

# 全球私募股 权晴雨表

2022-23年冬季

Coller Capital

Coller Research Institute

# 科勒资本 全球私募股权晴雨表

自2004年开始，科勒资本的《全球私募股权晴雨表》为您带来独一无二的全球私募股权发展趋势概况——每年两次概述北美、欧洲和亚太地区（包括中东）私募股权机构投资者的计划和意见。

第37版《晴雨表》收集了全球112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](mailto:Barometer@CollerCapital.com)



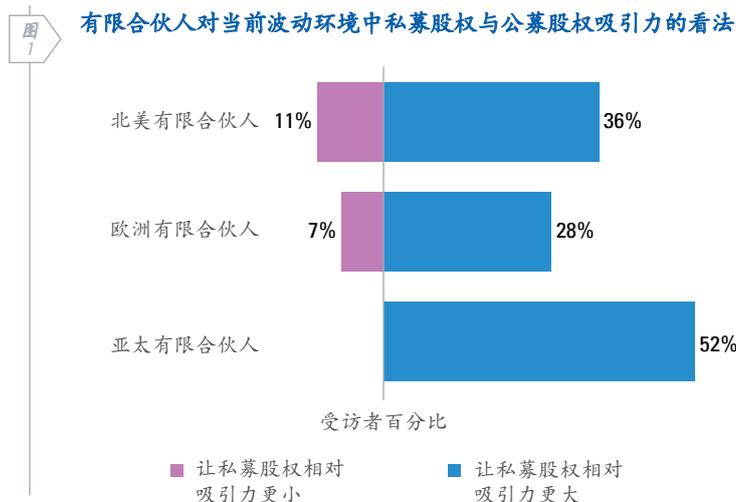
## 主题

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/私募信贷和公募股权/公募信贷的吸引力对比
- 私募股权收益的重大风险
- 有限合伙人对调整其私募股权投资组合的看法
- 私募市场资产配置和收益
- 私募信贷中有吸引力的领域
- 可能导致私募股权出资承诺速度放缓的因素
- 有限合伙人计划在私募资本二级市场进行的活动
- 有限合伙人对科技领域私募股权和风险资本投资的看法
- 欧洲私募股权市场的吸引力
- 有限合伙人对普通合伙人ESG披露的看法
- 有限合伙人独立管理账户的业绩
- 有限合伙人对投资普通合伙人平台的多个产品的看法
- 有限合伙人在普通合伙人股权投资基金中的投资业绩
- 美国监管变化对美国私募股权收益的影响
- 有限合伙人的亚洲私募股权投资途径

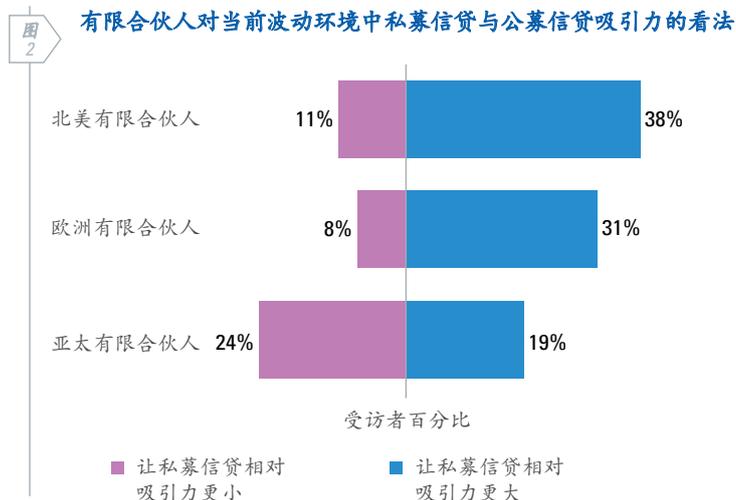
## 三分之一的北美有限合伙人认为，当前的市场波动使得私募股权比公募股权更具吸引力

36%的北美有限合伙人认为，在当今的波动环境中，私募股权的吸引力相对于公募股权有所加强。持积极态度的亚太地区有限合伙人比例更大，有超过一半表示私募股权已比公募股权更具吸引力。



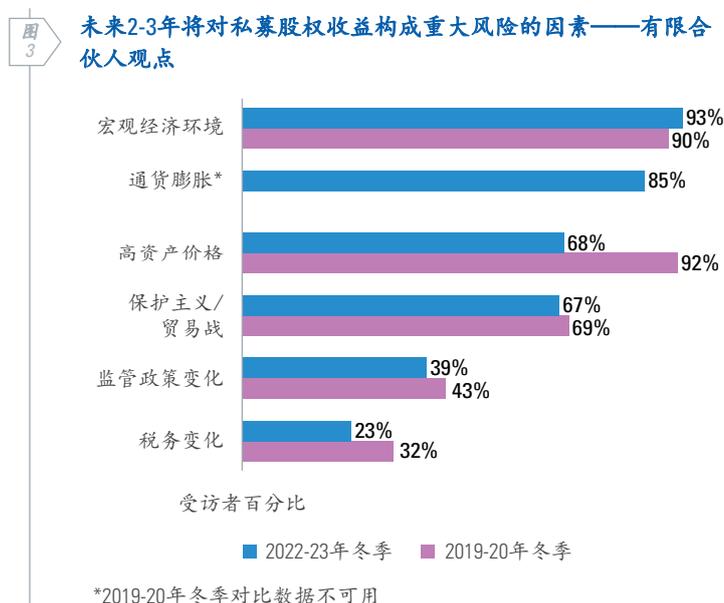
## 超过三分之一北美有限合伙人认为当前市场私募信贷比公募信贷吸引力更大

31%欧洲有限合伙人认为，由于当前环境的波动，私募信贷变得比公募信贷吸引力更大。而北美有限合伙人则有38%认为优势已转向私募信贷一边。亚太有限合伙人的观点更为平衡，其中19%表示相对于公募信贷，私募信贷已变得吸引力更大，24%认为私募信贷相对变得吸引力更小。



## 几乎所有有限合伙人都认为宏观环境和通胀是私募股权收益的重大风险

大多数有限合伙人对宏观环境感到担忧，认为其将对未来两三年的私募股权收益构成风险。85%的有限合伙人因通货膨胀而有同样的担忧。和三年前相比，担心高资产价格影响私募股权收益的有限合伙人有所减少（《2019-20年冬季晴雨表》中92%的有限合伙人有此担忧，而现在只有68%）。

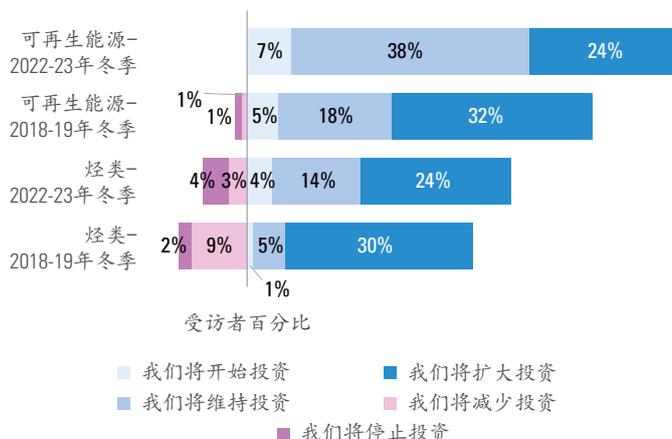


## 和四年前相比，更多有限合伙人投资于私募股权能源资产，包括可再生能源和烃类

自《2018-19年冬季晴雨表》以来，投资于私募股权能源资产的有限合伙人数量有所增加。69%的有限合伙人正在开始、维持或增加对可再生能源的投资，而四年前这一比例为55%。对烃类的私募股权投资也吸引了更多的投资者，有42%的有限合伙人开始、维持或增加投资，而2018年这一比例为36%。

图4

有限合伙人未来3年投资私募股权能源资产的计划

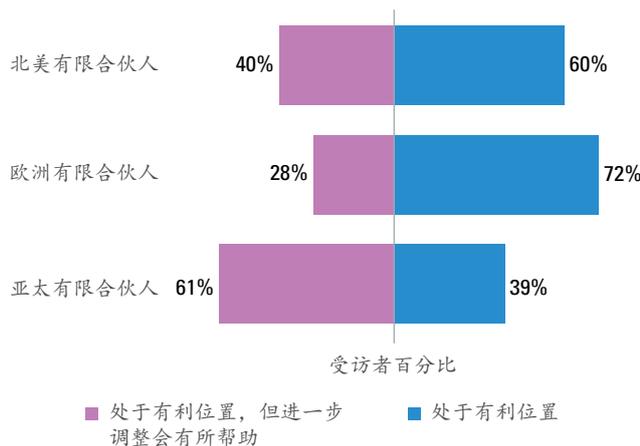


## 四分之三的欧洲有限合伙人认为其投资组合在当前市场条件下处于有利位置

60%的北美有限合伙人认为，其现有的私募市场投资组合在当前市场条件下处于有利位置。五分之二北美有限合伙人认为，尽管其投资组合总体上处于有利位置，但进一步的调整将有所帮助。尽管大多数欧洲有限合伙人感到处于有利位置，但三分之二的亚太有限合伙人认为其投资组合将从进一步调整中受益。

图5

有限合伙人对当前市场条件下其私募市场投资组合位置的看法

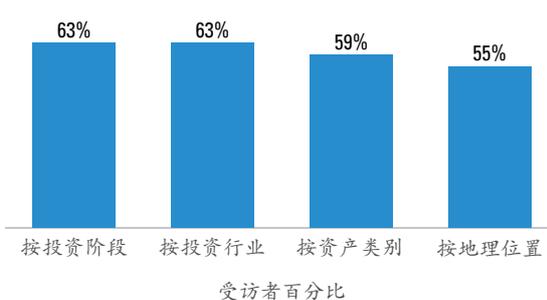


## 欲对投资组合进行调整的有限合伙人更倾向于调整其投资阶段和行业，而非资产类别或地理位置

在认为其私募市场投资组合需要调整的有限合伙人中，有三分之二会通过改变投资组合的投资阶段和/或行业来实现调整。逾半数有限合伙人将改变其投资组合所投资的资产类别和/或地理位置。

图6

有限合伙人对投资组合调整的考量

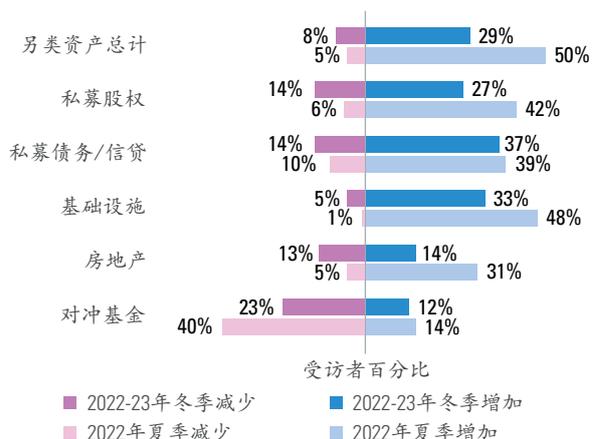


## 将在未来12个月内增加另类资产配置目标配置的有限合伙人减少

三分之一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，而六个月前此比例为二分之一。计划增加私募股权、基础设施和房地产配置的有限合伙人数量减少。与《2022年夏季晴雨表》相比，有限合伙人对私募信贷的计划保持稳定，而自我们的上次报告以来，计划减少对对冲基金配置的有限合伙人数量有所减少。

图7

有限合伙人未来12个月另类资产配置计划的变化

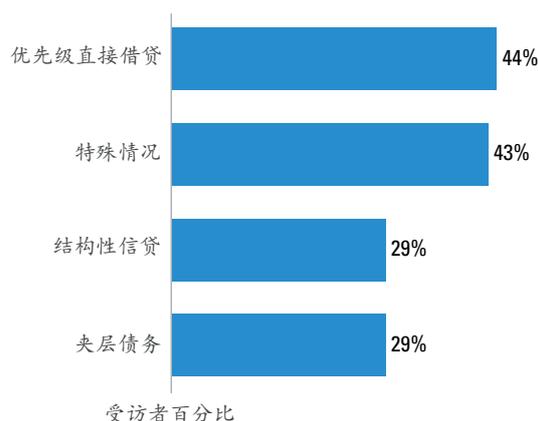


## 五分之二有限合伙人认为优先级直接贷款和特殊情况是私募信贷中有吸引力的领域

在当前环境中，五分之二有限合伙人认为优先级直接贷款和特殊情况是私募信贷中有吸引力的领域。约三分之一有限合伙人认为结构性信贷和夹层债务是有吸引力的投资领域。

图8

有限合伙人认为有吸引力的私募信贷领域

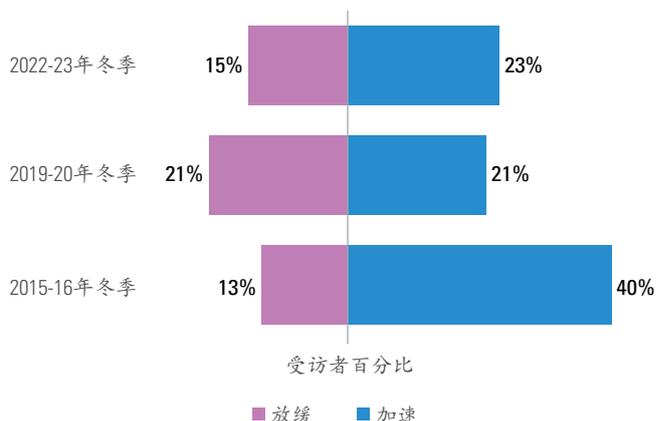


## 五分之一有限合伙人计划在未来12个月内加速对私募债务基金的出资承诺

23%的有限合伙人计划在未来12个月增加向私募债务基金的出资承诺，比例略高于三年前。

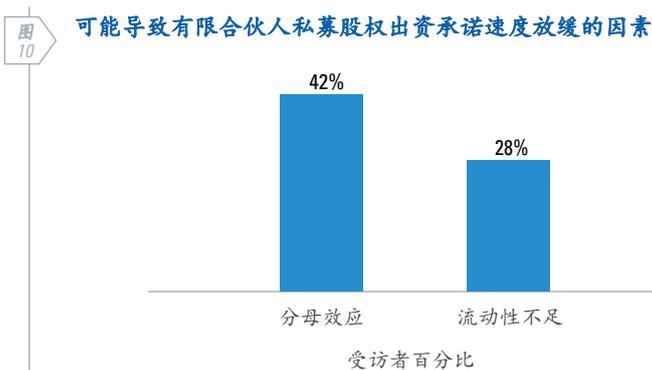
图9

有限合伙人计划未来两年对私募债务基金的出资承诺



## 五分之二有限合伙人表示分母效应可能会减缓其私募股权出资承诺的速度

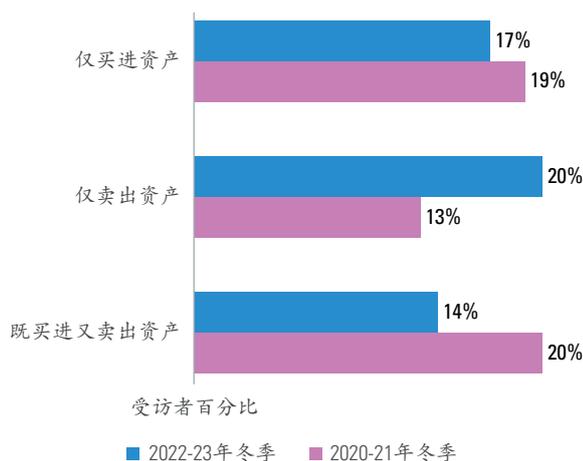
42%的有限合伙人报称，分母效应可能会在未来一到两年内导致其私募股权基金出资承诺速度放缓。28%的有限合伙人表示，流动性不足将导致出资承诺速度放缓。三分之二的大型有限合伙人（AUM>200亿美元）和公共养老金基金报称分母效应是其出资承诺速度放缓的一个影响因素。



## 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既进行资产买入又进行资产卖出。

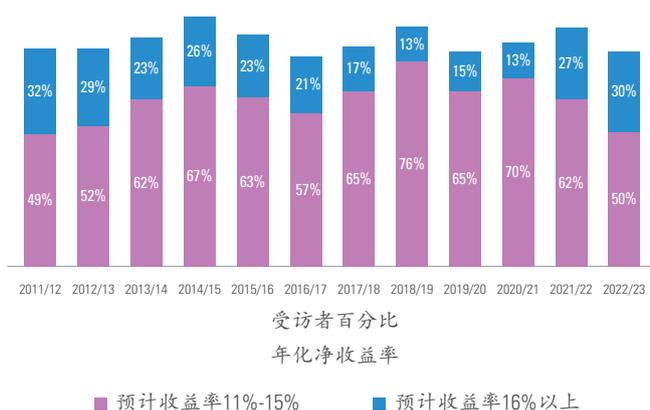
图 11 未来两年有限合伙人计划进行的二级市场活动（不包括普通合伙人主导的二级市场交易）



## 三分之一有限合伙人预计未来3-5年其私募股权投资组合的年化净收益率将超过16%

预计其私募股权投资组合收益率将超过16%的有限合伙人数量处于自《2011-12年冬季晴雨表》以来的最高水平。

图 12 有限合伙人对未来3-5年私募股权年化净收益率的预测

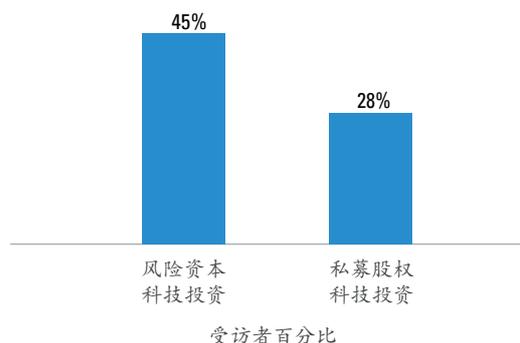


## 由于当前的波动性，近一半有限合伙人认为科技领域的风险投资吸引力较小

45%的有限合伙人表示，当前环境的波动减弱了科技领域风险投资的吸引力。28%的有限合伙人认为，对科技领域的私募股权投资来说同样如此。

图 13

认为当前波动性减弱了科技领域风险投资和/或私募股权投资中期吸引力的有限合伙人

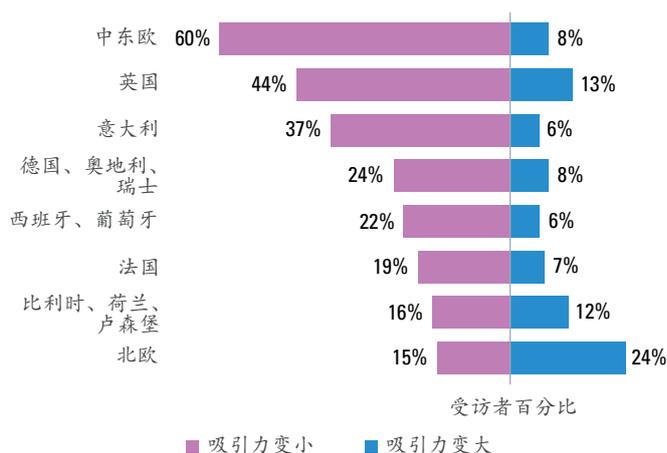


## 与两三年前相比，有限合伙人认为中东欧、英国和意大利的私募股权市场吸引力变小

五分之三有限合伙人认为，与两三年前相比，中欧和东欧对私募股权的吸引力变小。44%的有限合伙人认为英国私募股权市场吸引力变小，37%的有限合伙人对意大利私募股权持相同看法。24%的有限合伙人认为北欧将成为更受私募股权青睐的投资目的地。

图 14

与2-3年前相比，欧洲私募股权市场的吸引力——有限合伙人观点

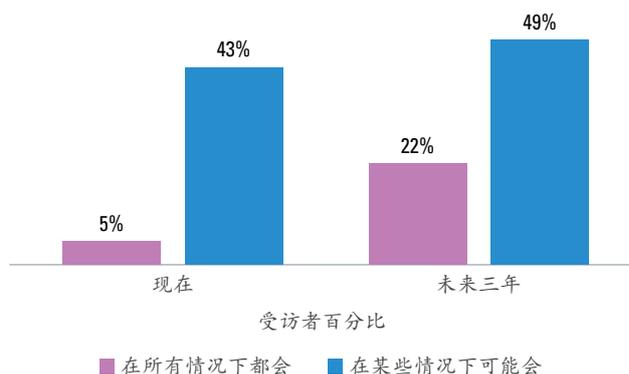


## 如普通合伙人在三年内未达到特定的ESG相关披露标准，四分之三的有限合伙人将考虑停止投资该基金

如普通合伙人在未来三年内未能达到特定的披露标准和水平（即遵守《可持续金融信息披露条例》(SFDR)和美国拟议的《SEC ESG披露原则》），五分之一的投资者将停止投资该普通合伙人的基金。

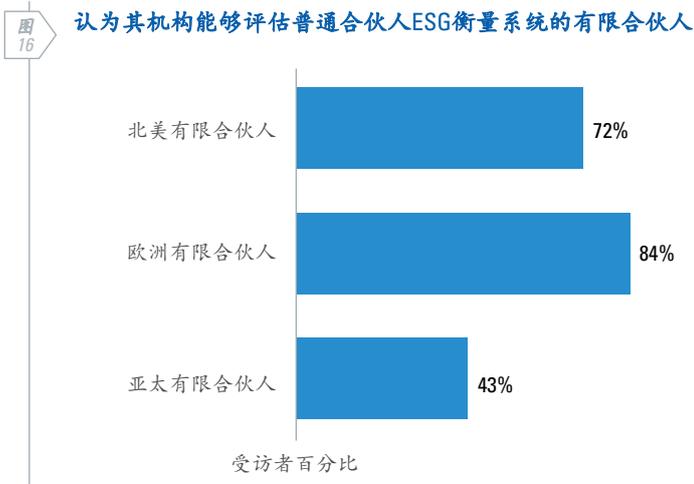
图 15

将因普通合伙人未达到特定的ESG相关披露标准而停止投资基金的有限合伙人比例



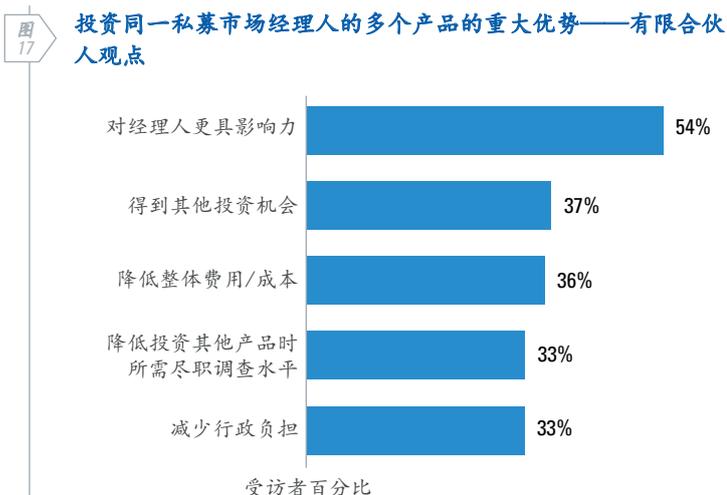
## 与亚太有限合伙人相比，欧洲有限合伙人在评估普通合伙人ESG衡量系统的适用性方面更有优势

84%的欧洲有限合伙人认为其机构大致能够评估普通合伙人的ESG衡量系统。57%的亚太有限合伙人认为其机构不能达到此目的。



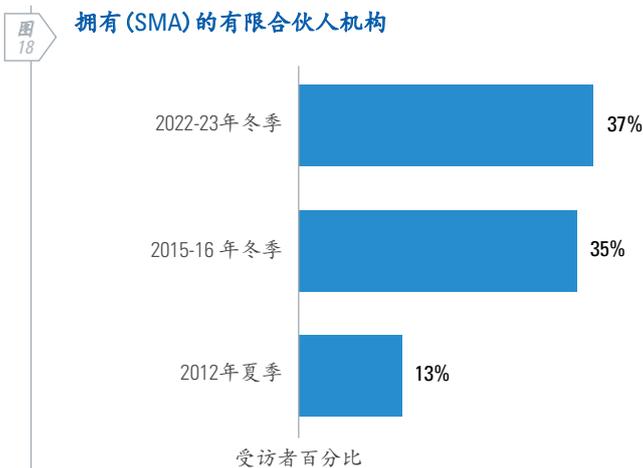
## 半数投资于同一经理人的多个产品的有限合伙人认为获得对普通合伙人的影响力是一项重大优势

54%的有限合伙人称，投资于同一经理人的多个产品将使其获得对普通合伙人的影响力，这是一项重大优势。有限合伙人列举的其他优势还包括获得投资机会、降低费用、降低投资其他产品时所需的尽职调查水平，以及减少行政负担。



## 拥有独立管理账户的有限合伙人数量已达峰值

37%的有限合伙人拥有独立管理账户(SMA)，与《2015-16年冬季晴雨表》报告的数值一致。公司养老金基金和公共养老金基金有限合伙人使用SMA的比例明显更高，分别达到了67%和54%。

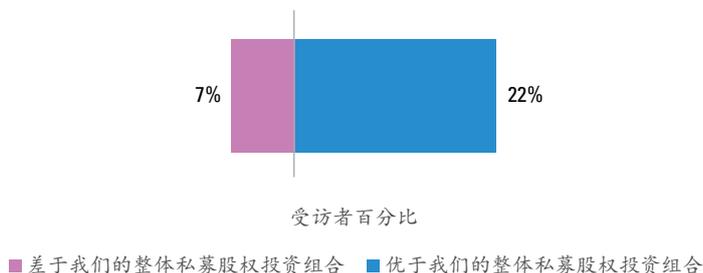


## 拥有SMA的有限合伙人中有四分之一表示业绩优于其私募股权投资组合

拥有SMA的有限合伙人中有22%报称，这些账户的业绩优于其私募股权投资组合的总体业绩。只有7%的有限合伙人表示这些账户的业绩差于其私募股权投资组合。

图 19

有限合伙人SMA业绩对比其私募股权投资组合总体业绩

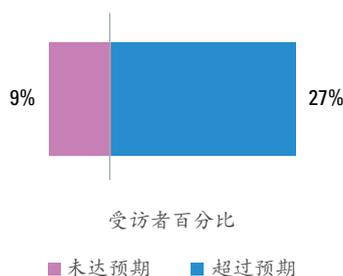


## 大多数投资于收购普通合伙人管理公司股份的基金的有限合伙人表示，投资业绩达到或超过其预期

尽管70%的有限合伙人尚未投资于收购普通合伙人管理公司股份的基金，但已经投资的有限合伙人报称该策略结果积极。27%的有限合伙人表示这些投资的业绩超出其预期，另有64%的有限合伙人表示投资业绩符合预期。

图 20

有限合伙人在收购普通合伙人管理公司股份的基金中的投资业绩

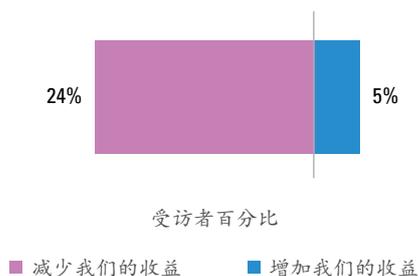


## 四分之一的有限合伙人认为，美国的监管变化将对其美国私募市场收益产生负面影响

略超半数的有限合伙人认为，未来几年美国私募市场的监管环境可能会收紧，而四分之一的有限合伙人认为这将对其在美国私募市场的收益产生负面影响。只有5%的有限合伙人认为这只会对其私募市场收益产生积极影响。

图 21

有限合伙人对美国监管变化对其美国私募市场收益的影响的看法——未来2-3年

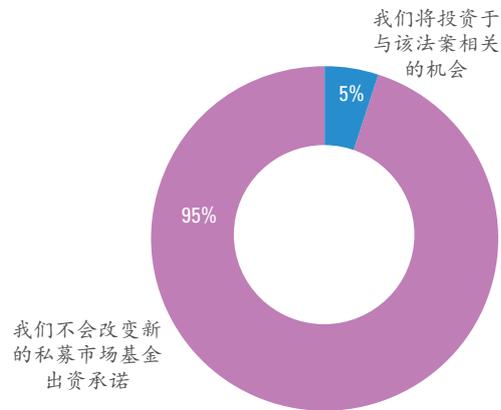


## 计划利用拜登政府《通胀削减法案》创造的机会，对新的私募市场基金作出出资承诺的有限合伙人极少。

只有5%的有限合伙人表示可能会因拜登政府近期通过的《通胀削减法案》带来的机会，改变其新的私募市场基金出资承诺。

图 22

### 有限合伙人因应拜登政府《通胀削减法案》对其新的私募市场基金出资承诺的计划

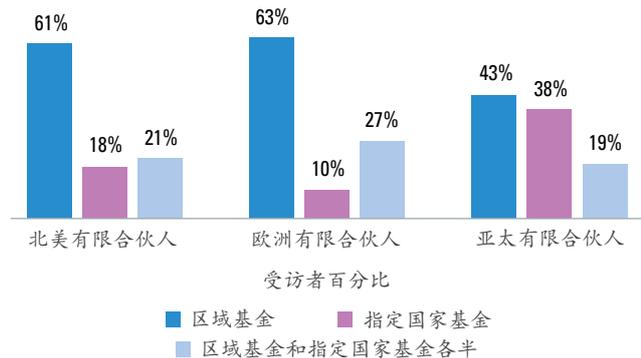


## 亚洲区域基金是三分之二欧洲和北美有限合伙人偏好的投资途径

63%的欧洲有限合伙人和61%的北美有限合伙人通过区域基金作出其大部分的亚洲私募股权基金出资承诺。相比之下，五分之二亚太有限合伙人偏好针对特定国家的投资方式。

图 23

### 近年来有限合伙人投资亚洲私募股权基金的途径

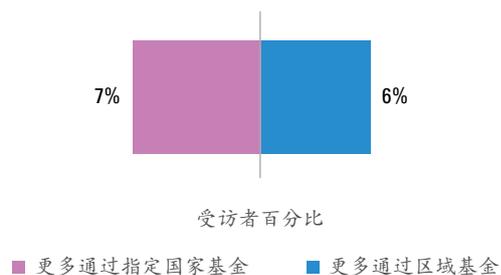


## 大多数有限合伙人不太可能改变其对亚洲私募股权基金的投资方式

87%的有限合伙人不打算在未来几年内改变其对亚洲私募股权基金的投资方式。在计划改变投资途径的有限合伙人中，计划更多投资于区域基金和计划更多投资于指定国家基金的有限合伙人比例相同。

图 24

### 有限合伙人将如何投资亚洲私募股权基金——未来几年



# 科勒资本《全球私募股权晴雨表》

## 研究方法

2022年9月20日到11月4日，Arbor 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。

## 受访者细分—2022-23年冬季

《晴雨表》研究了112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 受访对象所在地区

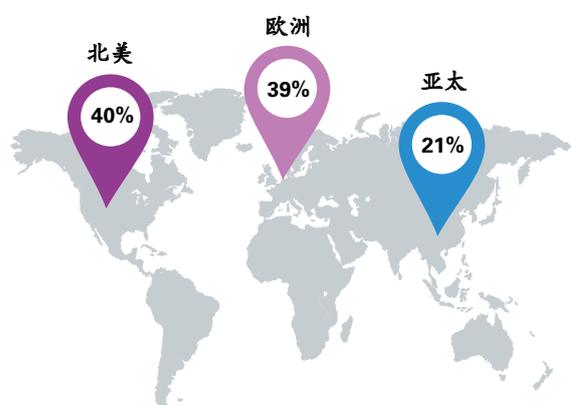


图 26 受访对象的资产管理总额

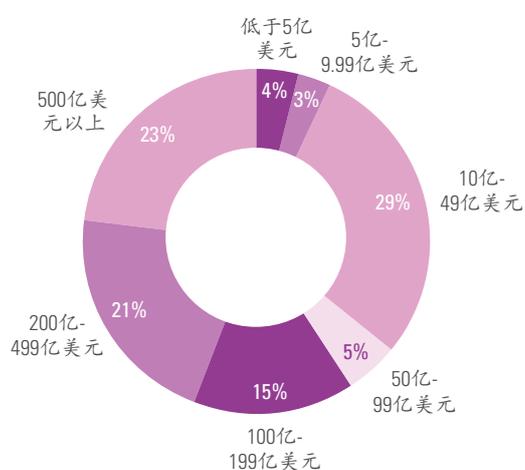


图 27 受访对象的私募股权投资起始年份

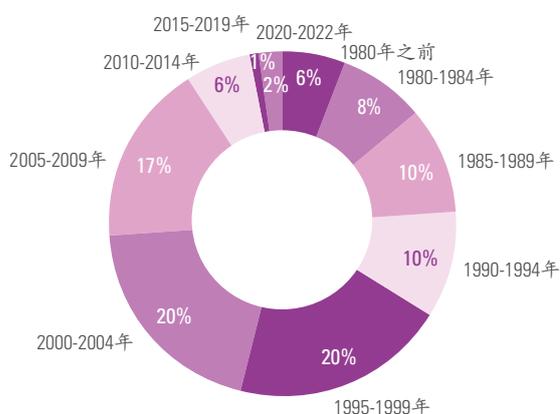
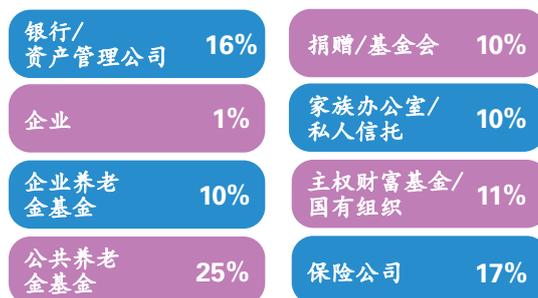


图 28 受访对象的机构类型



## 关于科勒资本

科勒资本创立于1990年，是世界顶尖的私募资产二级市场投资公司，更是复杂的二级市场中公认的创新者。

公司为全球私募市场投资者提供流动性解决方案，收购私募股权、私募信贷及其他私募市场资产权益。公司总部位于伦敦，在纽约、香港和首尔设有办事处，科勒拥有一支真正全球化的跨国投资团队。

2021年1月，科勒资本完成第八期基金Coller International Partners VIII (CIP VIII) 的募集，承诺出资总额（包括共同投资工具）达90亿美元，获得全球超过200位顶尖机构投资者的支持。

2022年2月，科勒资本完成Coller Credit Opportunities I的募集，承诺出资总额（包括共同投资工具）达14.5亿美元，获得40位机构投资者的支持。

### 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  
纽约  
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  
交易广场第二期14楼  
香港

电话: +852 3619 1300

## 首尔

科勒资本

**地址:** Level 21, Seoul Finance Center  
136 Sejongdae-ro, Jung-gu  
Seoul 04520

电话: +82 2 3782 6890