



Private debt

Het financieren van bedrijven

Themapublicatie | augustus 2018

Het wordt steeds moeilijker voor bedrijven om financiering van een bank los te krijgen. Toch is krediet nodig om de bedrijfsactiviteiten te financieren en verder te groeien.

De zoektocht naar alternatieven is reeds begonnen. Crowdfunding is een oplossing, maar enkel voor start-ups. Middelgrote bedrijven zoeken hun heil bij private debt. Private debt, direct bedrijven financieren, is een opkomende beleggingscategorie. Institutionele beleggers doen dit al jaren, maar is deze beleggingscategorie

ook interessant voor u als particuliere belegger? Voegt het investeren in bedrijfskredieten waarde toe aan uw effectenportefeuille en hoe kunt u hierop inspelen? Vragen die we in deze themapublicatie beantwoorden. Daarnaast presenteren we een concrete beleggingsoplossing om dit thema te bespelen.

Inhoud

1. Private debt: het financieren van bedrijven

PAGINA 2

2. Waarom is private debt nu interessant?

PAGINA 3

3. Eigenschappen van private-debtbeleggingen

PAGINA 4

4. Via Partners Group toegang tot private debt

PAGINA 5

5. Partners Group Private Loans

PAGINA 6



1. Private debt: het financieren van bedrijven

Bedrijven kunnen zich via drie routes financieren: via banken, via de kapitaalmarkt (public debt) of via onderhandse leningen (private debt). Bij private debt gaat het dus om niet-beursgenoteerde leningen die zijn verstrekt aan het bedrijfsleven buiten het bankwezen om.

Europees MKB zoekt andere financieringskanalen

Waar grotere bedrijven terecht kunnen op de kapitaalmarkt door bijvoorbeeld obligaties uit te geven, daar zijn middelgrote en kleinere Europese bedrijven voornamelijk afhankelijk van banken om een financiering te verkrijgen.

Bij private debt wordt de rol die traditioneel door banken werd verzorgd, overgenomen door andere kapitaalverstrekkers, zoals institutionele partijen en in private debt gespecialiseerde beleggingsfondsen. De middelgrote bedrijven gebruiken deze leningen bijvoorbeeld voor grotere strategische investeringsuitgaven te financieren, zoals de bouw van extra productiefaciliteiten om verder te groeien.

Praktijkvoorbeeld

Een voorbeeld is het Nederlandse Suitsupply, dat een onderhandse lening heeft afgesloten om verdere groei mogelijk te maken door het openen van nieuwe vestigingen in het buitenland.

Bron: nrc.nl

Ook private-equitypartijen zitten op dit interessante spoor

Wanneer middelgrote ondernemingen worden overgenomen, hebben private-equitypartijen hierbij vaak een financiering nodig. De private-equitypartijen brengen zelf een significante hoeveelheid risicodragend aandelenvermogen in bij een overname van een bedrijf. Dat is belangrijk, want in geval van een eventueel faillissement, wordt de private-debtlening eerst terugbetaald. Hoe groter de aandelenkapitaalbuffer, hoe veiliger voor de private-debtschuldverstrekker.



Als belegger ben ik blij dat ik nu de mogelijkheid heb om in Private debt te investeren

Praktijkvoorbeeld

Een voorbeeld is de financiering die werd aangetrokken door private-equitypartij ICG om samen met de directie de Nederlandse krokettenfabrikant Ad van Geloven (bekend van Mora) te kopen.

Bron: nrc.nl

2. Waarom is private debt nu interessant?

De groeiende economie, afnemende kredietverstrekking door Europese banken en het toegankelijk worden van deze beleggingscategorie voor zowel institutionele als particuliere investeerders zetten private debt nadrukkelijk in de schijnwerpers.

Banken beperken kredietverstrekking

In Europa wordt de kredietverlening aan bedrijven traditioneel door banken verzorgd. Maar na de kredietcrisis worden de Europese banken door toezichthouders steeds verder beperkt om kapitaal uit te lenen aan bedrijven. Dit maakt het voor bedrijven moeilijker om (de groei van) hun bedrijfsactiviteiten te financieren. En krapte op de financieringsmarkt betekent betere voorwaarden voor de kredietverstrekker.

Groeiende vraag naar krediet

De afgelopen jaren is de economie in Europe gegroeid zowel door stimulerend beleid van centrale banken als door ingrijpen van de politiek. Een groei die steeds tastbaarder begint te worden. Bovendien zien we bij bedrijven gefinancierd door private equity partijen een aanzienlijke hoeveelheid leningen hun einddatum naderen.

De vraag naar krediet neemt ons inziens de komende jaren alleen maar toe. Zeker als de economie blijft groeien en bedrijven hun schuld blijven herfinancieren.

Toegang tot groeiende markt

Een markt waar vraag en aanbod niet in balans is biedt kansen. Institutionele partijen zoals pensioenfondsen zien dat en zetten eigen teams op of besteden de investeringen uit aan specialistische partijen. Deze fondsbeheerders staan steeds meer open voor de niet-institutionele beleggers waardoor de bereikbaarheid van deze markt begint toe te nemen.

Samengevat

Banken verminderen hun kredietverstrekking aan bedrijven terwijl de vraag toeneemt. Hierdoor is het mogelijk om aantrekkelijke voorwaarden te bedingen en het risico te reduceren door selectief te zijn aan wie een lening wordt verstrekt. Institutionele partijen springen in dit gat dat inmiddels ook langzaam maar zeker beschikbaar komt voor particuliere beleggers.

“

Waar moet ik
op letten als
ik investeer in
private debt?

3. Eigenschappen van private-debtbeleggingen

Een belegging in private debt kenmerkt zich door specifieke eigenschappen. Hierover leest u hieronder meer. Ook leest u wat de toegevoegde waarde van een private-debtbelegging kan zijn binnen een beleggingsportefeuille.

Beleggen via een specialist

Investeren in niet-beursgenoteerde bedrijven is niet eenvoudig. De markt is moeilijk toegankelijk en de informatie over deze veelal middelgrote bedrijven is schaars. De leningen die aan bedrijven worden verstrekt zijn maatwerk en hebben voorwaarden die zijn afgestemd op het bedrijf en de kapitaalstructuur. Dit draagt eraan bij om grip te houden op een bedrijf met als doel de kans op terugbetaling van de lening zo groot mogelijk te houden. Dit alles vraagt om de expertise van een specialist.

Aantrekkelijk periodiek inkomen

De rente op bedrijfsleningen is veelal variabel en beweegt mee met het algemene renteniveau. Bovenop de variabele rente betalen bedrijven meestal een stevige opslag van 4 - 10% per jaar. Deze vergoeding is een compensatie voor de illiquiditeit van de lening en het kredietrisico. Oftewel de kans dat het bedrijf in de problemen raakt en de lening en rente niet kan (terug)betalen. Omdat deze leningen periodiek rente betalen ontvangt een belegger al snel een relatief hoog inkomen uit zijn investering.

Een belegging voor de langere termijn

De verhandelbaarheid van een private-debtfonds is meestal beperkt of alleen mogelijk tegen hoge kosten. Dit komt omdat de onderliggende leningen aan bedrijven vaak een vaste looptijd hebben van vier tot zes jaar en niet overdraagbaar zijn. De liquiditeit van



het fonds is vooral afhankelijk van aflossende leningen en nieuwe investeerders die toe willen treden tot het fonds.

Riscospreiding mogelijk

Van de meeste bedrijven in de wereld kunt u geen obligaties of aandelen op de beurs kopen, slechts een heel klein deel is beursgenoteerd. Private debt geeft u wel de mogelijkheid om te beleggen in deze categorie bedrijven. Net als beleggen in beursgenoteerde obligaties is private debt afhankelijk van het economisch tij. Wel is private debt doorgaans minder gevoelig voor het sentiment op de beurs. Het is niet zozeer vraag en aanbod wat de waardeontwikkeling bepaalt maar vooral de kans op couponbetaling en aflossing. De koersontwikkeling wijkt daardoor af van beursgenoteerde obligaties wat bij kan dragen aan een stabielere waardeontwikkeling van uw portefeuille.

