

科勒研究所

# 全球私募股权 晴雨表

2023年夏季

Coller Capital

First in Secondaries

# 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38版《晴雨表》收集了全球110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

科勒研究所



## 主题

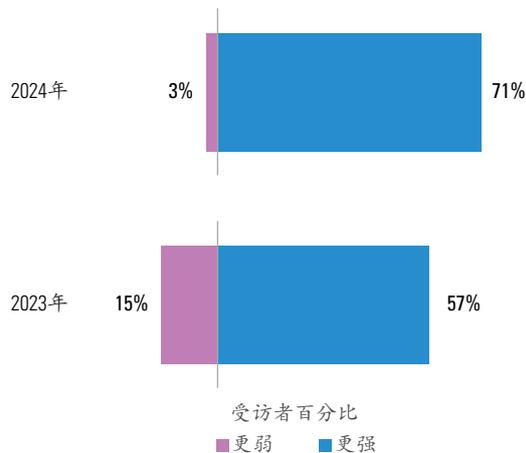
本版《晴雨表》包括投资者对以下问题的看法和规划：

- 有限合伙人对2023和2024年份私募股权的预期
- 对私募股权投资有吸引力的行业和策略
- 有限合伙人对收购中债务水平的看法
- “Buy-and-build”策略的投资业绩
- 普通合伙人未来可能的交易开发来源
- 有限合伙人进入二级交易市场的原因
- 私募市场资产配置和收益
- 有限合伙人对私募股权和私募债务市场未来态势的预测
- 有限合伙人在基金投资过程中面临的挑战
- 有限合伙人的尽职调查相关活动
- 有限合伙人对人工智能在私募股权交易过程中的作用的想法
- 有限合伙人对美国“反ESG运动”的看法
- 有限合伙人对普通合伙人提款发展趋势的看法
- 风险投资基金募集前景

## 大多数有限合伙人看好北美私募股权前景

五分之三的有限合伙人认为，2023年份北美私募股权将表现强劲。看好2024年前景的有限合伙人数量更多，71%有限合伙人表示那将是表现强劲的一年，几乎没有有限合伙人预计表现会更弱。

