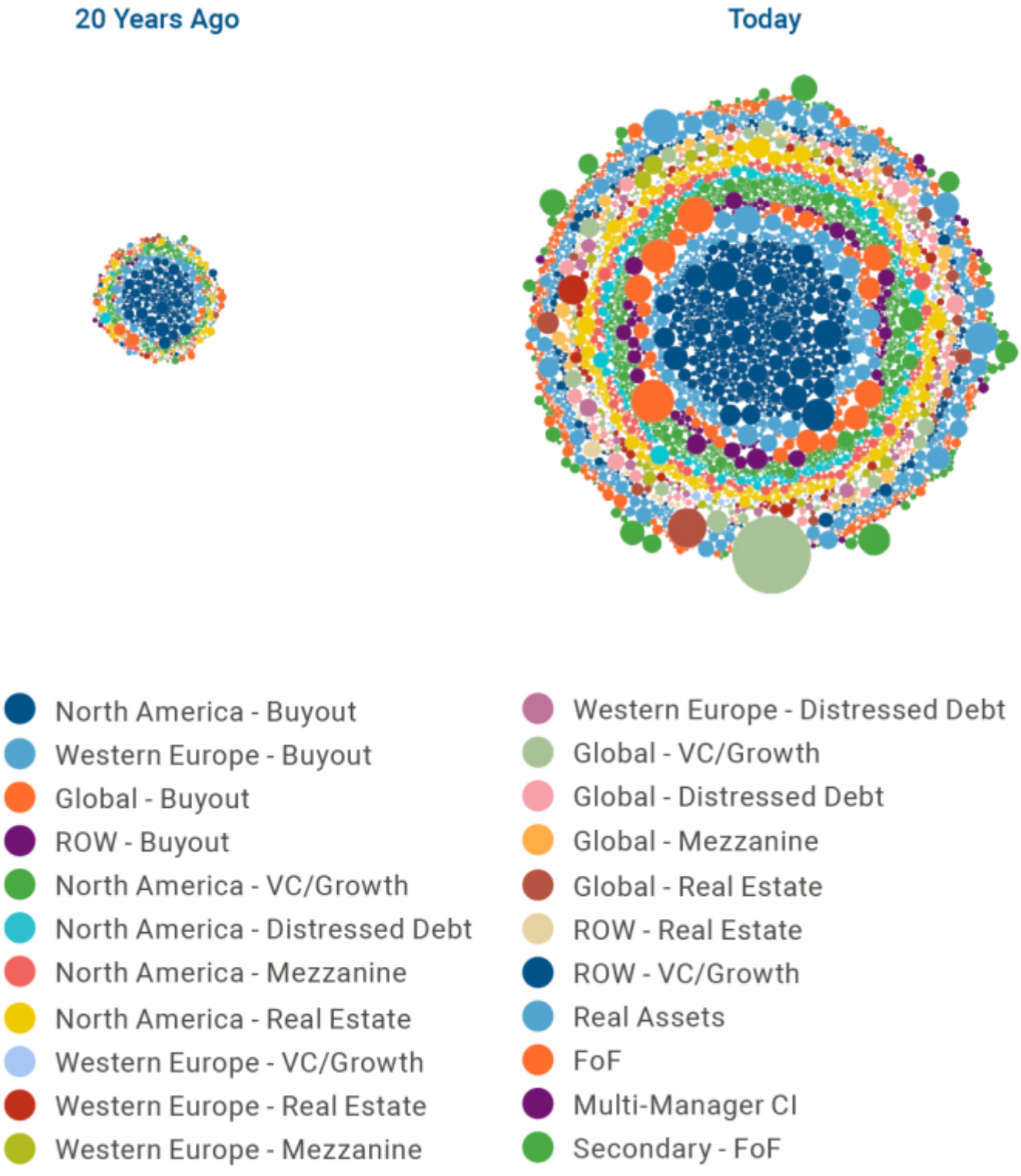
Private markten kern van de portefeuille

Beschrijving

Volatiliteit wordt in de financiÃ«le wereld vaak gebruikt als maatstaf voor risico. Dat is niet juist. Volatiliteit is voor actieve beleggers een mogelijkheid om alfa te genereren, simpelweg door laag te kopen en hoog te verkopen. Het echte risico voor beleggers is namelijk permanent verlies van vermogen. Er is wel een relatie met volatiliteit, omdat veel beleggers verkopen bij een hoge volatiliteit en kopen bij lage volatiliteit. Het probleem van permanent verlies van vermogen is dat daardoor rendementsdoelstellingen op lange termijn niet worden gehaald. Voor veel vermogensbeheerders behoren aandelen en obligaties ook nog steeds tot de kern van de portefeuille. Tot voor kort bleef een hoge volatiliteit beperkt tot aandelen, de laatste jaren zijn obligatiemarkten ook bepaald volatiel. Langlopende obligaties verloren zelfs meer dan vijftig procent als gevolg van de stijgende rente, meer dan aandelen deze eeuw. Investeringen in private markten zijn de oplossing voor deze volatiliteit.

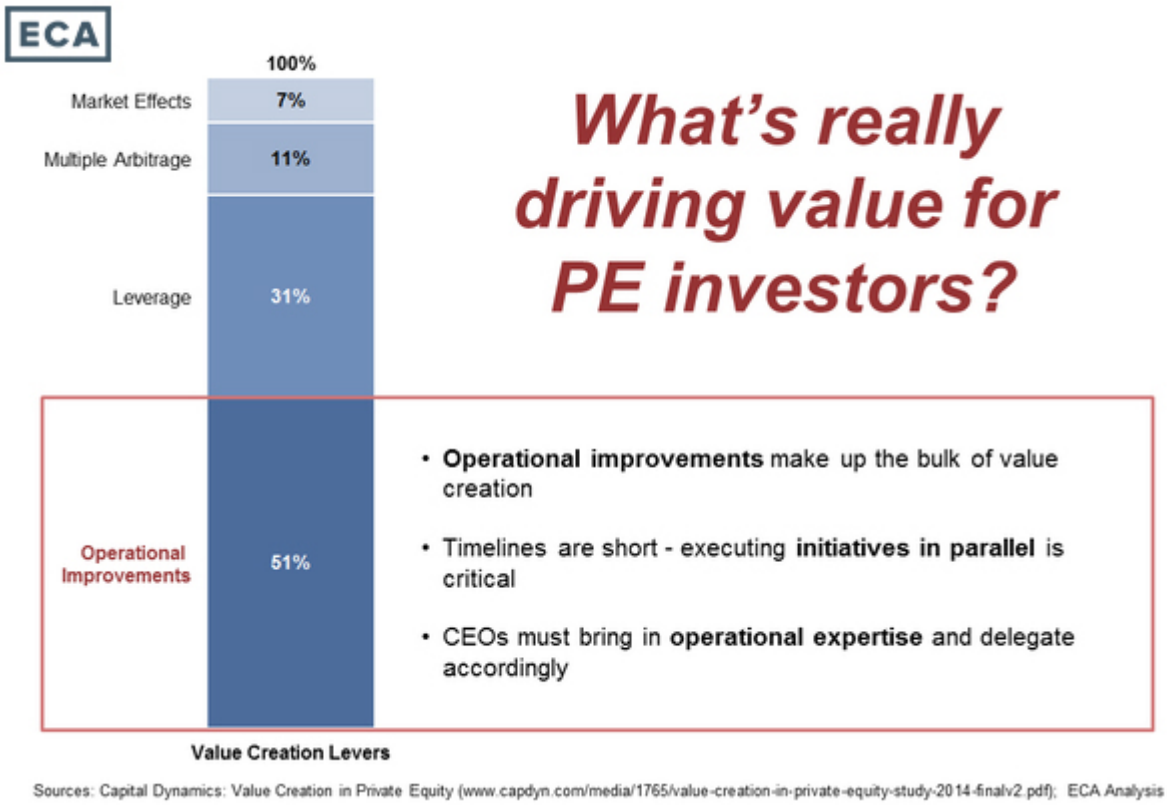


Private markten

Een steeds groter deel van de groei, innovatie en ook van het totale rendement wordt gegenereerd in private markten. Decennialang hebben institutionele beleggers â?? waaronder pensioenfondsen, verzekeraars en overheidsfondsen samen met vermogende particulieren private markten gebruikt om hun rendementsdoelstellingen te behalen, waardoor de allocatie naar deze beleggingscategorie gestaag is toegenomen. Het is ook steeds eenvoudiger geworden om in private markten te investeren. Hoewel private equity het meest bekende onderdeel is van private markten, zijn er steeds meer onderdelen. Private markten omvatten ook private debt en real assets zoals vastgoed en infrastructuur, allemaal onder te verdelen in meerdere subcategorieÃ«n. De beperkte liquiditeit en transparantie in particuliere markten zijn de twee belangrijkste verschillen met openbare markten en dat zijn onderdelen waar een belegger zich bewust van moet zijn voordat hij of zij zich op deze beleggingscategorie richt.

Meer rendement

EÃ©n van de belangrijkste oorzaken die beleggers naar de particuliere markten trekt, is rendement. Private equity en private debt hebben het in 19 van de afgelopen 20 jaar beter gedaan dan de wereldwijde publieke aandelen- en kredietmarkten. Deze outperformance is te danken aan verschillende factoren. Ten eerste is er de liquiditeitspremie: Hogere rendementen kunnen een compensatie zijn voor de langere periode dat het kapitaal van investeerders vastligt. Een andere reden is dat bedrijven langer in private handen blijven en daardoor meer van groei en innovatie kunnen ervaren voordat ze naar de beurs gaan. Op de beurs kunnen beleggers alleen aan- en verkopen. Op private markten krijgt een investeerder ook het ondernemersrendement. Verder zijn er veel meer private bedrijven dan beursgenoteerde bedrijven, mede doordat het aantal beursgenoteerde bedrijven al decennia krimpt.



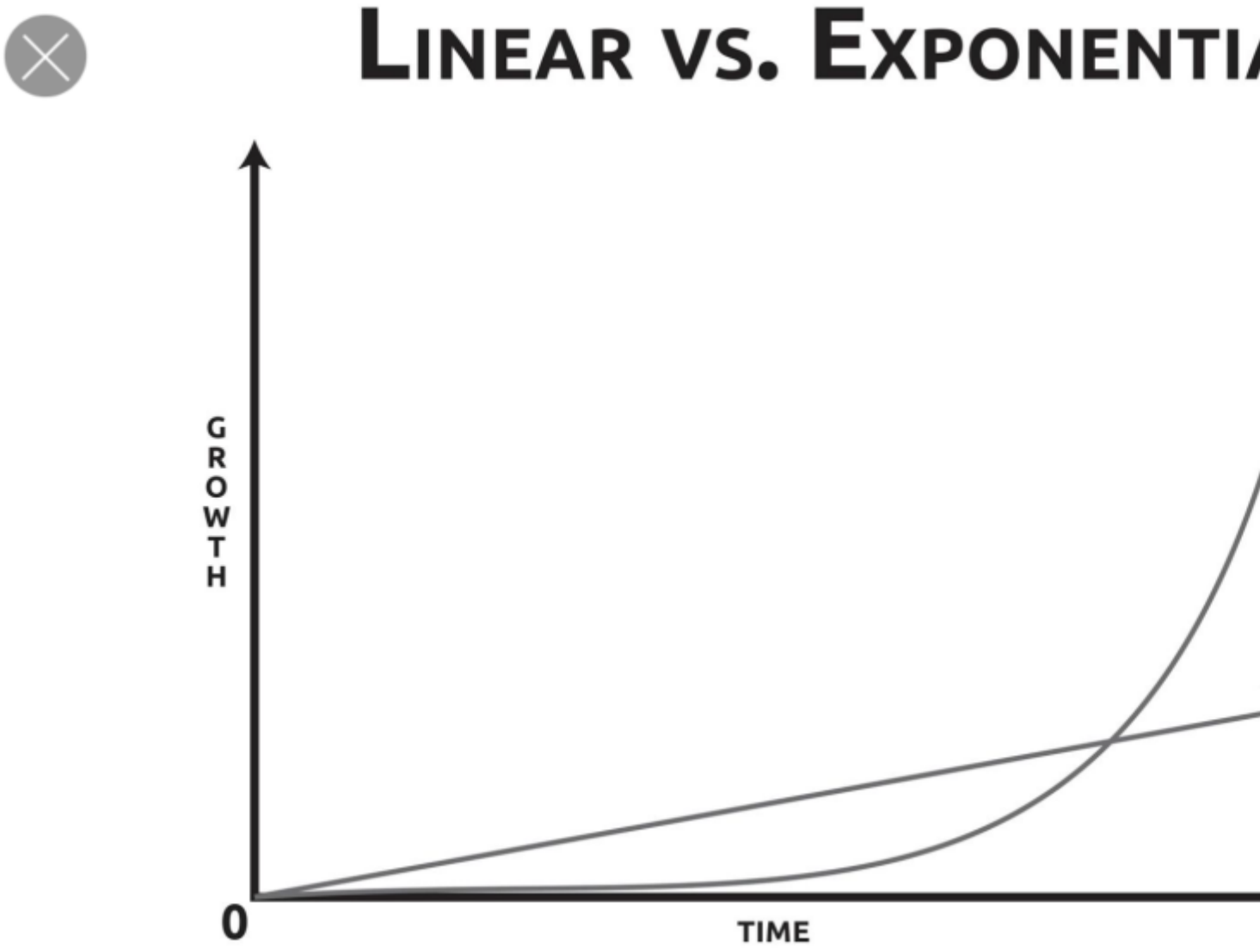
Ondernemersrendement

De rol van de beheerder bij een private investering is anders dan die van een beheerder die investeert in publieke aandelen. Kort gezegd is de portefeuillebeheerder in private markten veel meer betrokken bij het helpen creÃ«ren van waarde voor een bedrijf. Een portefeuillebeheerder die belegt in publieke aandelen, doet een belegging op basis van zijn visie dat de vooruitzichten of de winst van het bedrijf beter zullen worden dan wat de huidige aandelenkoers impliceert. De portefeuillebeheerder helpt het bedrijf niet om die winsten te genereren. Op private markten is de investeerder meer betrokken bij de bedrijven, geeft advies en input over de strategie en de richting van het bedrijf en houdt ook het risico in de gaten. De private beheerder kan bijvoorbeeld input geven over producten die het bedrijf zou moeten ontwikkelen, een strategische overname die het bedrijf zou moeten nastreven of nieuwe technologieÃ«n die het bedrijf zou moeten gebruiken.

Tijdperk van transities

Zeker op dit moment kunnen private investeerders veel waarde toevoegen. Dat komt omdat bedrijven op het moment dat ze eenmaal beursgenoteerd zijn, zichzelf minder gemakkelijk kunnen aanpassen aan veranderende omstandigheden. Dat komt vaak omdat het bestaande (verouderde) bedrijfsmodel in de weg zit. Het is altijd moeilijk afscheid nemen van goed renderende onderdelen, zeker als bij toekomstbestendige activiteiten de kost voor de baat uitgaat. Transities waaronder bijvoorbeeld de digitale transformatie, de energietransitie en de implementatie van kunstmatige intelligentie worden daarom vaak uitgesteld. Daarnaast hebben beursgenoteerde bedrijven niet alleen te maken met veel

