

# Private Markets

Beleggen buiten de beurs, hoe werkt dat?

Themapublicatie | november 2018

Beleggen in private markets betekent beleggen buiten de beurs. Beleggingen die kansen bieden op een aantrekkelijk rendement mede door een duidelijke focus op waardecreatie op de langere termijn.

Private Markets is een beleggings-categorie die steeds meer in de schijnwerpers staat bij beleggers. Het is een grote groeiende markt die naar onze mening de uitgelezen mogelijkheid

biedt om gericht in te spelen op wereldwijde langetermijnontwikkelingen. En dit zonder daarbij direct te maken te hebben met de dagelijkse beurshectiek.

# Inhoud

## 1. Private markets: investeren buiten de beurs

PAGINA 2

## 2. Wat maakt private markets interessant als belegging?

PAGINA 4

## 3. Eigenschappen van private-marketsbeleggingen

PAGINA 6

## 4. Beleggingsmogelijkheden bij Van Lanschot

PAGINA 7



## 1. Private markets: investeren buiten de beurs

Private markets zijn de tegenhanger van traditionele beleggingsmarkten, zoals de effectenbeurs. Deze investeringen zijn niet-beursgenoteerd, hebben een focus op de lange(re) termijn waarbij de investeerder met een actieve betrokkenheid zowel kennis inbrengt als op financieel en/of operationeel terrein waarde toevoegt.

Private-marketsbeleggingen is een verzamelnaam waaronder leningen aan bedrijven vallen (private debt) of investeringen in het aandelenkapitaal (private equity). Maar ook financieringen van 'real assets', zoals infrastructurele projecten, onroerend goed of landbouwgrond. Dergelijke beleggingen kennen vaak op maat gemaakte voorwaarden, hebben betrekking op ondernemingen die niet door analisten worden gevolgd en zijn mede daardoor onderling slecht vergelijkbaar en beperkt verhandelbaar. Op hoofdlijnen onderscheiden wij de volgende soorten private-marketsbeleggingen.

### Private Equity

Zonder tussenkomst van een gereguleerde markt kan aandelenkapitaal worden verstrekt aan een bedrijf. Bijvoorbeeld voor het starten van nieuwe ondernemingen, groeikapitaal voor bestaande bedrijven of financiering van de herstructurering van ondernemingen. Kenmerkend voor private equity is dat investeerders (veelal onder aanvoering van een investeringsfonds) niet alleen kapitaal verstrekken, maar ook actief betrokken zijn bij de strategie van de bedrijven en de uitvoering daarvan. Met hun kennis, ervaring en netwerk voegen ze daarmee extra waarde toe aan het bedrijf.

Bekende voorbeelden zijn Airbnb en Uber die hun groei financieren met **privaat kapitaal**. Ook Nederlandse bedrijven zoals Stage Entertainment en Hema maken gebruik van private equity.

### Real Assets

Real Assets zijn niet zozeer bedrijven, maar fysieke objecten waarin geïnvesteed kan worden, zoals een tolweg, windmolenpark, een glasvezelnetwerk of land- en bosbouwgrond. Na een aanvankelijk forse kapitaalsinvestering ontstaat later een stabiele kasstroom. De uiteindelijke hoogte en duur van deze kasstroom bepaalt de waarde van het object dat vervolgens kan worden verkocht of geëxploiteerd.

### Private Debt

Bij private debt gaat het om niet-beursgenoteerde leningen die zijn verstrekt aan het bedrijfsleven buiten het bankwezen om. De op maat gemaakte voorwaarden van deze leningen dragen bij aan het grip houden op deze bedrijven en aan het invloed uitoefenen op momenten dat bedrijven in de problemen komen. Private obligatiehouders kunnen directer en beter bijsturen dan in het geval van beursgenoteerde obligaties en op deze wijze hun belangen beschermen.

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.

“

De investeerder voegt waarde toe met kennis en actieve betrokkenheid



“

De bereikbaarheid van private markets neemt toe

## 2. Wat maakt private markets interessant als belegging?

In tijden dat het verwachte rendement op traditionele beleggingen laag is, zoeken beleggers steeds vaker naar alternatieve rendementsbronnen. Grote institutionele partijen, zoals de Nederlandse pensioenfondsen ABP en PFZW, zijn al langer belegd in deze markten. Maar ook kleinere instituten en andere grote investeerders zoeken toegang. Hierdoor ontstaat een markt waarin specialistische fondsbeheerders steeds meer open staan voor de niet-institutionele beleggers waardoor de bereikbaarheid van deze markt begint toe te nemen.

