

Zo kan private debt beleggers helpen om hun rendements- en impactdoel- stellingen te halen

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY

 **KARTESIA**

Over de auteur

Frantz Paulus

Head of Investor Relations,
Kartesia



Frantz is verantwoordelijk voor het ophalen van fondsen en de relaties met beleggers. Toen Frantz in 2016 bij Kartesia in dienst trad, had hij meer dan negen jaar ervaring in private equity en jaar in audit en transactiediensten. Voordat hij bij Kartesia begon, was hij oprichter en hoofd van de equity co-investeringsactiviteit van Crédit Agricole Private Equity, waar hij investeerde in buy-out- en groeikapitaaltransacties in heel Europa. Voorheen werkte Frantz in een family office gespecialiseerd in de gezondheidssector. Hij begon zijn loopbaan als auditor bij PwC in Londen en trad vervolgens in dienst bij de afdeling Transaction Services in Parijs, waar hij due diligence-opdrachten uitvoerde voor bedrijven en private-equityfondsen.

Zo kan private debt beleggers helpen om hun rendements- en impactdoelstellingen te halen

Private debt is een financieringsvorm die – in tegenstelling tot veel traditionele vastrentende beleggingen – niet beursgenoteerd is. Het wordt niet door banken aan bedrijven verstrekt, maar door alternatieve kredietverstrekkers zoals gespecialiseerde particuliere schuldbeheerders die voor rekening van instellingen zoals pensioenfondsen beleggen.

Deze activaklasse is de afgelopen jaren snel uitgegroeid tot een belangrijke component van de allocatie van veel institutionele beleggers, dankzij de duidelijke voordelen die ze biedt in termen van haar risico-rendementspotentieel.

En beleggers die kiezen voor een gespecialiseerde beheerder, kunnen ook investeren in een vehikel waarmee ze een bijkomende doelstelling kunnen behalen: een positieve stempel drukken op de samenleving en op de planeet.

Een leemte opvullen: een van de snelst groeiende activaklassen

De Europese markt voor private debt is de afgelopen jaren snel gegroeid, vooral doordat de banken als gevolg van wettelijke kapitaalvereisten gedwongen werden hun leningsactiviteiten in de nasleep van de grote financiële crisis fors af te bouwen.

Bankleningen financieren eerder de activiteiten van grotere bedrijven, die de banken als minder risicovol beschouwen. De financieringsbehoeften van bedrijven die te klein zijn om toegang te krijgen tot de openbare schuldmarkten worden niet ingevuld, wat resulteert in een enorme potentiële kans.

Deze leemte wordt gedeeltelijk opgevuld door private debt beheerders. De particuliere schuldenmarkt is snel gegroeid en wordt thans geraamd op **1.045 miljard USD** in 2020¹.

Ook private debt is de afgelopen tien jaar een steeds populairdere belegging geworden, aangezien institutionele beleggers geld hebben gehaald uit hun traditionele vastrentende allocatie en in deze activaklasse hebben gestopt. Het ziet er naar uit dat dit zo zal blijven - gegevensverstrekker en voorspeller Preqin voorspelt een indrukwekkende **jaarlijkse groei van 11,4% tot 2025!**

¹ Preqin

Een wereld met lage opbrengsten?

Noot voor private debt beleggers

Private debt heeft **drie voordelen** die institutionele beleggers moeilijk naast zich neer kunnen leggen.

- Ten eerste, historisch gezien heeft deze activaklasse een **rendement van meer dan 9,4%**² opgeleverd de afgelopen 15 jaar. Aangezien een groot deel van de openbare obligatiemarkten nagenoeg niets meer opbrengt, maakt dit private debt enorm aantrekkelijk.
- Ten tweede hebben de rendementen op private debt een **lage correlatie**³ met die van andere belangrijke activaklassen, waardoor het een goede bron van diversificatie is binnen een evenwichtige portefeuille.
- Ten derde, private debt heeft meestal **een vlottende rente** waarmee beleggers zich kunnen beschermen tegen mogelijke rentestijgingen in de toekomst. Dat kan aantrekkelijk zijn wanneer de inflatieverwachtingen fors schommelen.

Opgesloten

Er zijn weinig 'free lunches' in de beleggingssector. Dit geldt ook voor private debt, dat één groot nadeel heeft ondanks zijn hoog rendement: het is **illiquide**.

Zodra een belegger zich heeft gecommitteerd voor een private debt fonds, is zijn geld in wezen

voor **zes tot acht** jaar geblokkeerd. Dat kan voor sommige problematisch zijn – als zij hun geld snel terug willen, krijgen ze er geen toegang toe.

Maar beleggers die kunnen leven met de illiquiditeit, kunnen mogelijk een hoog rendement halen.

² CDLI: Cliffwater Direct Lending Index. Data sinds de start in september 2004, geannualiseerd rendement tot en met 30 juni 2021. Zie www.CliffwaterDirectLendingIndex.com voor nadere informatie over de CDLI.

³ CDLI correlatie <0,7 met wereldwijde aandelen (MSCI ACWI) en <0 met wereldwijde obligaties (J.P. Morgan GBI US Unhedged LO

Vergeet duurzaamheid niet: een essentieel criterium bij private debt

De wereld is aan het veranderen. Vandaag gaat er enorm veel aandacht naar milieukwesties zoals klimaatverandering en biodiversiteit, en sociale kwesties zoals werknemersrechten, die in bijna elk aspect van ons leven doordringen. Ook de beleggingsindustrie besteedt steeds meer aandacht aan duurzaamheidskwesties.

Ondanks deze trend hebben private debt beheerders nogal getalmd met de integratie van ESG-criteria

in hun processen. Het tij begint nu echter te keren nu beleggers steeds meer druk beginnen te zetten. De regelgeving, zoals de Sustainable Finance Disclosure Regulation, zou ook moeten zorgen tot snelle ontwikkelingen op dit front.

Dat gezegd zijnde, is **ESG-integratie nog steeds een onderscheidende factor** bij private debt beheerders, ook al is elke beheerder die vandaag geen rekening houdt met ESG duidelijk in het nadeel.

Een positieve impact hebben: de natuurlijke volgende stap voor private debt beleggers

In de begindagen ging het bij ESG vooral om de uitsluiting van beleggingen in bedrijven die betrokken waren bij controversiële praktijken zoals wapenproductie. Meer recent analyseren ESG-beleggers vooral de positieve praktijken van een bedrijf en hoe die het beleggingsrendement kunnen verbeteren. Beleggers gaan steeds meer geld stoppen meer in bedrijven die een meetbaar positief effect hebben op het milieu of de samenleving.

Deze trend is nog versneld door de opmars van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de Verenigde

Naties, een reeks van 17 onderling verbonden globale doelstellingen die tegen 2030 moeten worden bereikt. Binnen tien of twintig jaar ligt het voor de hand dat alle beleggingsfondsen een positieve impact zullen moeten hebben – hun beheerders zullen aan hun klanten moeten uitleggen hoe zij een positieve impact willen hebben in plaats van alleen maar een positief financieel rendement te willen behalen.

Tot op heden is impact investing echter vrij ongebruikelijk bij private debt beheerders.

Ongeacht de regelgeving en de voorkeur van beleggers is het zinvol om ESG-factoren op te nemen in private debt beleggingsprocessen.

Denk bijvoorbeeld aan een bedrijf met kwalijke sociale praktijken dat zijn werknemers niet goed behandelt. In de transparante wereld van vandaag kunnen werknemers onmiddellijk naar jobwebsites gaan en een slechte beoordeling van het bedrijf posten. Potentiële werknemers kunnen naar deze beoordelingen kijken en besluiten om niet voor het bedrijf te werken. De onderneming zou de lonen moeten verhogen om nieuwe werknemers aan te trekken, wat zijn winstgevendheid rechtstreeks beïnvloedt.

Denk ondertussen aan een private debt beheerder die geen rekening houdt met hoeveel de bedrijven waaraan hij leent het milieu vervuilen. Na het verstrekken van een lening doet zich een ernstig verontreinigingsincident op een van zijn sites, met enorme kosten voor het bedrijf tot gevolg – hetzij direct omdat er moet worden betaald om de vervuiling op te ruimen, hetzij indirect via reputatieschade. Dat kan de waarde van de belegging in schuldpapier permanent aantasten.

Maar het gaat niet alleen om risicobeheer – rekening houden met ESG-criteria kan ook het potentieel rendement van bedrijven aanzienlijk verhogen, en sommige bedrijven hebben ESG zelfs centraal gezet in hun bedrijfsstrategie. Veja, een Frans bedrijf dat sportschoenen maakt van biologische, fair trade-materialen, is daarvan een goed voorbeeld. De producten zijn bijzonder populair en het bedrijf is snel gegroeid dankzij zijn focus op duurzaamheid.



Wat is er belangrijk voor beleggers wanneer ze op zoek gaan naar een private debt beheerder?

Private debt is een complexe en heterogene activaklasse. Dat heeft twee belangrijke gevolgen: ten eerste moeten beleggers een beheerder vinden die deze complexiteit aankan; en ten tweede hebben getalenteerde beheerders heel wat bewegingsruimte om beter te presteren dan het brede private debt universum.

Maar op basis van welke criteria moeten beleggers hun private debt beheerder kiezen? Bij Kartesia zijn we van mening dat ze naar een aantal eigenschappen moeten kijken.

- Het eerste criterium is een stabiel en goed toegerust beleggingsteam.
- Het tweede criterium is ervaring: er zijn de afgelopen jaren veel private debt beheerders opgedoken, maar slechts weinige hebben een trackrecord van decennia en hebben geen ervaring met alle uitdagende omgevingen op lange termijn .
- Het derde criterium is een solide trackrecord dat aantoont dat de beheerder in staat is om in uiteenlopende economische omstandigheden op lange termijn consequent toegevoegde waarde te creëren bij de bedrijven waaraan hij leent. Dat wordt bereikt door een goede diversificatie van de bedrijven in portefeuille - sectoraal, geografisch en op het vlak van de ontwikkelingsfase waarin de gefinancierde bedrijven zitten.

Hieraan kunnen we nog toevoegen in welke mate de beleggingsmaatschappij nieuwe middelen kan ophalen; dit moet na verloop van tijd in alle marktomstandigheden worden beoordeeld. Het is belangrijk om de kwaliteit van de reporting en de transparantie van de beheerder in kaart te brengen. Tot slot zijn we ervan overtuigd dat beheerders dankzij een solide en robuust ESG-beleid voor beleggingen, alsook een beleid rond Deugdelijk Bedrijfsbestuur voor hun eigen activiteiten **op lange termijn superieur zullen kunnen presteren.**



€150 miljard €

activa in beheer
op 30 juni 2021



570

experten
tot uw dienst



25 jaar

Koploper in
duurzaam beleggen

Dit document wordt louter ter informatie verstrekt. Het vormt geen aanbod tot aan- of verkoop van financiële instrumenten en houdt geen beleggingsadvies in. Het bevestigt ook geen enkele vorm van transactie, tenzij dit uitdrukkelijk werd overeengekomen. Hoewel Candriam de gebruikte gegevens en bronnen met veel zorg selecteert, kunnen fouten of weglatingen niet a priori worden uitgesloten. Candriam kan niet aansprakelijk worden gesteld voor enig direct of indirect verlies als gevolg van het gebruik van dit document. De intellectuele eigendomsrechten van Candriam dienen te allen tijde nageleefd; de inhoud van dit document mag niet worden gereproduceerd zonder voorafgaande schriftelijke goedkeuring.

Candriam raadt beleggers aan om op zijn website www.candriam.com het document “Essentiële Beleggersinformatie”, de prospectus en alle overige relevante informatie te raadplegen alvorens te beleggen in een van zijn fondsen, met inbegrip van de netto inventariswaarde. Deze informatie is beschikbaar in het Engels of in een plaatselijke taal van elk land waar het fonds verhandeld mag worden.