meer regels, maar ook met stakeholders waardoor de ruimte voor een snelle en succesvolle transitie beperkt is. Veranderingen slagen altijd beter buiten de beurs. Ook omdat private markten eenvoudig kunnen arbitreren dankzij de overvloed aan regelgeving. Veranderingen gaan steeds sneller, wat zorgt voor exponentiÃ«le groei en daarmee ook voor exponentiÃ«le uitdagingen.



Risicoâ??s

Er zijn ook nadelen. De grootste daarvan zijn het langetermijnkarakter en de illiquiditeit die gepaard gaan met particuliere markten. Het duurt vaak lang â?? jaren, geen maanden â?? voordat particuliere investeerders hun waarde realiseren. Daarom moeten beleggers particuliere markten met een lange tijdshorizon benaderen. Individuen die voor het eerst in deze beleggingscategorie stappen, moeten ervoor zorgen dat ze voldoende liquiditeit in de rest van hun portefeuille hebben om een langetermijnbelegging in particuliere beleggingen te ondersteunen. Private markten zijn daardoor een structureel onderdeel van de portefeuille en behoren veel meer tot de kern, dan beursgenoteerde beleggen. Zoâ??n structurele allocatie beschermt ook tegen foute beslissingen gebaseerd op de eerder genoemde volatiliteit. Het langetermijnkarakter van een private markten matcht daardoor veel meer met

de langetermijndoelstellingen van veel particuliere beleggers.

Kern van de portefeuille

Een allocatie richting private markten is vaak gebaseerd op langetermijndoelstellingen ten aanzien van rendement. Ze zijn onderdeel van de kern van een portefeuille en niet geschikt om te â??timenâ??. Timen op private markten betekent dat de investeerder moet weten hoe de markt er voorstaat aan het einde van een investering van vaak tien jaar of langer. Private markten zorgen wel voor diversificatie en als gevolg daarvan voor financiÃ«le rust. Vooral beleggers die van tijd tot tijd de neiging hebben om uit de aandelenmarkt te stappen, realiseren zich vaak onvoldoende dat ze daarmee hun langetermijndoelstellingen niet zullen halen. Geholpen door de diversificatie in combinatie met de lagere volatiliteit van private investeringen, zorgt dit onderdeel van de portefeuille voor financiÃ«le rust in de portefeuille, en uiteraard het uiteindelijk halen van de doelstellingen.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer.