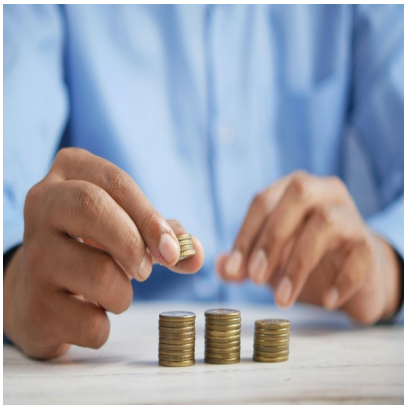

Private debt: Meer rendement met beheersbare risicoâ??s

Beschrijving

Private debt betekent letterlijk â??privaat kredietâ??. Het betreft leningen aan bedrijven die niet via de openbare markt verhandeld worden, maar verstrekt worden door gespecialiseerde fondsen. Deze leningen gaan veelal naar middelgrote bedrijven, die vaak te klein zijn om obligaties uit te geven.

Waarom geeft private debt hogere rendementen?

Private debt vraagt om een langere investeringshorizon: het geld wordt voor 3 tot 10 jaar vastgelegd, zonder mogelijkheid tot tussentijdse verkoop. Als compensatie ontvangen beleggers een zogenoemde illiquiditeitspremie van doorgaans 2% tot 4% per jaar. Deze premie vormt de kern van het extra rendement en beloont het langere vastleggen van kapitaal.

Daarnaast zijn er andere rendementspremies. Voor maatwerk geldt een premie van circa 0,25% tot 1%, voor flexibiliteit 0,25% tot 1,5%, en voor snelheid van financiering 0,5% tot 1,25%. Ook is er een voordeel van 0,5% doordat de kosten voor toezichthouders lager zijn. De exacte combinatie van deze premies verschilt per situatie, afhankelijk van factoren zoals omvang, complexiteit, kredietwaardigheid van de leningnemer, en marktomstandigheden.

Een groot voordeel van private debt is de betere informatiepositie. Verstrekkers hebben rechtstreeks contact met het management van bedrijven en ontvangen maandelijks uitgebreide rapportages. Hierdoor kunnen mogelijke problemen in een vroeg stadium gesignaleerd worden. Bij publieke obligaties is men afhankelijk van kwartaalcijfers en persberichten.

Private leningen kennen bovendien strikte voorwaarden, de zogenoemde convenanten. Deze beschermen de kredietverstrekker. Denk aan afspraken over de maximale schuldratio. Worden deze niet nagekomen, dan kan vroegtijdig worden ingegrepen â?? vaak nog vÃ³Ã³rdat betalingsproblemen ontstaan.

Sinds de kredietcrisis van 2008 zijn banken voorzichtiger geworden. Nieuwe regelgeving zoals Bazel III stelt strengere eisen, waardoor bancaire kredietverlening beperkter en gestandaardiseerder is. Private debt-fondsen springen hierop in met flexibele voorwaarden. Door deze verminderde concurrentie kunnen zij hogere rendementen realiseren, zonder dat dit per definitie gepaard gaat met hogere risicoâ??s.

Hoe hoog zijn de rendementen?

Private debt levert doorgaans 3% tot 5% meer op dan vergelijkbare publieke obligaties. Dat is bovenop het reguliere rendement, dat bestaat uit een risicovrije rente en een kredietopslag. De extra opbrengst uit private debt is dus grotendeels een beloning voor illiquiditeit, maatwerk en flexibiliteit â?? niet per se voor hoger risico.

Zijn de risicoâ??s echt beheersbaar?

Onderzoek wijst uit dat private debt-fondsen vaak lagere wanbetalingspercentages laten zien dan publieke high-yield obligaties met dezelfde kredietbeoordeling. Dit komt onder meer door de betere informatievoorziening en de striktere voorwaarden in de leningen.

Een belangrijk verschil met banken is dat private debt-verstrekkers zich volledig richten op rendement. Banken kunnen ook andere motieven hebben bij kredietverlening, zoals het verkopen van aanvullende producten of het verkrijgen van een rol bij overnames. Private debt-partijen hebben een zuivere focus op financieel resultaat â?? inclusief het beperken van kredietverliezen. Door de maandelijkse inzage in de boeken en de contractuele convenanten kunnen zij snel handelen bij signalen van financiÃ«le achteruitgang. Hierdoor blijven verliezen beperkt.

Private debt wordt bovendien niet dagelijks verhandeld. Dat kan als nadeel worden gezien, maar het heeft ook voordelen: de waarde van de investering is stabieler, omdat deze niet beÃ¯nvloed wordt door beursvolatiliteit. Het rendement is direct gekoppeld aan de prestaties van het onderliggende bedrijf, wat rust in de portefeuille brengt â?? vooral in economisch onzekere periodes.

Een goed private debt-fonds spreidt daarnaast over meerdere sectoren en bedrijven, waardoor het risico op individuele wanbetaling wordt beperkt. Professionele fondsbeheerders voeren uitgebreid due diligence-onderzoek uit vÃ³Ã³r verstrekking van de lening.

Conclusie: een aantrekkelijke risico-rendementsverhouding

Private debt biedt beleggers een kans op hoger rendement zonder een evenredige toename in risico. De extra opbrengst is te verklaren door marktinefficiÃ«nties, informatievoordelen en betere voorwaarden. Voor beleggers die bereid zijn hun vermogen langere tijd vast te leggen, vormt private debt een waardevolle aanvulling op een goed gespreide portefeuille.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer