



B-SURE TO READ THIS:

PRIVATE EQUITY & DEBT

E-BOOK: DE WERELD VAN SEMI-LIQUIDE
PRIVATE EQUITY & DEBT

Inleiding

DEFINITIE VAN SEMI-LIQUIDE BELEGGINGEN.

Semi-liquide beleggingen verwijzen naar financiële activa die een bepaalde mate van illiquiditeit combineren met een zekere mate van verhandelbaarheid. Deze beleggingen bevinden zich tussen volledig liquide activa, die gemakkelijk en snel kunnen worden gekocht of verkocht op de markt, en illiquide activa, die moeilijker te verhandelen zijn en vaak langere tijd nodig hebben om te liquideren.

In het geval van semi-liquide beleggingen hebben beleggers over het algemeen wel de mogelijkheid om hun posities te liquideren, maar dit kan gepaard gaan met beperkingen of een langere verkooperperiode. Dit kan het gevolg zijn van verschillende factoren, zoals opzegtermijnen, beperkte handelsvensters, of beperkte marktliquiditeit voor het specifieke type activa.

Voorbeelden van semi-liquide beleggingen kunnen onder meer bepaalde Private Equity-fondsen, bepaalde vastrentende effecten met beperkte marktliquiditeit, en sommige alternatieve beleggingen zijn. Het beleggen in semi-liquide activa kan aantrekkelijk zijn voor beleggers die op zoek zijn naar een balans tussen liquiditeit en potentiële rendementen, maar het vereist ook zorgvuldige planning en beheer vanwege de beperkingen in verhandelbaarheid.

Inhoud:

1. Private Equity
2. Private Debt in de Spotlight
3. Semi-liquiditeit Explained
4. Strategieën voor Beleggen in Semi-Liquide Private Equity & Private Debt

1. PRIVATE EQUITY

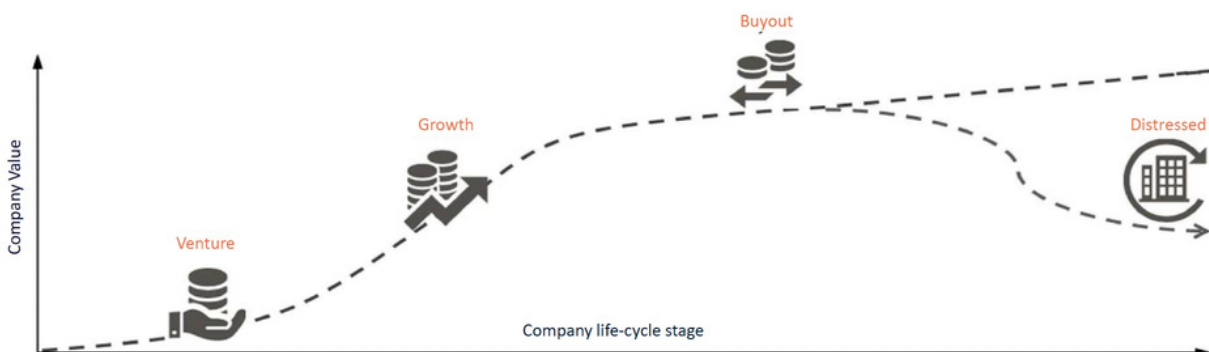
Private Equity verwijst naar een vorm van investering waarbij geld wordt geïnvesteerd in niet-beursgenoteerde bedrijven met als doel aandelenbelangen te verkrijgen, waarde toe te voegen aan die bedrijven en op de lange termijn rendement te behalen. In tegenstelling tot beleggingen in beursgenoteerde bedrijven (openbaar verhandelde aandelen), gaat Private Equity om investeringen in bedrijven die niet op de beurs worden verhandeld.

VERSCHIL TUSSEN TRADITIONELE AANDELENMARKT EN PRIVATE EQUITY

De traditionele aandelenmarkt, omvat beursgenoteerde bedrijven waarvan de aandelen vrij verhandelbaar zijn op openbare effectenbeurzen. Iedereen met een effectenrekening kan gemakkelijk aandelen kopen en verkopen, waardoor de markt zeer liquide is. Beleggers kunnen profiteren van koerswinsten en dividenden, en ze hebben over het algemeen beperkte invloed op de bedrijfsvoering van deze beursgenoteerde ondernemingen.

Aan de andere kant richt Private Equity zich op niet-beursgenoteerde bedrijven. Deze investeringsvorm betreft zich vaak bij start-ups, groeiende bedrijven of bedrijven die herstructurering nodig hebben. In tegenstelling tot de openbare markt, zijn Private Equity-beleggingen doorgaans minder liquide. Investeerders moeten hun kapitaal vaak voor langere tijd vastzetten, omdat er beperkte mogelijkheden zijn om hun aandelenbelangen te verkopen voordat vooraf bepaalde exit-strategieën plaatsvinden.

Afbeelding 1: Verschillende categorieën binnen private equity



Participeren in Private Equity vereist vaak aanzienlijk kapitaal en is meestal voorbehouden aan institutionele beleggers, vermogende particulieren of investeringsfondsen. Beleggers in Private Equity hebben vaak een actievere rol bij de bedrijven waarin ze investeren. Ze streven niet alleen naar rendement op hun investeringen, maar spelen ook een actieve rol in de strategische besluitvorming en bedrijfsvoering van hun portefeuillebedrijven.

Terwijl de traditionele aandelenmarkt snel rendement kan opleveren, hebben Private Equity-investeringen vaak een langere beleggingshorizon. Rendementen worden meestal pas op de lange termijn gerealiseerd, nadat investeerders hebben bijgedragen aan waardecreatie in de beheerde bedrijven. Ondanks de hogere mate van betrokkenheid en potentieel voor aanzienlijke rendementen, brengt Private Equity ook bepaalde risico's en beperkingen met zich mee, waaronder beperkte liquiditeit en een complexere investeringsstructuur.

RENDEMENT EN RISICO'S VAN PRIVATE EQUITY-BELEGGINGEN

Beleggen in Private Equity brengt zowel specifieke risico's als potentieel aanzienlijke rendementen met zich mee. Een van de belangrijkste uitdagingen is het liquiditeitsrisico, waarbij beleggers hun kapitaal vaak voor langere tijd moeten vastzetten, aangezien het proces van het realiseren van rendementen enkele jaren tot zelfs een decennium kan duren. Dit gebrek aan directe verhandelbaarheid kan de flexibiliteit van beleggers beperken, semi-liquide Private Equity brengt deze flexibiliteit gedeeltelijk terug.

Een ander risico is het marktrisico, waarbij de prestaties van Private Equity sterk worden beïnvloed door bredere economische omstandigheden. Een economische neergang kan de waarde van portefeuillebedrijven verminderen en het exit-proces bemoeilijken. Operationeel risico is ook aanwezig, gezien de actieve betrokkenheid van investeerders bij de bedrijfsvoering van portefeuillebedrijven. Succes hangt af van het vermogen om positieve veranderingen door te voeren.

Exit-risico is een essentiële overweging, omdat het succes van een Private Equity-investering vaak afhangt van een succesvolle exit-strategie. Als exit-opties beperkt zijn, kan dit het rendementspotentieel verminderen. Daarnaast is er waarderingsrisico, omdat het bepalen van de waarde van niet-beursgenoteerde bedrijven complex is en onjuiste waarderungen de rendementen kunnen beïnvloeden.

