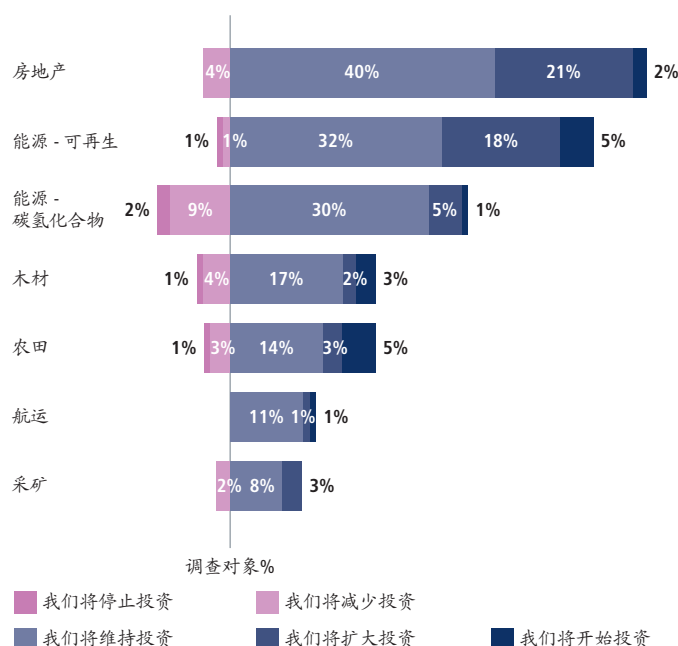
(图18)

有限合伙人偏好房地产和可再生能源的私募股权投资

就针对实物资产的私募股权投资而言，有限合伙人尤其偏好增加对可再生能源和房地产行业的投资。

目前，略超过一半的有限合伙人对碳氢化合物行业存在私募股权投资——其中近四分之一的投资者计划减少投资。

有限合伙人计划在未来三年内进行实物资产私募股权投资

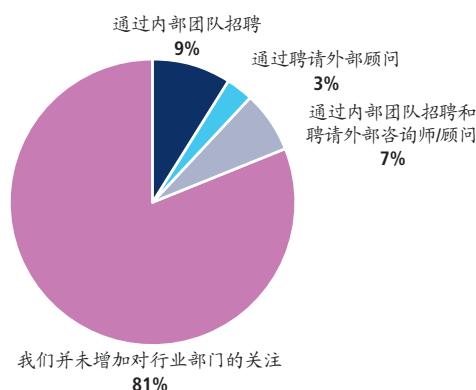


(图19)

五分之一的有限合伙人计划增加对特定行业的关注

大约19%的有限合伙人正在为团队招募更多员工和/或外部顾问，以便增加对特定行业的关注。

有限合伙人计划增加对特定行业部门的关注



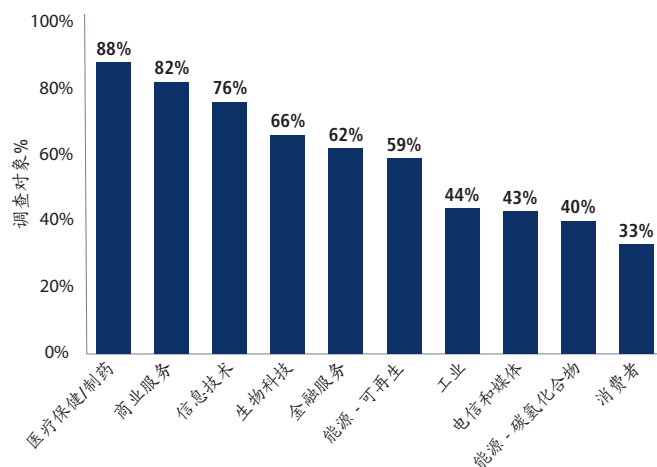
(图20)

几乎所有的有限合伙人都认为医疗保健和制药行业存在机遇

有限合伙人认为，在未来三年，医疗保健/制药、商业服务和信息技术行业将为发达市场的私募股权投资提供最具吸引力的机遇。

只有三分之一的投资者认为，消费领域的私募股权投资能在未来三年获得良好的投资机遇。

有限合伙人的观点：未来三年北美和欧洲有吸引力的私募股权投资领域

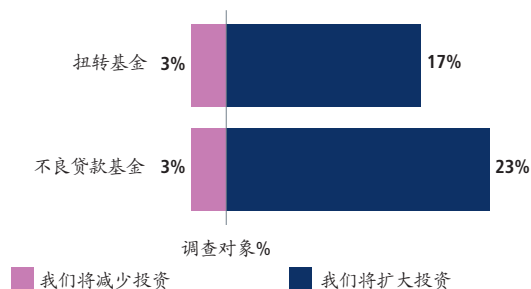


(图21)

扭转基金和不良债务吸引了更多投资者的兴趣

大约17%的投资者计划在未来三年内增加对私募股权扭转基金的投资，23%的有限合伙人将在同一时期寻求对不良债务基金的更大投资。

有限合伙人计划在未来三年内投资周转基金和不良债务资金



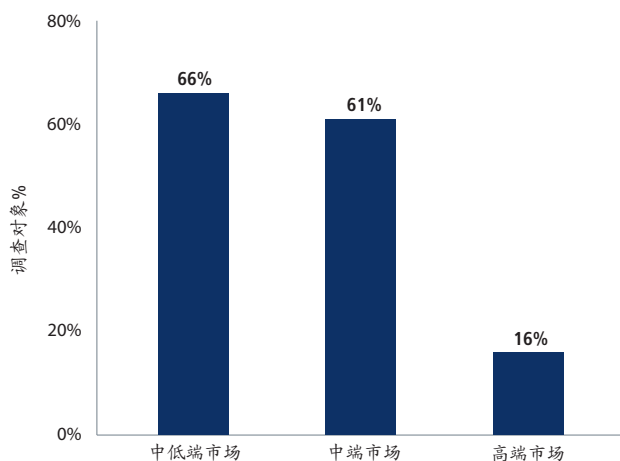
(图22)

中低端市场是私人债务中最具吸引力的部分

多数的有限合伙人认为，在北美和欧洲私人债务市场中，中低端市场和中端市场具有吸引力。

相比之下，只有16%的有限合伙人认为高端市场具有吸引力。

有限合伙人的观点：发达私募股权市场的具有吸引力的私人债务细分



(图23)

Coller Capital的全球私募股权晴雨表

受访者细分 — 2018年冬季

“晴雨表”研究了110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），是全球有限合伙人的代表性样本。

关于Coller Capital

“晴雨表”的创建者是Coller Capital公司。该公司是私募股权二级市场的全球领军者——主要业务包括购买原始投资者在私募股权基金和公司直接投资组合中的股份。

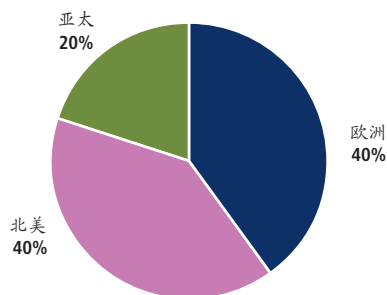
研究方法

2018年9月-10月，Albor Square Associates为Coller Capital开展了“晴雨表”的实地调查工作，前者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。

注：

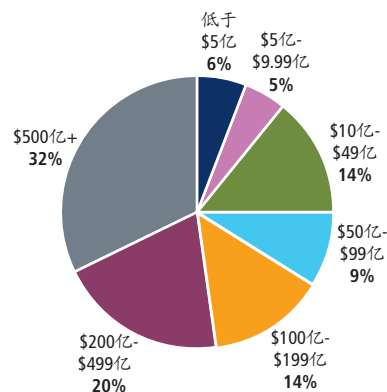
- 有限合伙人（或LP）是私募股权基金的投资者。
- 普通合伙人（或GP）是私募股权基金经理。
- 在本“晴雨表”报告中，私募股权（PE）是一个通用术语，涵盖风险资本、增长型投资、并购投资和夹层投资。

按区域划分的调查对象



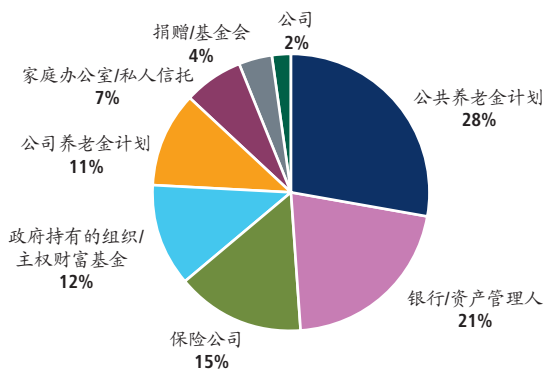
(图24)

按资产管理总额划分的调查对象



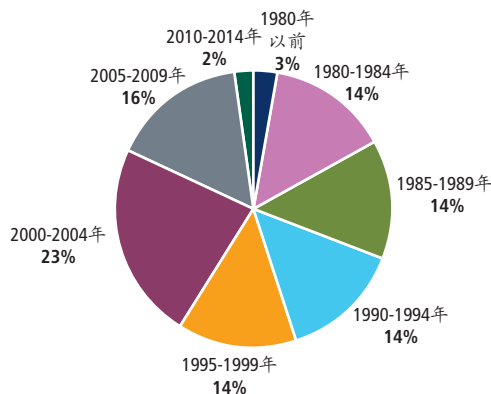
(图25)

按组织类型划分的调查对象



(图26)

按私募股权投资经验划分的调查对象



(图27)

