

EEN PRAKTISCHE GIDS VOOR HET NAVIGEREN DOOR SECUNDAIRE MARKTEN IN PRIVATE EQUITY

17/03/2025 | EDOUARD BOSCHER

Op het gebied van beursgenoteerde markten zijn de meeste transacties secundair van aard, waarbij het grootste deel van het transactievolume afkomstig is van de aan- en verkoop van bestaande aandelen, in tegenstelling tot IPO's. Dit staat in schril contrast met de private equity-wereld, waar secundaire markten slechts iets meer dan 1% van de wereldwijde private equity-activa in 2024 voor hun rekening namen¹.

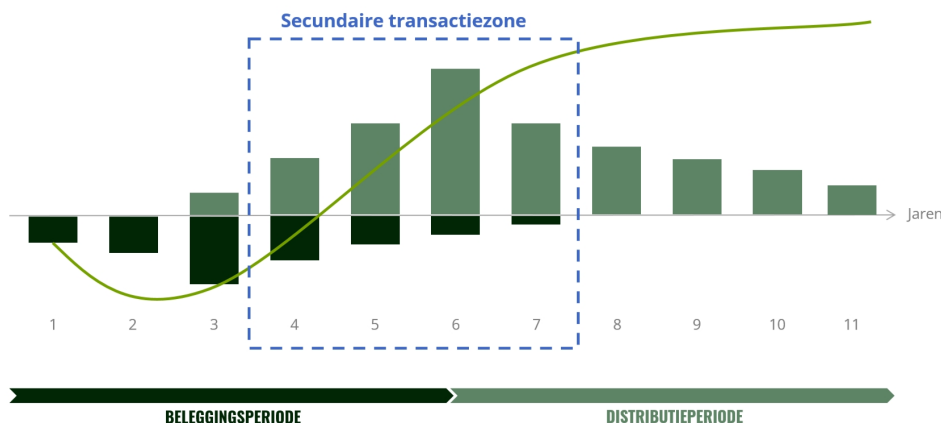
Toch zijn er secundaire private equity-markten ontstaan die groeien, wat suggereert dat ze een essentieel instrument worden om kopers en verkopers met elkaar in contact te brengen om privéactiva te verhandelen. Dit weerspiegelt de natuurlijke progressie van een rijpende markt, die zich ontwikkelt in de richting van de huidige beursgenoteerde markten.

Secundaire private equity-transacties kunnen vele vormen aannemen. Investeerders kunnen een **directe secundaire transactie** aangaan om directe belangen in een private onderneming te verhandelen, of ze kunnen bestaande verbintenissen in een private equity-fonds verhandelen. In het laatste geval zijn er twee belangrijke soorten transacties:

- **Transacties onder leiding van een LP:** Dit zijn de meest voorkomende transacties, die plaatsvinden wanneer een limited partner (LP) zijn belang in een fonds (of belangen in meerdere fondsen) verkoopt aan een secundaire koper, die vervolgens de rechten en plichten van die limited partner in het bestaande fonds overneemt. Deze transacties worden geïnitieerd door een LP.
- **Door de GP geleide transacties:** Deze transacties worden geïnitieerd door een general partner (GP), meestal om de kapitaalstructuur van een bedrijf te reorganiseren of om de investeringsperiode voor geselecteerde activa in een fonds te verlengen. In dit laatste geval worden de geselecteerde activa overgebracht naar een nieuw vehikel en hebben de bestaande commanditaire vennoten de optie om hun holdings door te rollen of te verkopen aan een secundaire koper tegen een vastgestelde prijs.

EEN STEEDS AANTREKKELIJKER SEGMENT, MAAR WAAROM?

CASH FLOW PROGNOSE VAN EEN TRADITIONEEL PRIVATE EQUITY-FONDS



Alleen voor illustratieve doeleinden. Bron: Carmignac, 2025. De getoonde aflossingen en uitkeringen zijn representatief voor een fonds met een looptijd van 11 jaar (looptijd van het fonds van 10 jaar en verlenging met één jaar). Dit vormt geen belofte van rendement of prestatie.

Het was noodzakelijk en onvermijdelijk dat secundaire private markten zouden ontstaan en groeien, vooral gezien de langetermijnhorizon en de illiquide aard van private equity. Secondaries zijn een belangrijk liquiditeitsinstrument geworden in een ecosysteem waar huisdokters soms verplicht zijn om investeringen langer vast te houden dan ze oorspronkelijk van plan waren als gevolg van hogere rentetarieven, tragere M&A activiteit, een lichte IPO-markt of gewoon de tijd die nodig is om een businessplan te realiseren.

Zelfs als de uitdagende exit-omgeving verbetert door dalende rentetarieven en een herstel van de fusies en overnames, zal de vraag naar secundaire obligaties waarschijnlijk robuust blijven; ze zal onlosmakelijk verbonden blijven met de vraag naar liquiditeit, die zeer seculair en persoonlijk is. Liquiditeiten hebben een grote waarde, ongeacht het marktklimaat of de bedrijfscyclus.

Hoewel liquiditeit een belangrijke reden was voor de hausse in secondaries en een belangrijk voordeel vormt voor verkopers, bieden secondaries ook voordelen voor beleggers:

- **Potentieel voor aantrekkelijke prijsstelling en structurering:** Secundaire private equity markten laten investeerders kopen tegen een korting in ruil voor het verschaffen van liquiditeit in een inherent illiquide activaklasse. Secundaire transacties maken het ook mogelijk om te onderhandelen over voorwaarden zoals betalingstermijnen en of er een hefboomeffect kan worden gebruikt om een portfolio te verwerven, wat de flexibiliteit biedt om een win-win deal te vinden voor alle partijen.
- **Toegang tot gevestigde portfolio's en diversificatie:** Omdat het bij deze beleggingen gaat om het verwerven van portfolio's met bekende onderliggende activa, wordt het blindpoolrisico beperkt en kunnen beleggers een grondiger due diligence uitvoeren in hun beleggingsproces. De onderliggende bedrijven zijn meestal verder in hun waardecreatiecyclus; bovendien zijn deze portfolio's vaak sterk gediversifieerd, waardoor ze een brede blootstelling bieden aan bedrijven van verschillende grootte, sector, leeftijd en regio.
- **Vermindering van de J-curve en sneller rendement op kapitaal:** De J-curve illustreert de verwachte netto cash flow van een typische private equity primaire investering. Zoals de grafiek laat zien, zijn de rendementen negatief in de periode waarin kapitaal wordt opgevraagd. Secundaire beleggers kunnen instappen rond *jaar 4 tot jaar 7* van de levenscyclus van een conventioneel fonds, wat betekent dat ze worden blootgesteld aan meer volwassen bedrijven.

HET POTENTIEEL VAN DIT SEGMENT BENUTTEN: CARMIGNAC PRIVATE EVERGREEN

Secundaire private equity markten zijn duidelijk een vitale bron van liquiditeit voor traditionele private equity investeerders. Toch blijft er een belangrijke vraag: hoe kunnen beleggers toegang krijgen tot deze transacties? We zijn getuige van het begin van een secundaire koopkans in private markten en we willen dat onze investeerders vanaf vandaag kunnen deelnemen aan deze langetermijntrend. Secundaire private equity-markten hebben al een robuust groeitraject doorgemaakt, met transacties die in 2024 een recordhoogte van 160 miljard dollar zullen bereiken², en er wordt verwacht dat de stijgende trend de komende jaren zal aanhouden.

Carmignac Private Evergreen, een van de weinige fondsen die zich uitsluitend richten op de private-equityportefeuille, heeft een aanzienlijke allocatie aan secundaire fondsen om ten volle te profiteren van de voordelen die dit segment kan bieden aan een traditionele portfolio.

¹Bron: Preqin, 09/04/2024. Evercore Secondary Market Review 2024.

²Bron: Evercore Secondary Market Review 2024.

CARMIGNAC PRIVATE EVERGREEN A EUR ACC

(ISIN: LU2799473124)



VOORNAAMSTE RISICO'S VAN HET FONDS

LIQUIDITEIT: Mochten er uitzonderlijk grote aflossingen plaatsvinden, waardoor het Fonds gedwongen wordt om te verkopen, dan kan de illiquide aard van de activa het Fonds verplichten om activa met een korting te liquideren, in het bijzonder onder ongunstige omstandigheden zoals abnormaal beperkte volumes of ongewoon grote bid-ask spreads.

WAARDERING: De waarderingmethode, die gedeeltelijk gebaseerd is op boekhoudkundige

gegevens (driemaandelijks of halfjaarlijks berekend), en het verschil in vertraging waarmee de NIW's van de Algemene Partners worden ontvangen, kunnen een vertraagde impact hebben op de NIW. Bovendien is de NIW gevoelig voor de

gebruikte waarderingmethode. **DISCRETIONAIR BEHEER:** Beleggers vertrouwen uitsluitend op de discretie van de Portefeuillebeheerders en de mate van transparantie van de beschikbare informatie om geschikte beleggingen te selecteren en te realiseren. Er is geen garantie voor het uiteindelijke succes van de Beleggingen. **BEPERKTE CONTROLE OVER**

SECUNDAIRE BELEGGINGEN: Als het Fonds op secundaire basis belegt, zal het Fonds over het algemeen niet de mogelijkheid hebben om te onderhandelen over wijzigingen in de statuten van een onderliggend fonds, side letters af te sluiten of anderszins te onderhandelen over de juridische of economische voorwaarden van het belang in het onderliggende fonds dat verworven wordt. De onderliggende fondsen waarin het Fonds belegt, beleggen over het algemeen volledig onafhankelijk.

Het fonds houdt een risico op kapitaalverlies in.

*Risicocategorie van het KID (essentiële-informatiedocument) indicator. Risicocategorie 1 betekent niet dat een belegging risicoloos is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen. **De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) 2019/2088 is een Europese verordening die vermogensbeheerders verplicht hun fondsen te classificeren zoals onder meer: artikel 8 die milieu- en sociale kenmerken bevorderen, artikel 9 die investeringen duurzaam maken met meetbare doelstellingen, of artikel 6 die niet noodzakelijk een duurzaamheidsdoelstelling hebben. Voor meer informatie, bezoek: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=nl>.

MARKETINGCOMMUNICATIE. Raadpleeg de KID/KIID/prospectus van het fonds voordat u een definitieve beleggingsbeslissing neemt. Dit document is bedoeld voor professionele klanten. Bij de beslissing om te beleggen in het gepromote fonds moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen zoals beschreven in het prospectus. Dit document mag niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming van de beheermaatschappij. Het vormt geen aanbod tot inschrijving, noch een beleggingsadvies. De informatie in dit document kan gedeeltelijke informatie zijn en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. De beheermaatschappij kan de promotie in uw land op elk moment stopzetten. Beleggers hebben toegang tot een samenvatting van hun rechten op de volgende link (paragraaf 5): https://www.carmignac.com/en_US/regulatory-information. De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) 2019/2088 is een Europese verordening die vereist dat vermogensbeheerders hun fondsen classificeren als 'Artikel 8'-fondsen, die milieu- en sociale kenmerken bevorderen, 'Artikel 9'-fondsen, die duurzame investeringen doen met meetbare doelstellingen, of 'Artikel 6'-fondsen, die niet noodzakelijkerwijs een duurzaamheidsdoelstelling hebben. Meer informatie is te vinden op <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>. De verwijzing naar bepaalde effecten en financiële instrumenten dient ter illustratie om de aandacht te vestigen op aandelen die zijn of waren opgenomen in de portefeuilles van de fondsen van het Carmignac-gamma. Dit is niet bedoeld om een directe belegging in deze instrumenten aan te moedigen en vormt evenmin een beleggingsadvies. De beheermaatschappij is niet onderworpen aan een verbod om in deze instrumenten te handelen voordat enige mededeling is gedaan. De PORTFOLIO's van de Carmignac-fondsen kunnen zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Rendementen uit het verleden zijn niet noodzakelijk indicatief voor toekomstige rendementen. Rendementen zijn exclusief kosten (met uitzondering van eventuele instapvergoedingen die door de distributeur in rekening worden gebracht). Het rendement kan stijgen of dalen als gevolg van valutaschommelingen. Carmignac Private Evergreen verwijst naar het compartiment Private Evergreen van de SICAV Carmignac S.A. SICAV - PART II UCI, geregistreerd bij de Luxemburgse RCS onder het nummer B285278. De toegang tot het fonds kan onderworpen zijn aan beperkingen ten aanzien van bepaalde personen of landen. Het Fonds mag niet worden aangeboden of verkocht, direct of indirect, ten gunste van of voor rekening van een Amerikaanse persoon, volgens de definitie van de Amerikaanse Regulation S en/of FATCA. Het Fonds houdt een risico van kapitaalverlies in. Het risico, de vergoedingen en de lopende kosten worden beschreven in de KID's (Key Information Document). De respectieve prospectussen, KID's, NAV en jaarverslagen van de Fondsen zijn beschikbaar op www.carmignac.com of op verzoek bij de beheermaatschappij. De KID's moeten vóór de inschrijving aan de inschrijver ter beschikking worden gesteld. **In Zwitserland** zijn de respectieve prospectussen, KID's en jaarverslagen van het fonds beschikbaar op www.carmignac.ch, of via onze vertegenwoordiger in Zwitserland, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Het betaalkantoor is CACEIS Bank, Montrouge, succursale de Nyon/Suisse, Route de Signy 35, 1260 Nyon. Het KID moet vóór de inschrijving aan de inschrijver ter beschikking worden gesteld. **In het Verenigd Koninkrijk** zijn de respectieve prospectussen, KID's en jaarverslagen van de fondsen beschikbaar op www.carmignac.co.uk of op verzoek bij de beheermaatschappij. Dit materiaal is opgesteld door Carmignac Gestion, Carmignac Gestion Luxembourg of Carmignac UK Ltd en wordt in het Verenigd Koninkrijk verspreid door Carmignac Gestion Luxembourg.