### Een hoger beoogd rendement

Private-marketsbeleggingen willen een aantrekkelijk rendement realiseren dat naar verwachting hoger is dan dat van vergelijkbare beursgenoteerde beleggingen. Het hogere rendement vindt zijn oorsprong in het benodigde maatwerk, de beperktere toegang tot kapitaal en een compensatie voor de beperkte liquiditeit. Overigens zijn niet alle investeringsmogelijkheden buiten de beurs in onze ogen aantrekkelijk. Wij verwachten dat vooral de grotere private-equitypartijen het lastig krijgen om al het beschikbare geld rendabel aan het werk te krijgen. Bij de meeste private-marketscategorieën zien wij de beste kansen bij vooral de wat kleinere – veelal lokaal aanwezige – partijen.

### Focus op lange termijn zorgt voor meer kans op toegevoegde waarde

Beursgenoteerde ondernemingen laten zich meer leiden door de waan van de dag, waarbij moet worden gestuurd op kortetermijnwinstdoelen. Er wordt per kwartaal verantwoording aan aandeelhouders afgelegd over de resultaten.

Ook het management is vaak gebaat bij het kortetermijn-gewin. Winstgroei door investeringen vergt vaak langere adem en de uitkomst is meer ongewis. Tijd die private-marketsondernemingen zich vaak wel kunnen veroorloven.

Sinds 1990 lopen de bedrijfsinvesteringen die bijdragen aan de langetermijngroei wereldwijd sterk terug van 26% van het BNP tot 17% vandaag de dag. En de grootste teruggang in investeringen doet zich voor bij bedrijven met een beursnotering. Uit een Amerikaanse studie (bron: Financial Times) blijkt dat niet-beursgenoteerde bedrijven zelfs twee keer zoveel investeren als beursgenoteerde bedrijven.

### Groeiende vraag naar privaat kapitaal

Voor grotere bedrijven bieden gereguleerde markten flexibiliteit, financiële voordelen en bekendheid. Voor middelgrote en kleine bedrijven is een beursnotering echter minder voor de hand liggend. De kosten van een beursnotering zijn hoog en de eisen aan organisatie en verslaglegging nemen significant toe.

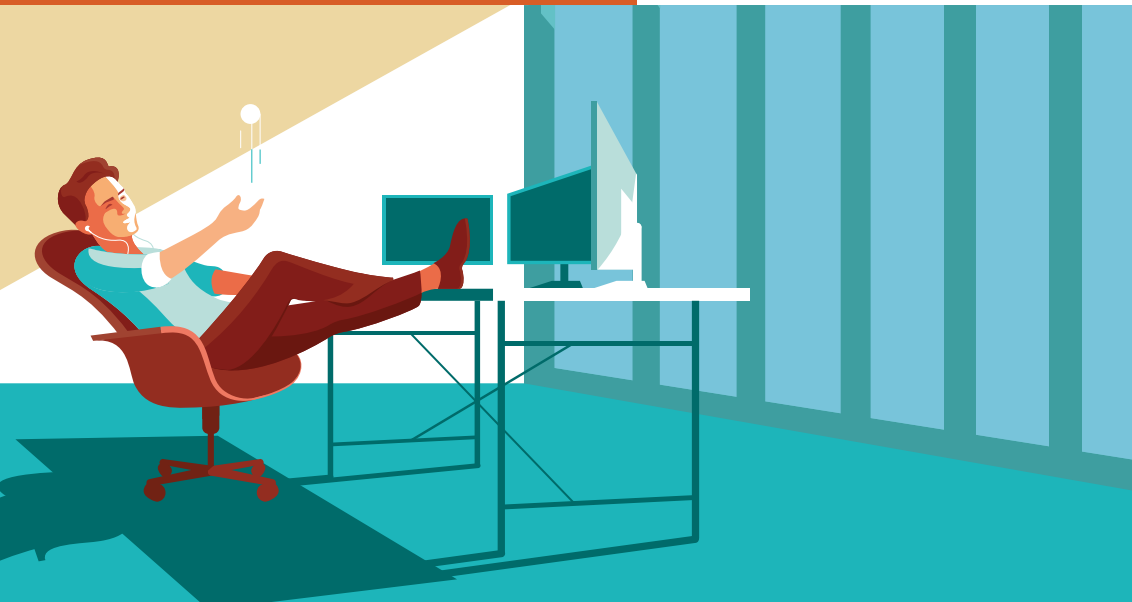
Per saldo maakt minder dan 2% van de bedrijven wereldwijd gebruik van gereguleerde markten. De overige 98% van de bedrijven is afhankelijk van banken of privaat kapitaal om groei en innovatie te financieren. Wij denken dat de vraag naar privaat kapitaal de komende jaren alleen maar toeneemt. Zeker als de economie blijft groeien.

### **Banken beperken kredietverstrekking**

Traditioneel gezien verzorgen banken in Europa de kredietverlening aan bedrijven. Maar na de kredietcrisis worden 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. Hierbij verschuift de verhouding van kapitaalverstrekking door banken naar private markten.

### **Overheden zoeken de samenwerking met private investeerders**

Het afgelopen decennium begon de trend waarbij overheden steeds meer de samenwerking met private investeerders opzoeken om grote (infrastructurele) projecten te financieren. Grote investeringen zijn nodig om zowel de economie te stimuleren, bestaande infrastructuur te onderhouden als om aan ambitieuze milieudoelstellingen te voldoen. Het Amerikaanse organisatieadviesbureau McKinsey berekende bijvoorbeeld dat 75% van de infrastructuur die we over 30 jaar nodig hebben, nog moet worden aangelegd.



### 3. Eigenschappen van private-marketsbeleggingen

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

#### Naast rendement ook focus op kapitaalbehoud

Rendement is belangrijk, maar ook kapitaalbehoud is een belangrijk uitgangspunt voor veel private-marketsbeleggingen. Vooral in de real assetcategorieën als infrastructuur, land en vastgoed komt dit voort uit schaarste van harde onderliggende activa, die een intrinsieke waardevastheid hebben en bovendien periodieke kasstromen genereren. Maar ook in strategieën waarin de focus minder op harde activa ligt, zoals private equity, is kapitaalbehoud vaak een belangrijk uitgangspunt. Dit komt bijvoorbeeld naar voren in conservatieve aankooprijzen, een focus op bedrijven met een leidende positie in hun sub-markt, en een prudent gebruik van vreemd vermogen.

#### Risicospreiding mogelijk

Net als beleggen in beursgenoteerde aandelen en obligaties zijn private markets afhankelijk van het economisch tij. Wel zijn private markets over het algemeen minder gevoelig voor het sentiment op

de beurs. Het is niet zozeer vraag en aanbod wat de waardeontwikkeling bepaalt, maar vooral de verwachte kasstromen. Voorbeelden hiervan zijn de opbrengsten van een windmolen, die afhankelijk zijn van de prijs van elektriciteit en de hoeveelheid wind. Of de opbrengsten van landbouwgrond en de daarmee gepaard gaande specifieke risicofactoren zoals weer, klimaat en ziektes. Vanwege de lage correlatie met het beurssentiment kan een investering in private markets bijdragen aan een stabielere waardeontwikkeling van een portefeuille.

#### Beperkte handelbaarheid

De handelbaarheid van een private-marketfonds is meestal beperkt of alleen mogelijk tegen hoge kosten. Dit omdat de onderliggende investeringen vaak een vaste lange looptijd hebben en niet overdraagbaar zijn. De liquiditeit van het fonds is vooral afhankelijk van de verkoop van een bedrijf of project, de tussentijdse uitkeringen van de onderliggende investeringen en nieuwe investeerders die toe willen treden tot het fonds. De vaak langere vaste looptijd van een private-marketbelegging hangt samen met het rendementsperspectief. Eerst moet er kennis en kapitaal gezaaid worden, de rijpe vruchten kunnen pas na een langere periode geplukt worden.

#### Beleggen via een specialist

Investeren in private markets is niet eenvoudig. De markt is moeilijk toegankelijk. Vaak zijn er grote

bedragen nodig om toegang te krijgen, en de informatie over het bedrijf of project is schaars. Het is complex om de aantrekkelijkheid te beoordelen, mede omdat het kapitaal wordt verstrekt onder op maat afgestemde voorwaarden. Dit maatwerk heeft als doel de kans op terugbetaling en winst zo groot mogelijk te houden. Dit alles vraagt om de expertise van een specialist.



### Bijdrage aan een stabielere waardeontwikkeling van een portefeuille

#### Niet voor iedereen geschikt

Beleggingen in private markets zijn over het algemeen alleen geschikt voor beleggers die over voldoende kennis en ervaring beschikken om de risico's verbonden aan beleggingen in private markets te kunnen beoordelen, en die in staat zijn om een volledig verlies van hun investering te dragen. Veelal kan er alleen belegd worden vanaf bedragen van € 100.000.

## 4. Beleggingsmogelijkheden bij Van Lanschot

Voor klanten die in private markets willen beleggen hebben wij diverse beleggingsmogelijkheden. Hierna vindt u een aantal voorbeelden van beleggingsoplossingen. Wij maken daarbij onderscheid tussen fondsen die direct toegang geven tot private markets en beursgenoteerde (meer liquide) beleggingsoplossingen.