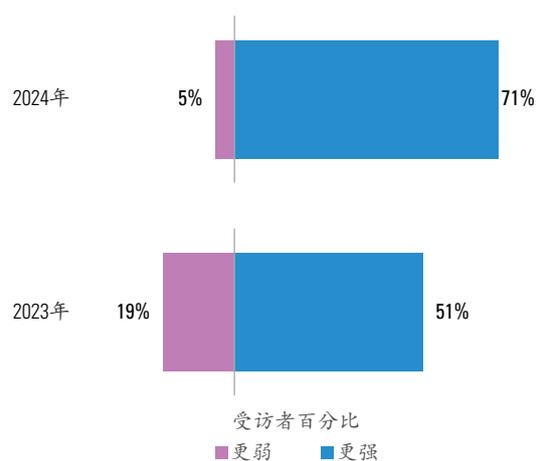
图1 有限合伙人对2023和2024年份北美私募股权的看法



## 有限合伙人预计2023和2024年的欧洲私募股权也将表现强劲

半数有限合伙人预计2023年欧洲私募股权的表现会更强劲，超过半数有限合伙人看好2024年的前景。四分之三的欧洲有限合伙人对2024年的前景持乐观态度。

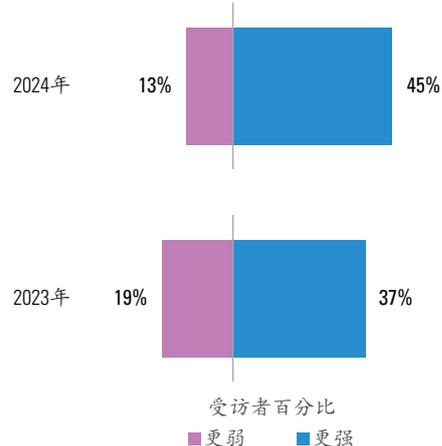
图2 有限合伙人对2023和2024年份欧洲私募股权的看法



## 不到一半的有限合伙人认为2024年亚洲私募股权将表现更为强劲

45%的有限合伙人表示2024将是亚洲私募股权表现更强劲的一年，亚太有限合伙人对自己所在地区持积极看法的比例更高（占受访者的70%）。

图3 有限合伙人对2023和2024年份亚太私募股权的看法

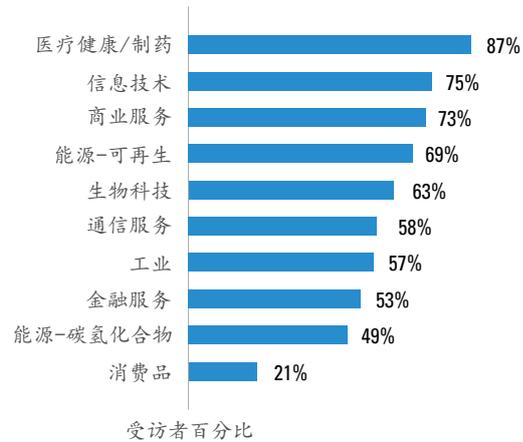


## 医疗健康/制药被视为未来两年对私募股权投资最具吸引力的行业

87%的有限合伙人表示，未来两年，医疗健康和制药行业对私募股权投资具有吸引力。四分之三的有限合伙人表示，IT和商业服务具有吸引力。有限合伙人对可再生能源和碳氢化合物的看法差异很大，认为这两个行业具有吸引力的有限合伙人分别占69%和49%。只有五分之一的有限合伙人认为消费品行业对私募股权而言是有吸引力的投资机会。

图4

未来两年对私募股权投资有吸引力的领域 - 有限合伙人观点

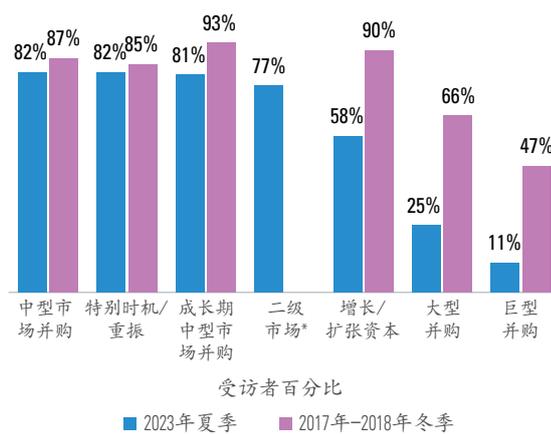


## 中型市场和特别时机基金最受有限合伙人青睐

超过五分之四的有限合伙人表示，他们预计在未来两年内，中型市场/成长期中型市场的并购和“特别时机”基金会有普通合伙人的投资良机。四分之三的有限合伙人预计二级市场将出现良好的投资机会。认为在增长、大型及巨型收购方面将有良机的有限合伙人明显较少。

图5

有限合伙人预计未来两年将有普通合伙人投资良机的行业 - 按投资阶段/策略



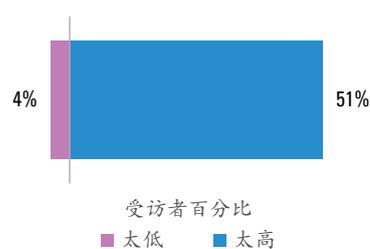
\*“二级市场”一项在2017-18年未作统计

## 半数有限合伙人表示收购交易中债务过高

51%的有限合伙人表示，目前收购交易中的债务比例过高。仅4%的有限合伙人认为债务水平过低。

图6

有限合伙人对当前收购交易中债务比例的看法

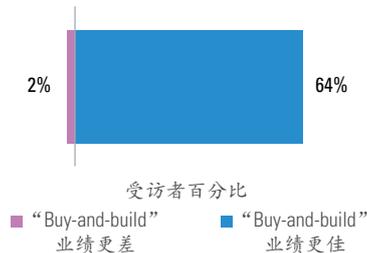


## 五分之三有限合伙人的“Buy-and-build”投资业绩出色

64%的有限合伙人报称其“Buy-and-build”投资业绩优于“有机增长”式投资。几乎没有有限合伙人报称其“Buy-and-build”投资业绩差于“有机增长”式投资。

图7

有限合伙人“Buy-and-build”投资与“有机增长”式投资的业绩比较

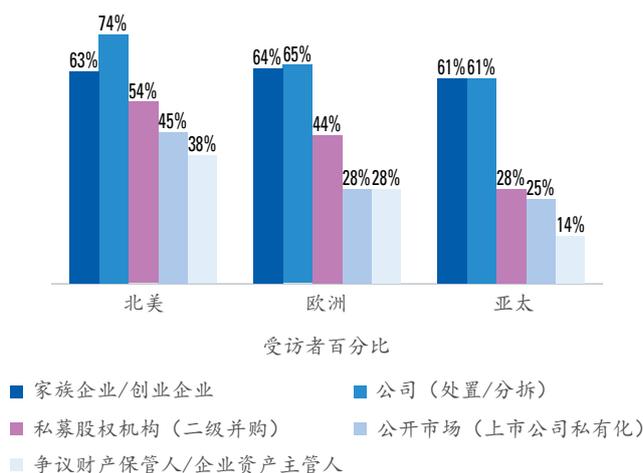


## 有限合伙人表示，家族企业/创业企业和公司将为私募股权带来最具吸引力的投资机会

超过五分之三的有限合伙人预计，家族企业/创业企业和公司将在未来两年为私募股权投资提供最具吸引力的投资机会（通过处置和分拆）。认为私募股权投资良机将来自托管企业的有限合伙人很少。

图8

未来两年最具吸引力的私募股权投资机会来源 - 有限合伙人观点

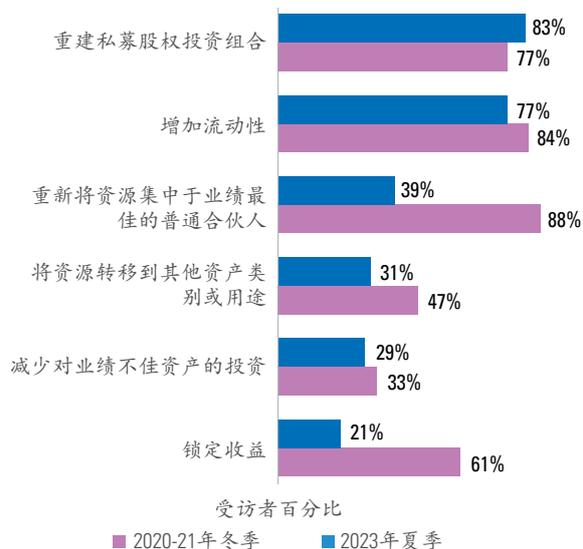


## 重整投资组合和提高流动性是有限合伙人在私募股权二级市场出售资产的关键原因

大多数有限合伙人会利用二级市场来重整其私募股权投资组合以及提高流动性。自我们上次在《2020-2021年冬季晴雨表》中向有限合伙人询问原因以来，使用二级市场来锁定收益或重新将其投资组合集中于业绩最佳管理人的有限合伙人减少了许多。

图9

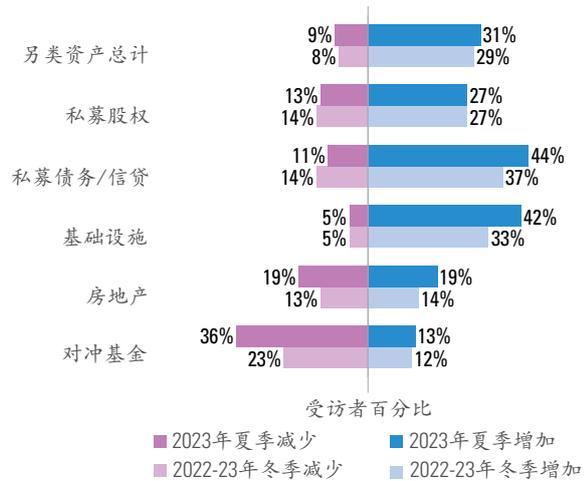
有限合伙人将在私募股权二级市场出售资产的原因 - 未来两年内



## 更多有限合伙人计划增加对私募信贷和基础设施的目标配置

超过五分之二有限合伙人计划在未来12个月内增加对私募信贷和基础设施的目标配置，与《2022-2023年冬季晴雨表》相比略有增加。有限合伙人的私募股权投资计划保持稳定，超过四分之一的有限合伙人计划增加配置。

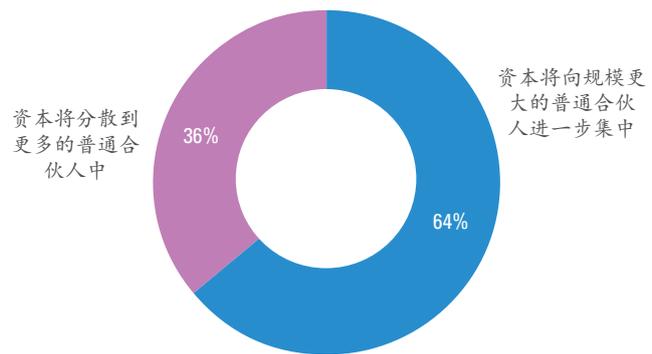
图 10 有限合伙人未来12个月另类资产目标配置计划的变化



## 三分之二的有限合伙人认为，私募债务管理人中将出现更大程度的资本集中

64%的有限合伙人预计，私募债务市场的态势将在未来三到五年内发生变化，资本将向规模更大的普通合伙人进一步集中。其余有限合伙人预计资本会分散到更多的普通合伙人之中。

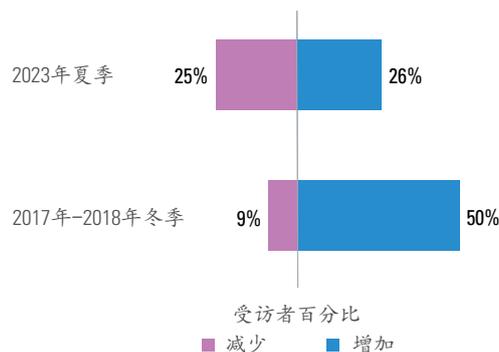
图 11 有限合伙人预计私募债务市场的态势变化 - 未来三至五年



## 预计将增加对单个普通合伙人的平均私募股权投资承诺规模的有限合伙人有所减少

与《2017-2018年冬季晴雨表》统计相比，预计将增加对单个普通合伙人的私募股权投资承诺规模的有限合伙人数量减少了一半。四分之一的有限合伙人预计将减少其平均出资承诺规模。

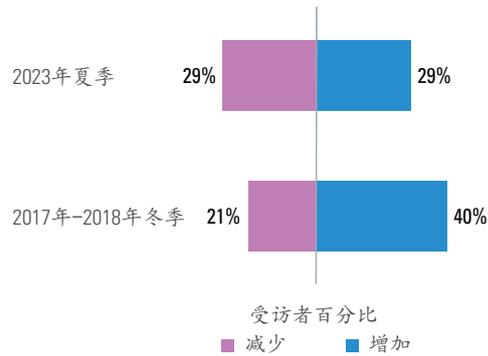
图 12 有限合伙人对单个普通合伙人私募股权投资承诺平均规模的预期 - 未来三年



## 增加和减少投资普通合伙人数量的有限合伙人人数相等

29%的有限合伙人预计在未来三年内增加其投资的普通合伙人数量，而等量的有限合伙人预计将减少其投资组合普通合伙人的数量。这是自《2017-2018年冬季晴雨表》以来，平衡状况首次略有变化。

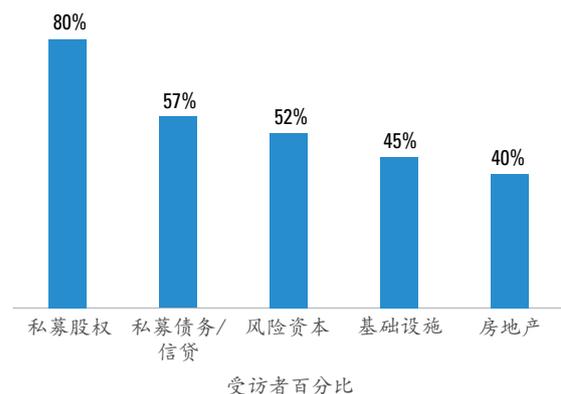
图 13 有限合伙人对其将投资的普通合伙人数量的预期 - 未来三年内



## 大多数有限合伙人将在未来一到两年内对新的私募股权管理人作出首次出资承诺

80%的有限合伙人预计将在未来一到两年内对新的私募股权管理人作出其首次出资承诺。超过一半的有限合伙人预计将对私募信贷和风险投资领域的新管理人作出首次出资承诺。

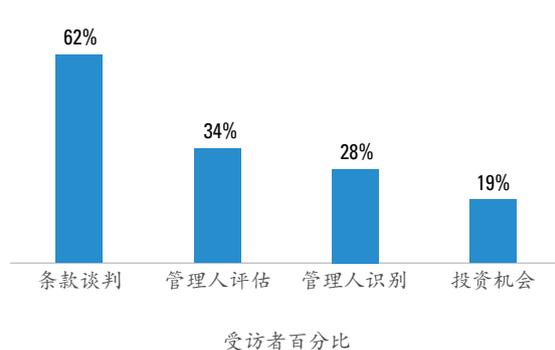
图 14 有限合伙人预计对新管理人作出首次出资承诺的资产类别 - 未来一到两年内



## 五分之三的有限合伙人认为条款谈判是基金投资过程中的一个挑战

62%的有限合伙人表示，在投资普通合伙人基金的过程中，条款谈判对其机构来说是一个挑战。大约三分之一的有限合伙人认为管理人评估和识别是一个挑战。只有五分之一的有限合伙人认为获得基金投资机会是一个挑战。