Samengevat

Met een belegging in private debt maakt u kans op een hoger rendement dan op beursgenoteerde obligaties. Daar staat minder liquiditeit en een hoger kredietrisico tegenover. Daarnaast zijn aan een belegging in private debt hogere kosten verbonden. Zowel de selectie en monitoring van bedrijven als het maatwerk bij het opstellen van de leningvoorwaarden is zeer arbeidsintensief. Daartegenover staat dat een gespecialiseerde beheerder u toegang biedt tot anders niet bereikbare bedrijven.

4. Via Partners Group toegang tot private debt

Om u de mogelijkheid te geven te investeren in private debt hebben wij Partners Group geselecteerd. Deze Zwitserse specialist focust zich enkel op private investments. Sinds 2003 is Partners Group actief op het gebied van private debt. De achtergrond in Private Equity zorgt voor een groot netwerk dat door de jaren heen is opgebouwd en kan worden ingezet om voor u de juiste investeringen te selecteren.

Strategie

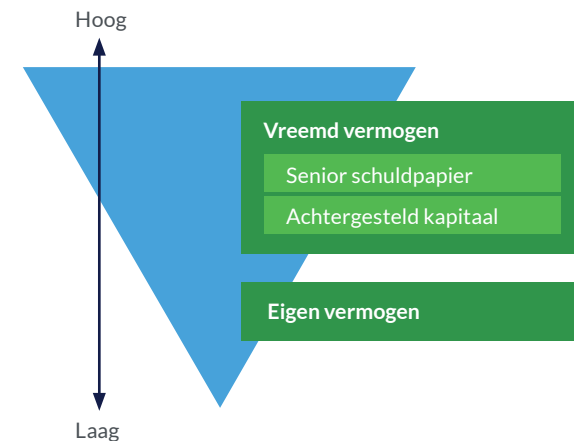
Partners Group Private Loans verstrekt leningen aan niet-beursgenoteerde bedrijven met een operationeel resultaat (EBITDA) van circa € 40 - 50 miljoen. Kenmerkend voor deze bedrijven is dat zij veelal een leidende marktpositie hebben in de sector waarin zij actief zijn, hoge kasstromen genereren, een stabiele langetermijngroei doormaken en gemanaged worden door een sterk en bewezen managementteam.

Doordat de focus ligt op bedrijven die een beperkte afhankelijkheid hebben met het economisch sentiment worden risico's beperkt. De risico's worden verder beperkt door voornamelijk senior schuldpapier te verstrekken. Hier staat wel een lagere vergoeding tegenover dan bijvoorbeeld meer risicovol achtergesteld kapitaal.

De leningen die Partners Group vertrekt zijn vaak het gevolg van overnames door Private Equity partijen.

Deze afhankelijkheid biedt kansen voor private-debt-partij zoals Partners groep. Door in de beginfase bij een private equity deal partij betrokken te zijn kan een private-debtpartij een actieve rol ter spelen in structurering van de transactie. Daarnaast krijgen private debt partijen inzicht in het boekenonderzoek dat door Private Equity-partijen wordt uitgevoerd. U moet zich voorstellen dat dit uitgebreide onderzoeken zijn, waarbij alle risico's zoveel mogelijk worden onderzocht, omdat ze er met eigen vermogen in investeren.

Prioritering terugbetaling kasstromen



“

Ook actief in
andere private
markten

5. Partners Group Private Loans

Het team van Partners Group

Het private-debtteam van Partners Group telt dertig personen en is hiermee een van de grootste private-debtteams in de markt. Dit stelt ze in staat om een groot netwerk op te bouwen, uitgebreide research te doen en in een vroeg stadium betrokken te zijn bij private-equitydeals.

Sinds 2003 heeft Partners Group circa € 13 miljard aan transacties gedaan in private debt. Partners Group is ook actief in andere private markten, zoals private equity, private infrastructure en private real estate. In totaal heeft Partner Group momenteel € 54 miljard (oktober 2017) aan vermogen onder beheer. Het hoofdkantoor van Partners Group is gelegen in Zürich, en het bedrijf noteert aan de Zwitserse effectenbeurs.

Een voorbeeld van een lening die in de portefeuille van het fonds is opgenomen is Dümme Orange. Dümme Orange is een Nederlands bedrijf dat wereldwijd actief is in het telen en distribueren van planten en bloemen voor de retailmarkt. Dümme Orange heeft een leidende marktpositie met een marktaandeel van circa 20%. De lage afhankelijkheid van het economisch sentiment zien we terug in de distributie van de onderneming aan supermarkten.

In tijden van economische neergang zijn mensen minder geneigd om dure bloemen te kopen bij een bloemenstal. Dümme Orange was tijdens de recente economische in staat om een stabiele brutomarge te realiseren.

Fondsdata Partners Group Private Loans¹

Doelrendement	EURIBOR + 4,5% - 6,0% (netto)
Coupon	3% tot 5% (halfjaarlijks uitgekeerd)
Management fee	0,65 - 0,85% (excl. overige kosten)
Performance fee	10% van het gerealiseerde rendement
Huidige fondsomvang	€ 697 miljoen (juni 2018)
Aantal leningen	25-45
Liquiditeit	U kunt op kwartaalbasis in- en uitstappen
Minimale inschrijving	€ 125.000

¹ Voor uitgebreide informatie over fondsdata verwijzen wij u naar de prospectus van het fonds Partners Group Private Loans.



Disclaimer

De informatie die is opgenomen in deze publicatie is uitsluitend bestemd voor algemene doeleinden. Met uw individuele specifieke omstandigheden is geen rekening gehouden. De informatie kan niet worden beschouwd als een juridisch, financieel, fiscaal of ander professioneel advies. Wij adviseren u op grond van de informatie niet meteen tot actie over te gaan en voorafgaand aan uw eventuele actie eerst deskundig advies in te winnen. Deze publicatie is geen aanbod en u kunt aan deze publicatie geen rechten ontleen.

Bij de totstandkoming van deze publicatie hebben wij de grootst mogelijke zorgvuldigheid betracht bij de selectie van externe bronnen. Wij kunnen niet garanderen dat de informatie van deze bronnen die in deze publicatie is opgenomen juist en volledig is of in de toekomst zal blijven. Wij aanvaarden geen aansprakelijkheid voor druk- en zetfouten. Wij zijn niet verplicht de informatie die we hebben opgenomen in deze publicatie te actualiseren of te wijzigen. Alle rechten ten aanzien van de inhoud van de publicatie worden voorbehouden, inclusief het recht van wijziging. Het is niet toegestaan de gegevens in de publicatie geheel of gedeeltelijk te reproduceren, in welke vorm dan ook, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van Van Lanschot NV.

Overige informatie

Van Lanschot NV is statutair gevestigd aan de Hooge Steenweg 29, 5211 JN te 's-Hertogenbosch, KvK 's-Hertogenbosch nr. 16038212 met btw-identificatienummer NL.004 670632.B.01. Van Lanschot NV is als bank geregistreerd in het Wft-register en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank NV (DNB), Postbus 98, 1000 AB Amsterdam, en de Autoriteit Financiële Markten (AFM), Postbus 11723, 1001 GS Amsterdam. Van Lanschot NV kan optreden als aanbieder van betaal-, spaar- en kredietproducten, als bemiddelaar in verzekeringsproducten en als aanbieder en/of uitvoerder van beleggingsdiensten.

Voor eventuele klachten inzake onze financiële dienstverlening kunt u zich richten tot uw eigen kantoor van Van Lanschot NV, de afdeling Klachtenmanagement van het hoofdkantoor, Postbus 1021, 5200 HC 's-Hertogenbosch of het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (KiFiD), Postbus 93257, 2509 AG Den Haag.