

全球 私募股权晴雨表

2020年夏季

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32版《晴雨表》收集了全球107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@CollerCapital.com



主题

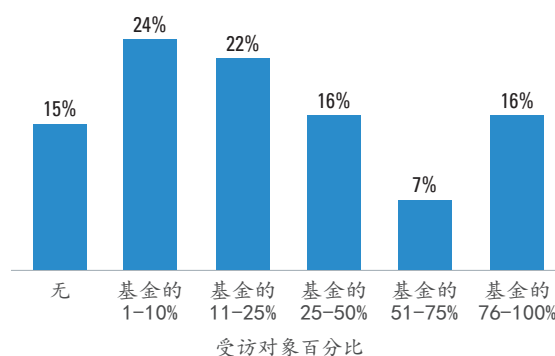
本版《晴雨表》包括投资者对以下问题的看法和规划：

- 私募股权基金咨询委员会(LPAC)的职能
- 有限合伙人之间的互动
- 未来私募股权基金出资承诺的集中度
- 地缘政治紧张局势可能对私募股权策略和资产配置产生的影响
- 私募股权新兴市场的政治风险
- ESG政策、气候变化及碳中和
- 有限合伙人对投资组合独立估值的要求
- 有限合伙人对普通合伙人透明度的满意程度
- 有限合伙人对数据集成商服务的使用
- 私募股权对创新性变革的推进
- 投资运营专业技能在私募股权中的普及
- 运营伙伴的职能和效用
- 普通合伙人对EBITDA“加计”的使用

大多数有限合伙人都至少在其部分基金中拥有LPAC席位

绝大多数(85%)有限合伙人都至少是一个有限合伙咨询委员会(LPAC)的成员。大多数有限合伙人(尤其规模最小的有限合伙人)仅在其少量私募股权基金中拥有LPAC席位,但有23%的有限合伙人在其过半的投资基金中拥有LPAC席位。

图1 有限合伙人拥有LPAC席位的私募股权基金所占比例

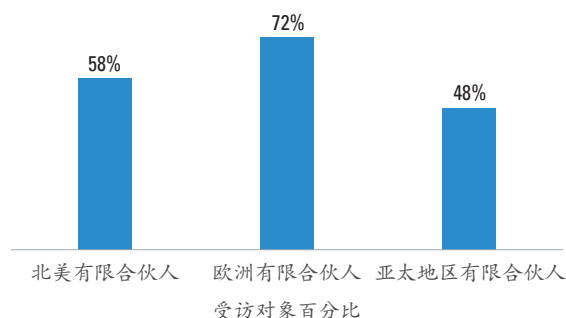


大多数有限合伙人认为LPAC席位的分配是适当的

总体而言,大多数有限合伙人认为普通合伙人对LPAC席位进行了适当的分配。

但不同地区有限合伙人的看法存在较大差异。有近四分之三的欧洲有限合伙人认为LPAC席位分配合理,而持此观点的亚太有限合伙人只占一半。

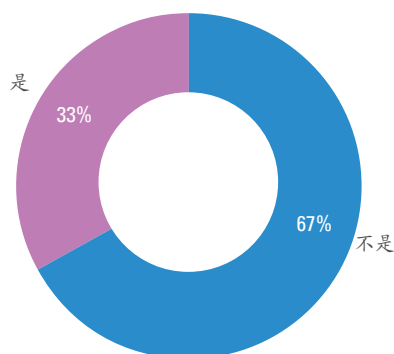
图2 认为LPAC席位分配适当的有限合伙人比例-按地区划分



LPAC并没有对所有投资者提供相对应程度的代表

三分之二的有限合伙人认为,咨询委员会实际上并未为基金中所有投资者提供对等的代表性。即使许多LPAC成员也对此有同感。

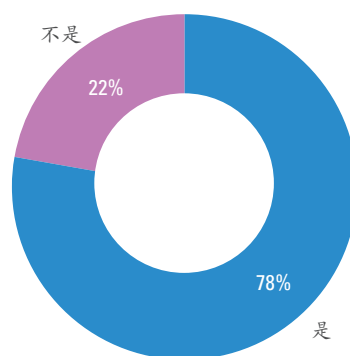
图3 相信LPAC对等代表了所有有限合伙人的有限合伙人比例



投资者们表示LPAC仍然发挥了良好作用

超过四分之三的有限合伙人认为咨询委员会通常发挥了良好作用。即使对于那些担心LPAC总体代表性的人来说，也是如此。

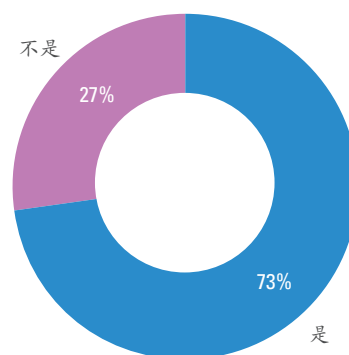
图 4 有限合伙人是否认为LPAC通常发挥了良好作用



有限合伙人彼此互动的机会太少

四分之三的有限合伙人表示，更多与其他私募股权投资者直接互动的机会将使他们受益。

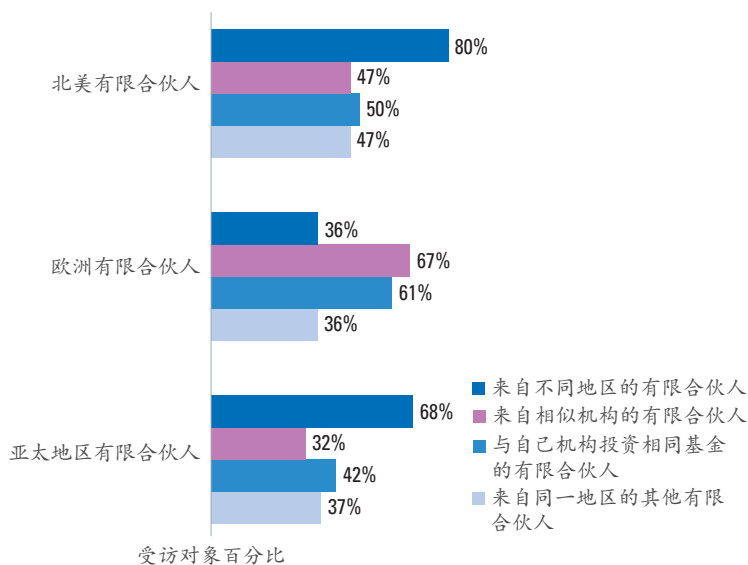
图 5 有限合伙人是否认为更多与其他有限合伙人的直接互动将使其受益



有限合伙人所重视的额外互动因地区而异

来自北美和亚太地区的投资者最想认识更多来自世界其他地区的有限合伙人。欧洲有限合伙人最想与来自类似机构的有限合伙人及投资于同一基金的有限合伙人进行互动。

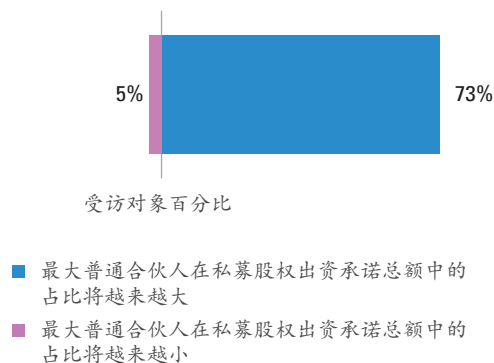
图 6 有限合伙人太少有机会与之互动的投资者类型—按有限合伙人所在地划分



私募股权承诺出资将更加集中

四分之三的有限合伙人预计未来五年内私募股权业管理的资产将更加集中，最大普通合伙人在私募股权出资承诺总额中的占比将会越来越大。只有5%的投资者预计大型普通合伙人的出资承诺占比会下降。

图7 有限合伙人对私募股权业集中度的看法 - 未来5年内

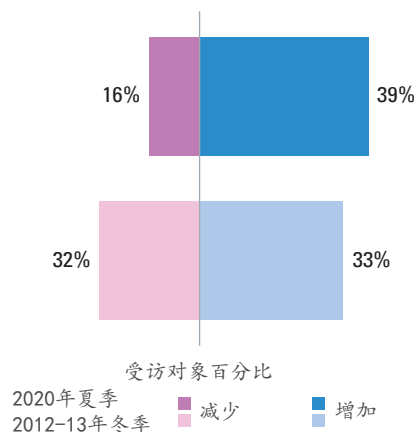


有限合伙人正在增加合作的普通合伙人数量

总体而言，有限合伙人预计未来三年内将与更多的普通合伙人合作。

与2012-13年冬季《晴雨表》相比，情况发生了变化，当时计划增加和减少合作的普通合伙人数量的有限合伙人各占一半。

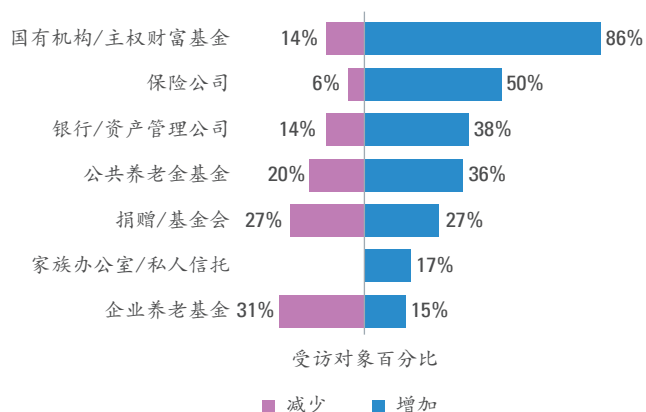
图8 有限合伙人对合作的普通合伙人数量的预计 - 未来2-3年内



主权财富基金最可能增加合作的普通合伙人数量

几乎所有国有机构和主权财富基金都预计将在未来2-3年内增加合作的普通合伙人数量。半数保险公司计划增加合作的普通合伙人数量。

图9 有限合伙人计划未来2-3年内合作的普通合伙人数量 - 按机构类型划分

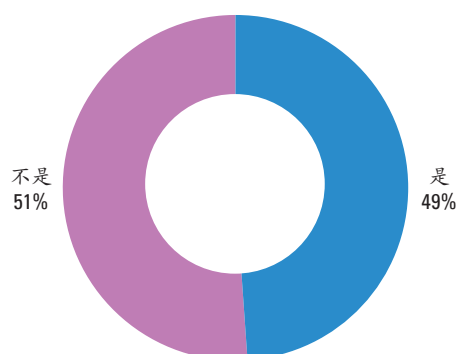


半数有限合伙人认为地缘政治将影响私募股权投资策略

全球有半数有限合伙人认为，地缘政治紧张局势将在未来五年内对私募股权基金的投资策略和资产配置产生重大影响。有趣的是，有限合伙人观点的这种五五开差异在各个地区完全相同。

图 10

未来五年地缘政治紧张局势对私募股权和风险投资基金的投资策略/资产配置产生重大影响的可能性 - 有限合伙人观点

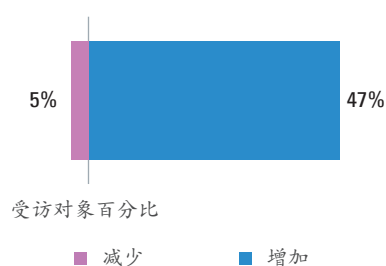


许多有限合伙人预见私募股权新兴市场的政治风险将日益增加

近一半有限合伙人认为私募股权新兴市场的政治风险正在增加。只有百分之五认为其正在减少。

图 11

预计未来五年内私募股权新兴市场的政治风险将会出现的变化 - 有限合伙人观点



有限合伙人认为俄罗斯、中国、中东和北非、拉美地区的政治风险最高

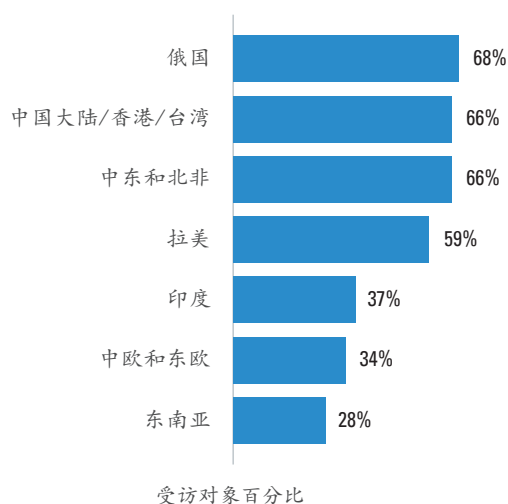
约三分之二的有限合伙人认为，未来五年内俄罗斯、中国和中东/北非的私募股权新兴市场将显示出高于正常水平的政治风险。

相比之下，只有略超三分之一的有限合伙人预计印度或中欧/东欧的政治风险将增加。

投资者对东南亚的政治风险情况最为乐观，只有略超四分之一的私募股权投资者预计未来五年内该地区的政治风险将会增加。

图 12

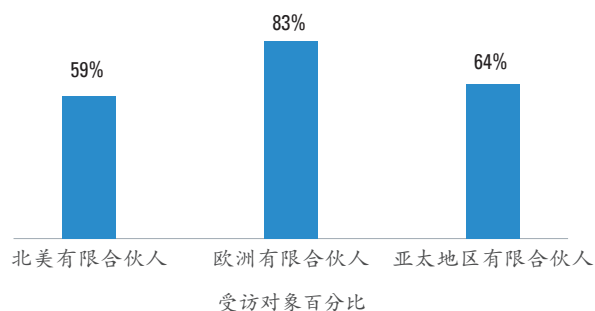
未来5年政治风险将会更高的新兴市场 - 有限合伙人预期



有限合伙人报称就ESG政策达成了内部共识

大多数有限合伙人报称其各自的机构就ESG政策达成了广泛共识——尽管这种内部共识在欧洲有限合伙人中比在北美或亚太地区投资者中更为显著。

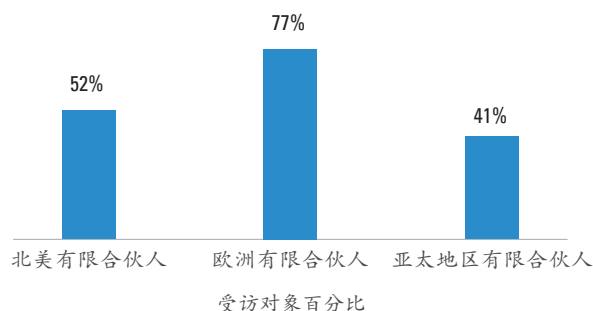
图 13 就ESG政策达成了广泛内部共识的有限合伙人



有限合伙人关于气候变化的观点更加多元化

北美和亚太地区有限合伙人机构中关于气候变化的共识远少于欧洲的有限合伙人。逾四分之三欧洲有限合伙人报称就该问题达成了内部共识。

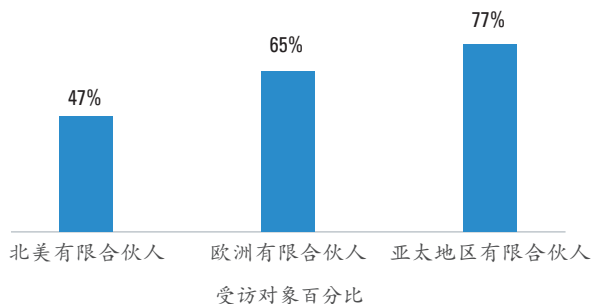
图 14 有限合伙人对气候变化达成内部共识的程度—按地区划分



许多有限合伙人认为普通合伙人对气候变化的重视程度不够

许多有限合伙人认为，普通合伙人在其投资政策和实践中并未对气候变化带来的风险给予足够重视。持此观点的亚太地区有限合伙人占比超过四分之三。

图 15 认为普通合伙人对气候变化重视不够的有限合伙人比例

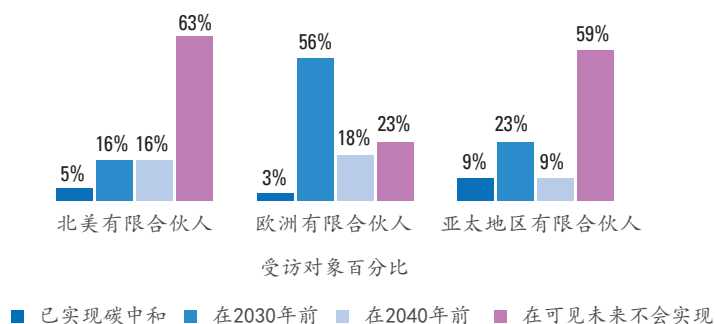


欧洲之外的大多数有限合伙人不会为自己的机构谋求碳中和

北美和亚太地区大多数有限合伙人预计自己的机构不会在可预见的未来谋求碳中和。

尽管目前只有一小部分欧洲有限合伙人实现了碳中和，但预计到2030年，它们中将有一半以上会实现碳中和。

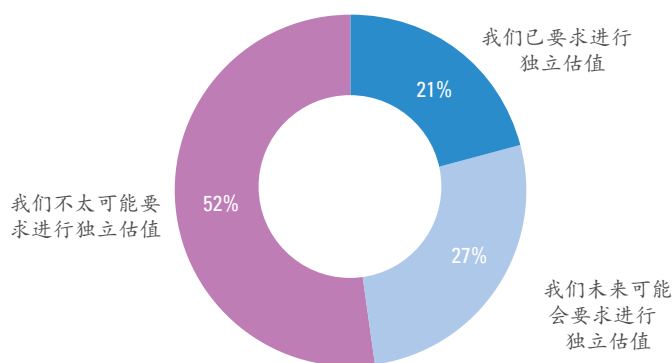
图 16 有限合伙人预计其机构实现碳中和的时间



半数有限合伙人希望向普通合伙人要求进行投资组合独立估值

目前有五分之一的有限合伙人要求其普通合伙人雇佣第三方来提供投资组合独立估值，但这一比例很可能在适当时候上升到接近一半。

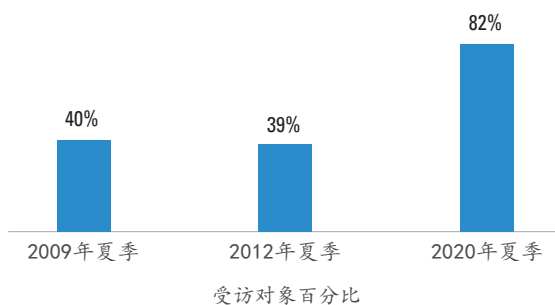
图 17 要求其普通合伙人进行投资组合独立估值的有限合伙人—现在和将来



有限合伙人对普通合伙人透明度的满意程度大幅跃升

五分之四的有限合伙人对其普通合伙人披露和沟通的透明度感到满意。这与全球金融危机之后几年的情况形成了鲜明对比，当时只有五分之二有限合伙人对此满意。

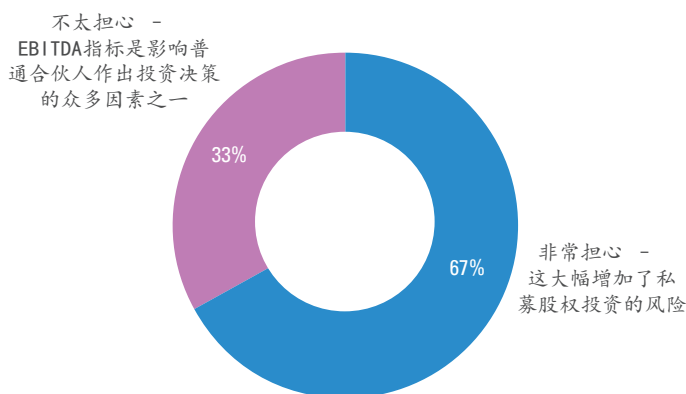
图 18 对大多数普通合伙人透明度满意的有限合伙人比例



有限合伙人认为EBITDA加计大大增加了私募股权投资的风险

三分之二的有限合伙人担心普通合伙人对前瞻性EBITDA加计的使用会大幅增加私募股权投资的风险。

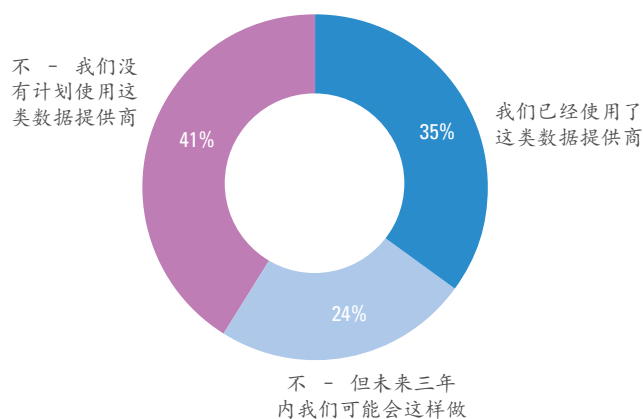
图 19 有限合伙人对私募股权基金使用EBITDA加计的担忧程度



五分之三的有限合伙人将在三年内使用私募股权数据集成供应商

目前有三分之一的有限合伙人向直接从普通合伙人处收集标准化业绩数据的数据供应商订购了服务。对此类数据集成商服务的使用可能会迅速增长，五分之三的有限合伙人预计将在未来三年内使用这种服务。

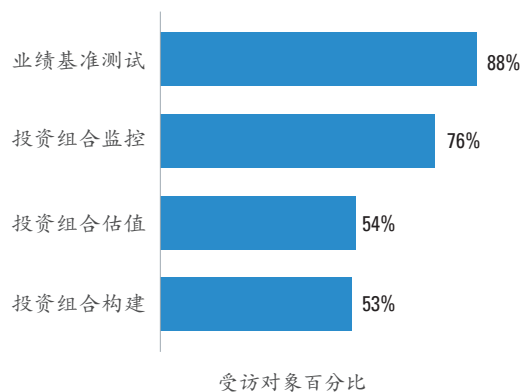
图 20 有限合伙人对直接从普通合伙人处收集标准化业绩数据的数据供应商的使用情况 - 现状及三年内



最常用于业绩基准测试和投资组合监控的数据集成商

业绩基准测试和投资组合监控是有限合伙人最常使用数据集成商服务来完成的事务。还有大约一半的有限合伙人用户以此作为投资组合估值和投资组合构建的辅助工具。

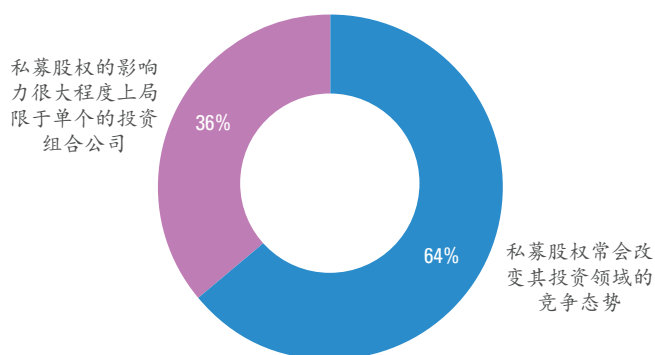
图 21 私募股权数据集成商支持的有限合伙人事务



有限合伙人将私募股权视为创新性变革的推动力

三分之二的有限合伙人认为私募股权推进了经济中的创新性变革，是其投资领域发生更广泛变化的催化剂。

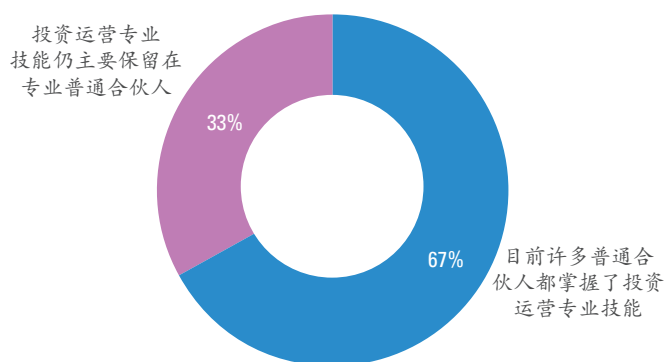
图 22 私募股权对创新性变革的推进 - 有限合伙人观点



投资运营专业技能不再专属于专业普通合伙人

三分之二的有限合伙人认为，投资运营技能（曾是专业普通合伙人的专属领域）现已被许多私募股权管理者所掌握。

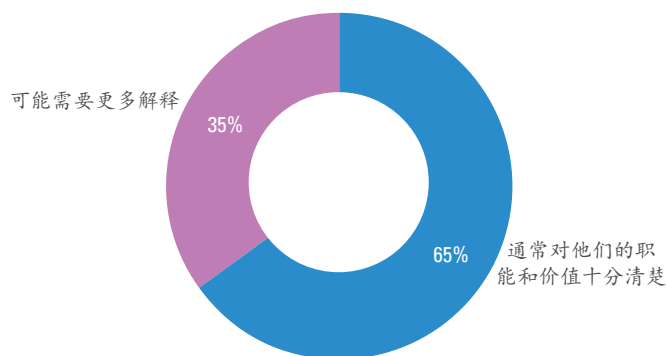
图 23 普通合伙人中投资运营技能的普及程度 - 有限合伙人观点



有限合伙人现已明了运营伙伴的职能和价值

大多数有限合伙人已经明了运营伙伴在投资中进行部署的方式、原因，及其在投资中带来的价值。

图 24 对运营伙伴职能和价值的清晰程度 - LP观点



科勒资本的《全球私募股权晴雨表》

研究方法

2020年2月10日到3月27日，Albor Square Associates为科勒资本开展了《晴雨表》的实地调查工作，他们是一支在私募股权领域拥有50多年集体经验的另类资产专业调研团队。

受访对象细分——2020年夏季

《晴雨表》研究了107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

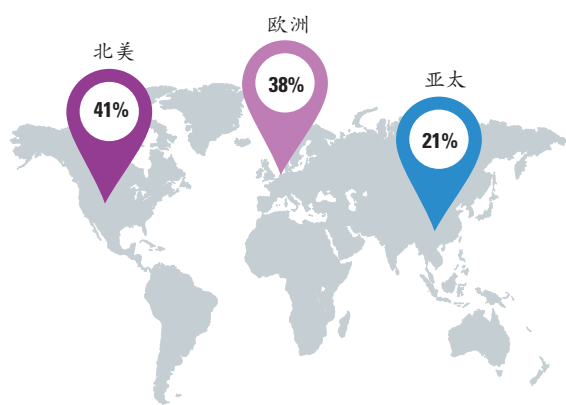


图 26 按资产管理总额划分的受访对象

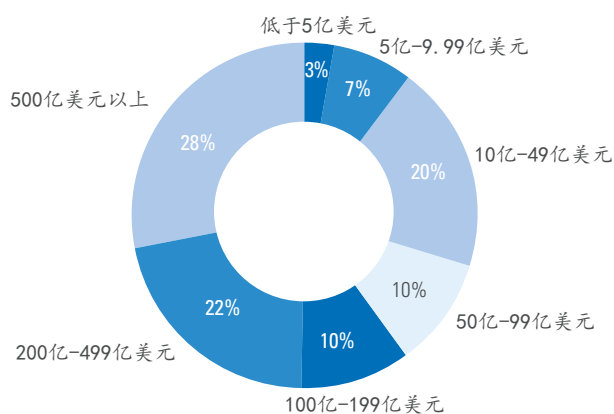


图 27 按私募股权投资经验划分的受访对象

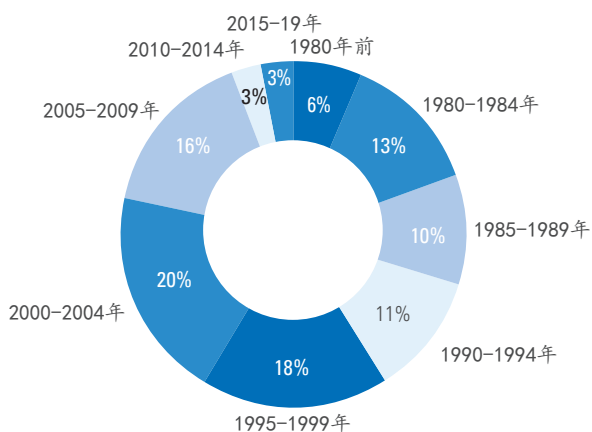
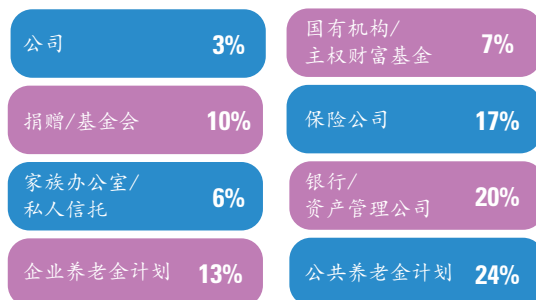


图 28 按机构类型划分的受访对象



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和出色参与者。

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（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
地址: 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
地址: 950 Third Avenue
New York
NY 10022

电话: +1 212 644 8500

香港

科勒资本有限公司
地址: 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