图 15 有限合伙人认为基金投资过程中有挑战性的方面

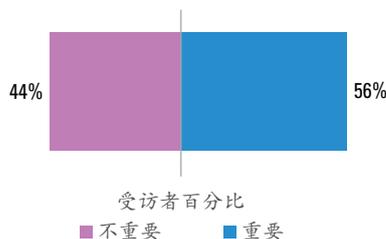


## 有限合伙人对首轮封闭出资时激励措施的重要性的看法存在分歧

超过一半的有限合伙人认为，在其机构决定对基金的首轮封闭作出出资承诺时，激励措施（如早鸟折扣）十分重要。而44%的有限合伙人表示激励措施并不重要。

图 16

作出首轮封闭出资承诺时激励措施对有限合伙人的重要性 - 未来两年内

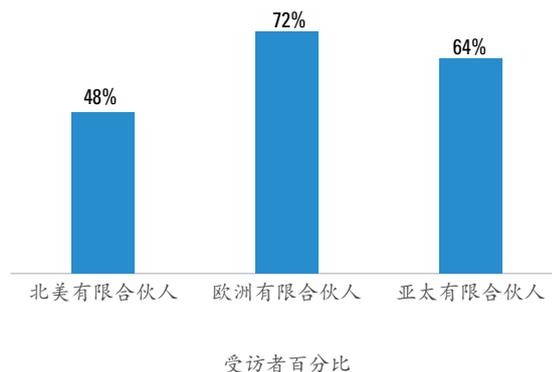


## 在过去两年中，与全球同业相比，有更多的欧洲有限合伙人加大尽职调查力度

72%的欧洲有限合伙人报称，与两年前相比，他们针对潜在基金投资的尽职调查力度有所加大。而加大对新投资尽职调查力度的北美有限合伙人不到半数。

图 17

报称在过去两年间加大对潜在基金投资的尽职调查力度的有限合伙人

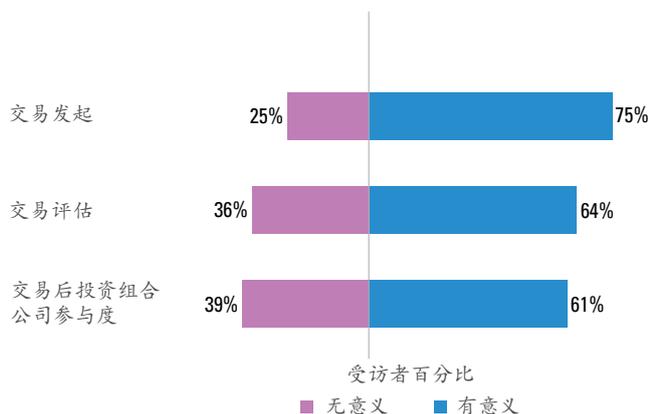


## 有限合伙人认为人工智能可在私募股权交易过程中发挥作用

四分之三的有限合伙人认为，未来五年人工智能(AI)将是发起私募股权交易的重要工具。五分之三的有限合伙人认为，人工智能将在交易评估和交易后投资组合公司参与阶段发挥重大作用。

图 18

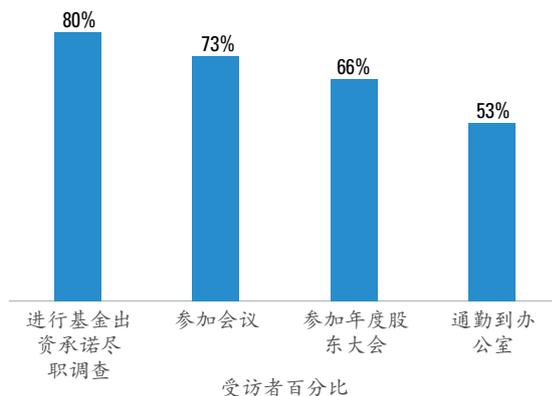
有限合伙人对在私募股权交易过程的以下阶段使用人工智能的重要性的看法 - 未来五年内



## 大多数有限合伙人将恢复为参加基金尽职调查会议出差

80%的有限合伙人预计其与尽职调查相关的差旅将恢复到新冠疫情前的水平。三分之二的有限合伙人预计未来12个月将因参加会议和AGM（年度股东大会）而有更多差旅。相比之下，只有一半有限合伙人预计会更频繁地前往自己的办公室。

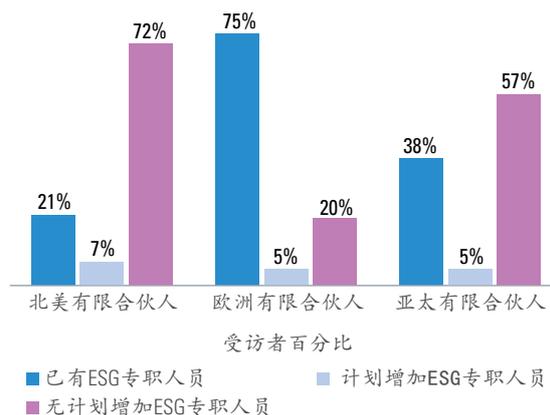
图 19 有有限合伙人对差旅的预期 - 未来12个月内



## 欧洲有限合伙人在聘用专职ESG专业人士方面处于领先地位

四分之三的欧洲有限合伙人在其机构内已有专门人员负责ESG事务。与此相反，四分之三的北美有限合伙人表示没有任命专职ESG专业人士的计划。

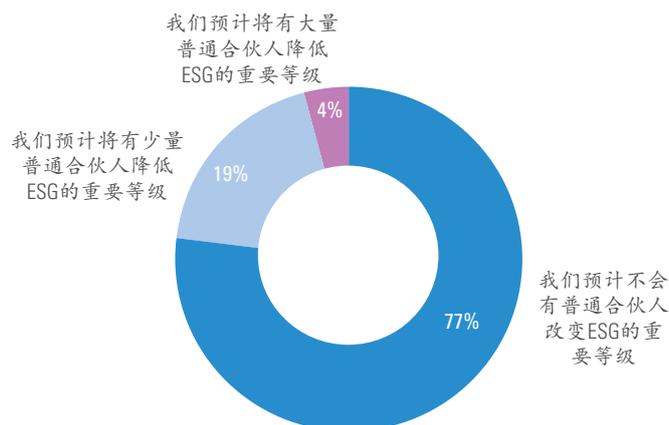
图 20 有有限合伙人在专职ESG团队成员方面的计划



## 大多数有限合伙人预计美国的“反ESG运动”不会影响ESG在私募股权市场的重要性

只有4%的有限合伙人预计美国的“反ESG运动”将导致普通合伙人降低ESG在私募股权市场的重要等级。大多数有限合伙人并不认为普通合伙人会改变对ESG的重视。

图 21 有有限合伙人对美国“反ESG运动”将对私募股权市场ESG重要性产生的影响的看法

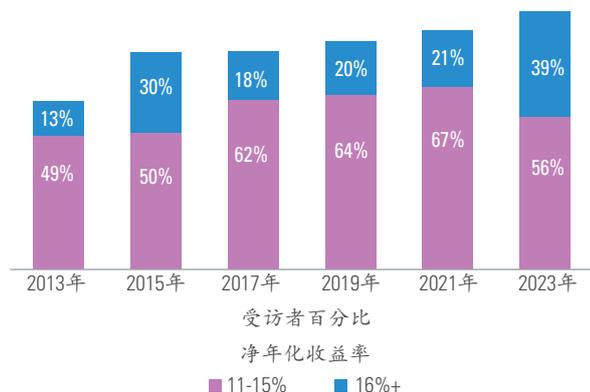


## 私募股权投资组合净年收益率超16%的有限合伙人比例保持在历史最高水平

39%的有限合伙人报称，其私募股权投资组合在整个生命周期内净年收益率超过16%，水平与《2022年夏季晴雨表》中的历史新高相当。

图 22

### 有限合伙人私募股权投资组合自启用以来的年化净收益率

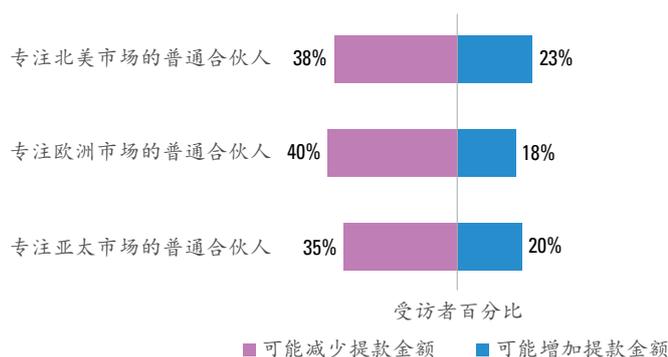


## 有限合伙人预计普通合伙人的提款将少于两年前

约五分之二有限合伙人预计，其普通合伙人未来两年的提款将比过去两年有所减少。大约五分之一的有限合伙人预计其普通合伙人提款将会增加。

图 23

### 有限合伙人对其普通合伙人提款金额变化的看法 - 未来两年与过去两年相比

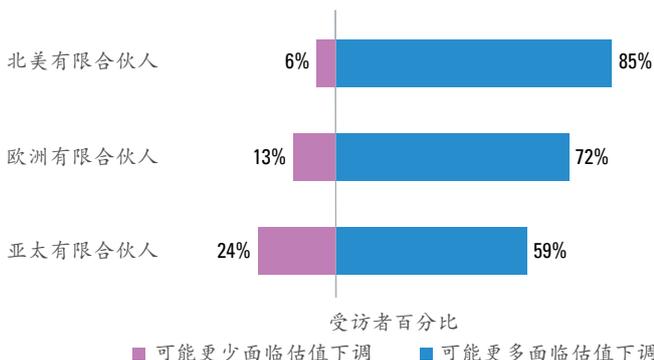


## 有限合伙人预测其风险投资组合将遭遇估值下调

四分之三的有限合伙人预计，与去年相比，未来12个月他们的风险投资组合将遭遇更多的估值下调。预计会出现这种情况的北美有限合伙人人数明显更多，占受访者的85%。

图 24

### 有限合伙人对其风险投资组合估值下调的预期-未来12个月与过去12个月相比



# 科勒资本的《全球私募股权晴雨表》

## 研究方法

2023年2月13日到3月31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——2023年夏季

《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），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

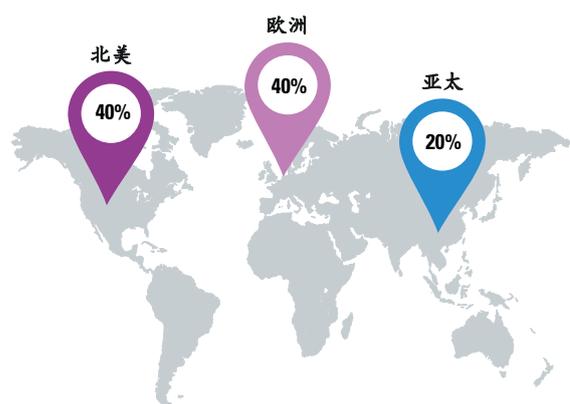


图 26 受访对象的资产管理总额

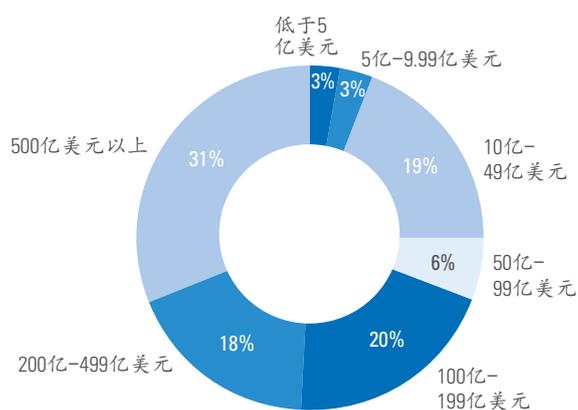


图 27 受访对象开始投资私募股权的年份

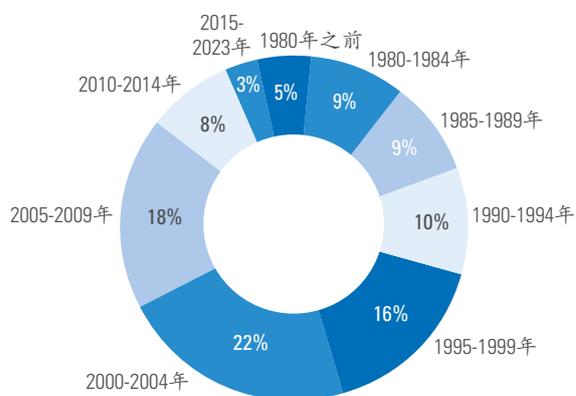
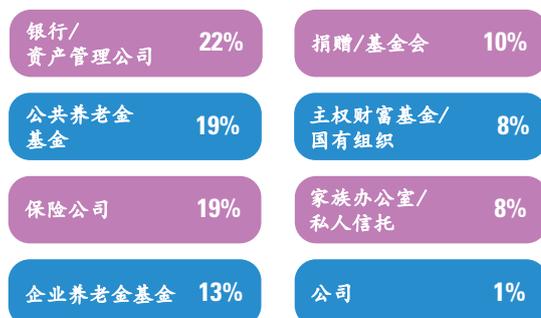


图 28 受访对象的机构类型



## 关于科勒资本

科勒资本创立于1990年，是专注于私募股权二级市场的顶尖独立投资公司，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、北京和首尔设有办事处，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，获得超过40位机构投资者的支持。

2023年3月，科勒资本宣布创建其全球“私人财富二级市场解决方案(PWSS)”业务，为高净值人士提供更多进入私募资本市场的机会。

### 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）是私募股权基金管理人。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。

此页为有意留白



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  
香港中环

电话: +852 3619 1300

## 北京

科勒(北京)私募基金管理  
有限公司

北京市朝阳区光华路1号北京  
嘉里中心北楼五层506  
邮编100020

电话: +86 10 5387 6235

## 首尔

科勒资本

地址: Level 21,  
Seoul Finance Centre  
136 Sejongdae-ro Jung-gu,  
Seoul, 04520  
South Korea

电话: +82 2 3782 6890