Ondanks deze risico's biedt beleggen in Private Equity aantrekkelijke rendementen. Het potentieel voor waardecreatie in portefeuillebedrijven kan leiden tot aanzienlijke rendementen op de lange termijn. Daarnaast draagt beleggen in Private Equity bij aan de diversificatie van een beleggingsportefeuille, omdat de prestaties niet sterk gecorreleerd zijn met die van de traditionele aandelenmarkt. Actieve betrokkenheid bij bedrijfsvoering en de mogelijkheid om strategische beslissingen te beïnvloeden, zijn ook aantrekkelijke aspecten voor beleggers die op zoek zijn naar meer dan alleen financiële participatie.

2. PRIVATE DEBT IN DE SPOTLIGHT

Sinds de rentestijgingen zijn obligaties en Private Debt terug.

Private Debt is een vorm van belegging waarbij investeerders leningen verstrekken aan niet-beursgenoteerde ondernemingen in ruil voor rente-inkomsten en het behoud van het kapitaal. In tegenstelling tot beleggen in aandelen of traditionele obligaties, gaat Private Debt over het verstrekken van leningen aan bedrijven die niet openbaar verhandeld worden op de effectenbeurzen.

Dit type belegging is gegroeid als een alternatieve vorm van financiering voor bedrijven die mogelijk geen toegang hebben tot conventionele leningen van banken of andere publieke kredietverstrekkers

VERSCHILLENDE SOORTEN PRIVATE DEBT-INSTRUMENTEN

Private Debt omvat verschillende instrumenten en structuren die investeerders gebruiken om leningen te verstrekken aan niet-beursgenoteerde ondernemingen. Hier zijn enkele van de belangrijkste Private Debt-instrumenten:

- 1. Senior Secured Loans:** Dit zijn leningen met de hoogste prioriteit bij terugbetaling in geval van faillissement. Ze worden meestal gedekt door activa van de leningnemende onderneming, waardoor ze als minder risicovol worden beschouwd in vergelijking met andere Private Debt-instrumenten.
- 2. Mezzanine Leningen:** Mezzanine leningen vallen tussen senior secured loans en eigen vermogen. Ze hebben een lagere prioriteit bij terugbetaling dan senior schulden, maar bieden hogere rendementen. Mezzanine-leningen kunnen zowel leningcomponenten als converteerbare aandelencomponenten bevatten.
- 3. Unitranche Leningen:** Unitranche leningen combineren elementen van senior secured loans en mezzanine leningen in één financieringspakket. Ze bieden een enkele bron van kapitaal met een eenvoudige juridische structuur.
- 4. Direct Lending:** Bij direct lending lenen investeerders geld rechtstreeks aan leningnemende bedrijven zonder tussenkomst van een traditionele bank. Dit biedt meer flexibiliteit in het op maat maken van leningsvoorwaarden.
- 5. Asset-Based Leningen:** Asset-based leningen worden gedekt door specifieke activa van de leningnemende onderneming, zoals inventaris, debiteuren, of onroerend goed. Deze leningen hebben doorgaans lagere rentetarieven vanwege het onderliggende onderpand.
- 6. Unit ofranche loans:** Dit zijn hybride leningen die zowel senior- als mezzanine-kenmerken combineren. Ze bieden flexibiliteit aan zowel investeerders als leningnemers.

De keuze voor een specifiek Private Debt-instrument hangt af van de behoeften van zowel de investeerder als de leningnemende onderneming. Investeringsbeslissingen worden vaak beïnvloed door factoren zoals het risicoprofiel van de onderneming, de gewenste looptijd van de lening, en het rendementsdoel van de investeerder.

RISICOFACTOREN EN RENDEMENTEN IN PRIVATE DEBT

In Private Debt, net als in elk investeringsgebied, zijn er specifieke risico's en beloningen waar beleggers rekening mee moeten houden:

Risico's:

1. Kredietrisico: Potentieel falen van lenende bedrijven om schuldverplichtingen na te komen, wat kan leiden tot kapitaalverlies.
2. Liquiditeitsrisico: Moeilijkheden bij het verkopen of liquideren van posities, vooral tijdens economische neergang.
3. Rentetarieven en inflatie: Invloed op de waarde van rente-inkomsten, met een stijging van rentetarieven die de waarde van bestaande obligaties kan verminderen.
4. Economische en sectorale factoren: Beïnvloeden de prestaties van Private Debt, vooral tijdens economische tegenwind.

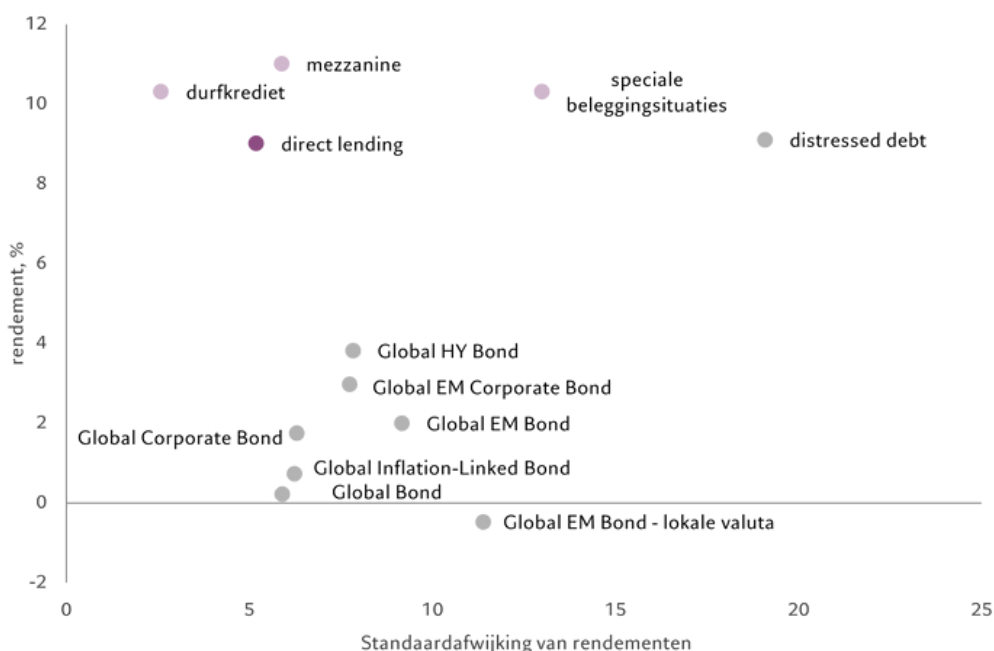
Voordelen:

1. Rente-inkomsten: Stabiele bron van inkomsten gedurende de looptijd van de lening, aantrekkelijk voor beleggers op zoek naar vaste inkomsten.
2. Risicogecorrigeerd rendement: Minder risicovol dan aandelen, met een potentieel hoger rendement dan traditionele vastrentende effecten.
3. Diversificatie: Voordeel van investeren in een mix van activa om risico's te spreiden en de portefeuille te beschermen tegen onverwachte marktgebeurtenissen.

OBLIGATIES VS PRIVATE DEBT

Obligaties en Private Debt vertegenwoordigen beide vormen van vastrentende beleggingen, maar ze verschillen op belangrijke punten. Obligaties zijn publiekelijk verhandelbare effecten die worden uitgegeven door overheden, bedrijven of andere entiteiten om kapitaal aan te trekken. Ze bieden investeerders een vaste rentevergoeding en hebben over het algemeen een vastgestelde looptijd. Aan de andere kant omvat Private Debt investeringen in niet-openbare schulden, vaak verstrekt aan niet-beursgenoteerde bedrijven. In vergelijking met obligaties biedt Private Debt doorgaans een hoger rendement, maar met een hoger risico, aangezien het niet openbaar verhandeld wordt en minder liquiditeit heeft. Terwijl obligaties meer gestandaardiseerd zijn en de markttransparantie groter is, geeft Private Debt beleggers de mogelijkheid om direct te participeren in leningen aan specifieke bedrijven, waardoor ze potentieel aantrekkelijkere rendementen kunnen behalen. De keuze tussen obligaties en Private Debt hangt af van het risicoprofiel, de rendementsdoelen en de voorkeuren van de belegger.

Afbeelding 2: Rendement vs Risico



Bron: Pictet Asset Management

Tabel 1: Wereldwijde publieke schuld, 1950-2022

	1950s	1960s	1968	1970s	1980s	1986	1990s	2000s	2004	2010s	2019	2020	2021	2022
World	56.2	39.8	36.3	33.1	47.6	54.3	62.0	66.5	69.8	81.0	84.9	100.4	96.0	92.4
Advanced Economies	64.0	44.3	39.5	36.1	50.7	57.5	66.4	75.3	76.8	104.6	105.4	124.4	118.7	113.5
Euro Area	32.5	24.7	25.0	27.7	47.0	52.1	67.0	69.9	69.7	90.9	85.9	99.2	97.3	93.2
Japan	13.1	10.1	11.8	23.4	64.3	74.0	89.0	166.6	169.5	227.5	236.4	258.7	255.4	261.3
United Kingdom	134.0	81.5	70.9	57.5	40.3	41.0	38.1	42.6	39.8	84.7	85.5	105.6	105.9	101.4
United States	69.7	54.4	48.7	43.6	51.6	57.7	66.3	64.1	66.1	104.1	108.7	133.5	126.4	121.4
Emerging Market Economies	15.5	18.8	20.6	21.4	35.6	40.2	41.5	40.9	44.1	44.3	55.7	65.8	64.8	65.2
China 1/							21.2	26.9	26.4	44.3	60.4	70.1	71.8	77.1
Others	15.5	18.8	20.6	21.4	38.6	45.8	46.3	44.7	49.0	44.0	52.0	61.9	58.4	55.3
Low-Income Developing Countries				15.6	36.2	43.2	64.8	45.8	51.2	34.8	42.9	48.5	48.5	48.4

Bron: IMF Global Debt Database, 2023

Tabel 2: Wereldwijde private schuld, 1950 – 2022

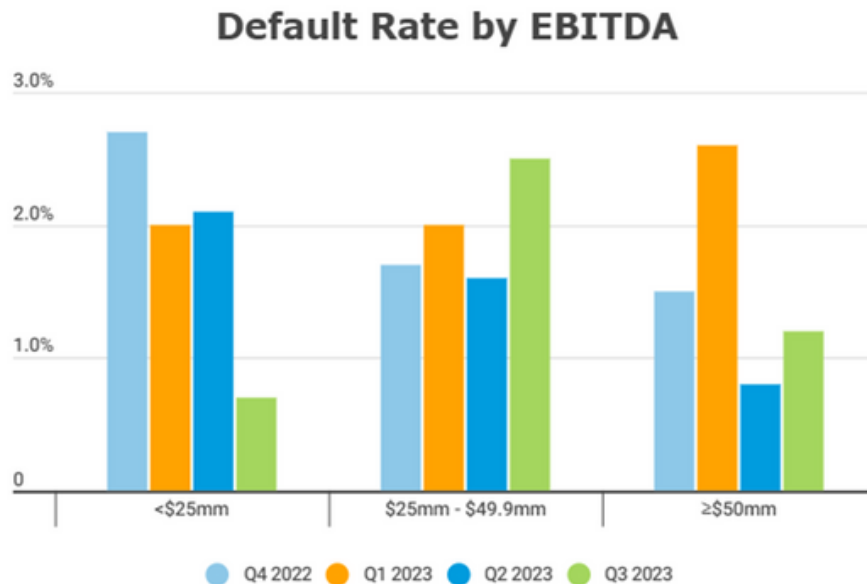
	1950s	1960s	1968	1970s	1980s	1986	1990s	2000s	2004	2010s	2019	2020	2021	2022
World	40.6	61.7	70.0	81.9	96.7	102.5	118.1	130.3	128.8	138.3	144.0	157.6	152.1	145.7
Advanced Economies	46.0	71.1	79.4	97.5	114.6	119.6	135.6	154.1	149.1	162.7	163.4	177.0	171.4	164.4
Euro Area	21.0	43.3	45.7	90.7	97.0	95.2	109.5	144.5	138.9	164.2	160.7	174.4	169.4	161.1
Japan		116.1	116.1	134.1	165.2	168.2	207.1	170.1	164.0	159.4	164.5	183.5	184.4	186.1
United Kingdom		55.6	58.1	59.1	78.3	84.6	115.0	162.5	157.5	163.8	155.3	173.5	163.4	150.8
United States	63.8	86.0	90.0	96.1	111.6	119.2	122.8	154.2	151.6	151.9	151.5	163.9	157.0	152.5
Emerging Market Economies	12.6	14.3	17.2	18.1	29.9	32.4	45.7	60.7	58.6	104.2	121.2	135.4	130.5	126.0
China 1/					71.3	73.4	86.6	110.9	116.1	167.1	186.4	198.7	193.0	195.0
Others	12.6	14.3	17.2	18.1	27.1	26.7	39.1	46.4	42.6	66.6	71.0	79.2	73.4	68.9
Low-Income Developing Countries		4.1	4.6	4.7	7.4	8.3	8.8	16.1	14.0	27.0	34.5	36.9	38.9	39.3

(Percentage van Bruto Binnenlands Product, gewogen gemiddelden)

Bron: IMF Global Debt Database, 2023

Noot: Waarden in kolommen die decennia aangeven (bijvoorbeeld 1950s) rapporteren het gemiddelde schuldniveau gedurende het decennium.

Tabel 3: Private Credit default rate by EBITDA



Bron: Proskauer Law Firm

3. SEMI-LIQUIDITEIT EXPLAINED

DEFINITIE VAN SEMI-LIQUIDITEIT

Semi-liquide beleggingen zijn financiële activa die enige mate van liquiditeit vertonen, maar niet zo direct verhandelbaar zijn als volledig liquide activa. Ze bevinden zich tussen volledig liquide en illiquide beleggingen. Voorbeelden zijn investeringen in private equity, private debt en vastgoedfondsen. Hoewel verkoop mogelijk is, kan dit enige tijd duren of onder bepaalde voorwaarden plaatsvinden. Investerders kiezen vaak voor semi-liquide beleggingen vanwege het streven naar een balans tussen potentieel hogere rendementen en enige mate van liquiditeit.

VOORDELEN EN UITDAGINGEN VAN SEMI-LIQUIDE BELEGGINGEN

Semi-liquide beleggingen bieden investeerders verschillende voordelen, maar gaan ook gepaard met specifieke uitdagingen. Eén van de belangrijkste voordelen is het potentieel voor hogere rendementen. Beleggingen in private equity en vastgoed, typische voorbeelden van illiquide activa, kunnen rendementen opleveren die over het algemeen hoger zijn dan die van volledig liquide activa zoals beursgenoteerde effecten. Semi-liquide beleggingen bieden de voordelen van illiquide investeringen met een gedeeltelijke liquiditeit. Een ander voordeel is de mogelijkheid tot diversificatie. Semi-liquide beleggingen hebben vaak een lage correlatie met traditionele markten, waardoor beleggers hun portefeuilles kunnen diversifiëren en het algehele risico kunnen verminderen. Bovendien bieden deze beleggingen toegang tot specifieke markten of activaklassen die anders moeilijk bereikbaar zouden zijn.

Echter, er zijn ook uitdagingen verbonden aan semi-liquide beleggingen. Een belangrijk nadeel is de beperkte liquiditeit. Het kan lastiger zijn om posities te verkopen of geld op te nemen, vooral tijdens onverwachte marktvolatiliteit. Deze beperkte liquiditeit kan leiden tot een zekere mate van illiquiditeitsrisico.

Een ander punt van zorg is de mogelijke waardevolatiliteit. De waarde van semi-liquide activa kan enigszins volatieler zijn, vaak afhankelijk van specifieke gebeurtenissen of marktomstandigheden. Daarnaast brengen investeringen in private markten complexiteit met zich mee, beheerskosten, evenals beperkingen op de frequentie en omvang van opnames.

STRATEGIEËN VOOR BELEGGEN IN SEMI-LIQUIDE PRIVATE EQUITY & 4. PRIVATE DEBT

DIVERSIFICATIE VAN BELEGGINGSPORTEFEUILLE

Beleggen in semi-liquide private equity en private debt vraagt om een doordachte strategie. Diversificatie van de portefeuille en grondige due diligence, evenals het afstemmen van de strategie op het risicoprofiel, zijn sleutelaspecten. Een langetermijnvisie is van belang. Een gedegen liquiditeitsplan ontwikkelen en regelmatige waarderingsanalyses uitvoeren zijn praktische overwegingen. Professioneel advies inwinnen en exit-strategieën overwegen vanaf het begin zijn verstandige stappen. Het is echter onbegonnen werk om deze diversificatie zelf toe te passen en alle contracten zelf na te lezen en te begrijpen. Daarom is het beter om dit over te laten aan beheerders en professionals die expertise hebben op dit gebied. Het bijwerken van strategieën op basis van veranderende omstandigheden blijft cruciaal voor succes. Samengevat vereist beleggen in semi-liquide activa een gebalanceerde aanpak met focus op risicobeheer, grondig onderzoek en flexibiliteit. Periodiek herzien van de portefeuille is essentieel om te blijven voldoen aan beleggingsdoelstellingen en marktdynamiek.

CONCLUSIE

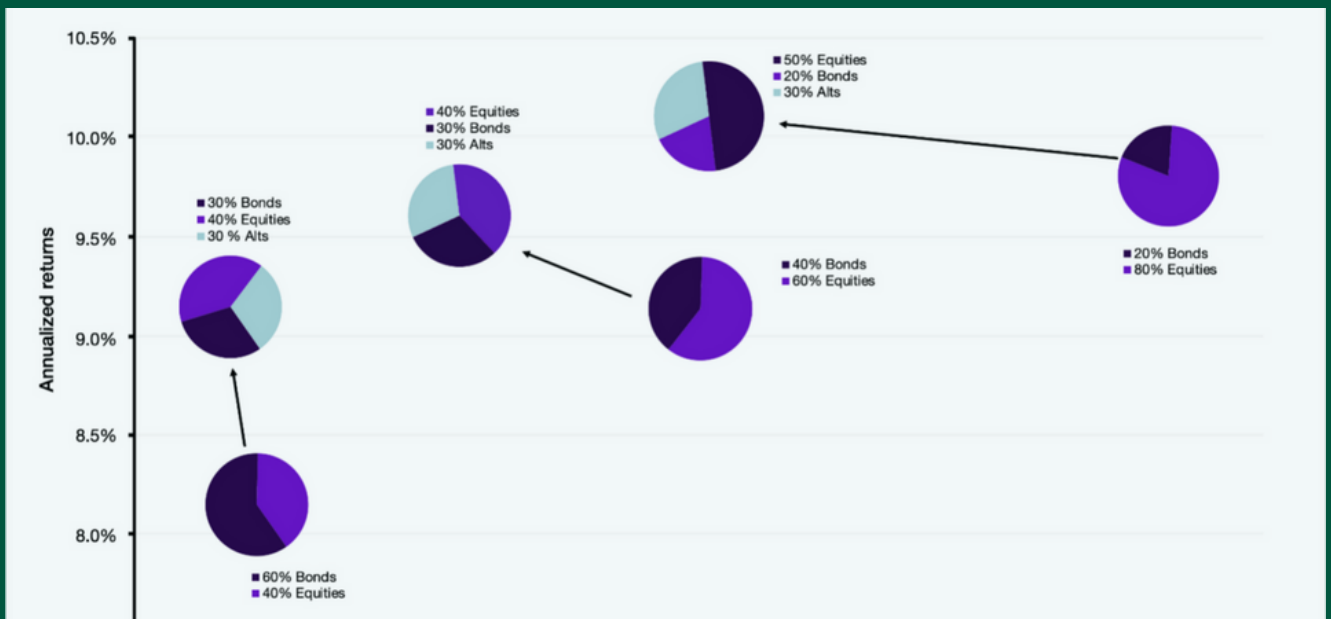
Het beleggen in semi-liquide activa, met name in private equity en private debt, biedt investeerders een unieke kans om een evenwicht te vinden tussen liquiditeit en potentiële rendementen. Semi-liquide beleggingen, zoals hierboven besproken, combineren elementen van zowel liquide als illiquide activa, waardoor beleggers kunnen profiteren van diversificatie, hogere rendementen en toegang tot specifieke markten.