### Directe toegang tot private markets

#### Kempen European Private Equity Fund

U krijgt via het Kempen European Private Equity Fund de mogelijkheid om te investeren in het aandelenkapitaal van relatief kleine en middelgrote ondernemingen in Noordwest Europa. Het fonds onderscheidt zich door de focus op kleinere transacties en de combinatie van directe co-investeringen met investeringen in gespecialiseerde 'under-the-radar' lokale private equityfondsen. Een expertise die aansluit bij Kempen als 'small-caphuis'. Hiermee krijgt u de mogelijkheid te profiteren van specifieke kansen met tegelijkertijd een goede spreiding. Dit fonds is alleen in 2019 toegankelijk voor beleggers die zich voor minimaal € 250.000 committeren.

#### Partners Group Private Loans

Om u de mogelijkheid te geven te investeren in private debt hebben wij Partners Group geselecteerd. Deze Zwitserse specialist focust zich enkel op private investeringen. Sinds 2003 is Partners Group actief op het gebied van private debt. Tevens heeft het bedrijf een achtergrond in private equity. Dit zorgt voor een groot netwerk dat door de jaren heen is opgebouwd. Inmiddels is Partners Group een van de grootste partijen in deze markt. Het fonds Partners Group Private Loans verstrekt leningen aan niet-beursgenoteerde bedrijven met een operationeel resultaat (EBITDA) van circa € 40 miljoen tot € 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. De minimale investering bedraagt € 125.000.

In onze themapublicatie [Private Debt, het financieren van bedrijven](#), leest u over de ontwikkeling van deze markt en waarom wij denken dat deze beleggingscategorie waarde kan toevoegen aan een uw beleggingsportefeuille.



“

Positieve  
veranderingen  
op maatschap-  
pelijk en  
milieuvlak

#### **Kempen Global Impact Pool**

De Kempen Global Impact Pool wil naast het financiële rendement positieve veranderingen op maatschappelijk en milieuvlak in gang zetten. De pool belegt in fondsen die een positieve bijdrage willen leveren aan vijf van de zeventien Sustainable Development Goals (SDG's) van de VN. Van alle investeringen wordt verwacht dat ze marktconforme rendementen opleveren én bijdragen aan de impactdoelstellingen van de Global Impact Pool. Het beoogde rendement zal vooral tot stand komen door beleggingen in private equity- en infrastructuurfondsen. Tevens belegt het fonds in private debt, onroerend goed en beursgenoteerde obligaties. De minimale investering bedraagt € 125.000.

In onze [themapublicatie Impact Investing](#) leest u wat impact investing inhoudt, hoe u bijdraagt aan duurzaamheidsdoelstellingen en welke mogelijkheden Van Lanschot biedt.

#### **Kempen Private Markets Fund**

Het Kempen Private Markets Fund biedt een gespreide toegang tot beleggingen in private equity, infrastructuur, land (landbouwgrond en bosbouw) en privaat vastgoed. In deze categorieën worden investeringen gedaan in gespecialiseerde fondsen van partijen die zich kenmerken door een actief aandeelhouderschap bij de onderliggende bedrijven en objecten. Ook speelt het fonds wereldwijd in op diverse langetermijnontwikkelingen, zoals de bevolkingsgroei en de groeiende middenklasse. Bij de investeringen wordt gezocht naar een gebalanceerde mix van rendement en kapitaalbehoud. Dit fonds is toegankelijk voor beleggers die zich voor minimaal € 125.000 committeren.

#### **Essentiële-informatiedocument**

Voor de fondsen die wij aanbieden is het Essentiële-informatiedocument beschikbaar. Voor alle vier de fondsen geldt: 'Loop geen onnodig risico. Lees het Essentiële-informatie-document. Hierin staat dat het risico van dit product groot is, namelijk 6 op een schaal van 7.'





## Voorkeur voor beursgenoteerde beleggingsoplossingen?

Wilt u informatie over de mogelijkheden die wij aanbieden voor het beleggen in beursgenoteerd private equity en investeringsmaatschappijen? In de publicatie [Beleggingsmogelijkheden in investeerders](#) leggen wij uit wat de verschillen zijn tussen de diverse beleggingen.

## Wilt u meer weten?

Bent u geïnteresseerd en wilt u meer informatie? Dan kunt u contact opnemen met uw beleggings-specialist of kijk op [www.vanlanschot.nl](http://www.vanlanschot.nl).

## 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 ontlenen.

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.