Private equity, met zijn focus op niet-beursgenoteerde bedrijven en actieve betrokkenheid van investeerders, biedt de mogelijkheid om waarde toe te voegen op de lange termijn. Hoewel het beperkte liquiditeit met zich meebrengt, kan dit worden verzacht door te kiezen voor semi-liquide structuren, waardoor beleggers enige flexibiliteit behouden.

Aan de andere kant biedt private debt investeerders de kans om leningen te verstrekken aan niet-beursgenoteerde ondernemingen, wat een stabiele bron van inkomsten en een risicogecorrigeerd rendement oplevert. Net als bij private equity kunnen beleggers rekening houden met semi-liquide opties om de beperkingen van volledige illiquiditeit te verminderen.

Het aantrekkelijke rendementspotentieel van deze beleggingen gaat echter gepaard met specifieke uitdagingen, zoals beperkte liquiditeit, mogelijke waardevolatiliteit en complexiteit in beheer. Het is essentieel dat beleggers een goed doordachte strategie hanteren, waarbij diversificatie, due diligence en risicobeheer centraal staan.

Een gedegen aanpak omvat het ontwikkelen van een langetermijnvisie, het opstellen van een liquiditeitsplan en het regelmatig herzien van de beleggingsportefeuille. Het inwinnen van professioneel advies en het overwegen van exit-strategieën vanaf het begin zijn cruciaal voor succes. Flexibiliteit en het aanpassen van strategieën aan veranderende marktomstandigheden zijn ook van groot belang.



Afbeelding 3: Effect van Alternatives op Risico & Rendement

Samengevat vereist beleggen in semi-liquide activa een gebalanceerde aanpak, waarbij de voordelen van diversificatie en potentieel hogere rendementen worden afgewogen tegen de uitdagingen van beperkte liquiditeit en complexiteit. Met de juiste strategie en zorgvuldig beheer kunnen semi-liquide beleggingen een waardevolle aanvulling vormen op een gediversifieerde beleggingsportefeuille.

DISCLAIMER

Deze publicatie en/of beeldmateriaal verstrekt informatie en mag in geen geval gelijkgesteld worden met beleggingsadvies. De verstrekte informatie vormt geen aanbod betreffende financiële, bank-, verzekerings- of andere producten of diensten. De informatie in dit document is afkomstig van zorgvuldig gekozen bronnen. B-sure geeft echter geen enkele garantie over de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de volledigheid of de opportuniteit van de informatie, gegevens of publicaties. De redactie kan niet aansprakelijk worden gesteld voor het niet verwezenlijken van de verwachtingen.