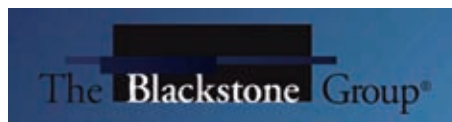


bedrijven in financiële problemen en zijn de uitstaande leningen sterk in waarde gedaald. Niet alleen bieden deze obligaties kansen, de noodlijdende bedrijven hebben ook nieuw kapitaal nodig om hun financiële positie te verstevigen. De rendementen op deze effecten zijn hoog, want de risico's zijn navenant.

Een mooi praktijkvoorbeeld is het Nederlandse Wavin. In 1999 kocht CVC een



groot deel van de aandelen in de buizenmaker en in 2005 verkreeg het de rest van aandelen. De onderneming ging vervolgens een jaar later, met een forse schuldenlast, naar de Amsterdamse beurs. Resultaat voor CVC? Een winst van 900 procent! Inmiddels vergaat het Wavin minder goed en heeft het nieuw kapitaal nodig. CVC speelt nu de rol van redder in nood en gaat daarmee ongetwijfeld weer een forse winst opstrijken.

CVC is niet de enige die het spel weet te spelen. Vrijwel alle grote private-equityfirma's ruiken hun kans. KKR heeft recent een fonds opgericht dat zich volledig zal richten op investeringen in noodlijdende bedrijven, net als Carlyle en Apollo. Ook zakenbanken zijn actief in deze markt. Goldman Sachs maakte in 2008 bekend circa 10,5 miljard dollar beschikbaar te hebben om te investeren. Overigens richtte Lehman Brothers als een van de eerste, in oktober 2007, zo'n fonds op. Daarmee was de inschatting van de ontwikkeling juist, maar de timing veel te vroeg.

ZELF OOK IN PROBLEMEN

Niet alleen de bedrijven in de private-equityfondsen hebben het moeilijk, ook de beheerders zelf ontkomen niet aan de crisis. Zo leed Blackstone een verlies over het eerste kwartaal van 232 miljoen dollar op een omzet van slechts 48 miljoen dollar. Desondanks werd wel het kwartaaldividend hervat met een uitkering van 30 dollarcent per aandeel. Nog minder goed vergaat het 3i. Deze investeringsgroep kondigde in mei een claimmissie aan om de eigen balans te versterken met 700 miljoen pond. Het eveneens Engelse Candover zoekt ondertussen zelf een koper om zich te laten overnemen. De omgekeerde wereld...

Private-equityfirma's komen in de problemen omdat ze niet meer van hun beleggingen af kunnen. Daarnaast kunnen partijen zoals Candover niet voldoen aan eerder gedane toezeggingen aan de eigen fondsen of de bedrijven waarin wordt belegd. Firma's die op dit moment voldoende middelen hebben om te investeren zullen uiteindelijk sterk kunnen profiteren van de huidige marktomstandigheden. Marktvorsers verwachten echter dat ongeveer 40 procent van alle aanbieders nooit meer een nieuw fonds zal oprichten.

BELEGGINGSMOGELIJKHEDEN

Beleggen in private equity kan op diverse manieren, maar is met risico's omgeven. Zo kan er geïnvesteerd worden in private-equityfondsen. In Amsterdam zijn bijvoorbeeld KKR Private Equity Investors, Apollo Alternative Assets en een voormalig fonds van Lehman NB Private Equity Partners genoteerd. Met deze fondsen kan worden in-

gespeeld op een verder marktherstel. Maar let op! Door de financiering met veel schuld is er sprake van een forse hefboom en kan het dus ook flink misgaan.

Ook kan worden belegd in de firma's die de fondsen beheren. Beursgenoteerde private-equityfirma's zijn echter schaars. Fortress en Blackstone staan sinds 2007 aan de beurs van New York genoteerd. In Groot-Brittannië hebben bijvoorbeeld investeerders 3i en Candover een beursnotering. Voor allen geldt dat de aandelenkoersen zwaar zijn getroffen, maar de laatste tijd een herstel laten zien. Een directe belegging in een private-equityfirma kan opportuun zijn, mits de juiste partij wordt geselecteerd.

Gezien de risico's die verbonden zijn aan elke vorm van private equity is het echter aan te raden om de risico's juist in deze beleggingscategorie te spreiden. Een beleggingsfonds of een tracker kan daarbij uitkomst bieden. Het is dan echter wel verstandig om vooraf uit te zoeken in welke vorm van private equity het beleggingsfonds of de tracker investeert. Voorbeelden van fondsen zijn iShares S&P Listed Private Equity, PowerShares Listed Private Equity, Robeco Private Equity en SGAM ETF Private Equity LPX50.

Private equity, in welke vorm ook, kan kansen bieden. Ook in het huidige beursklimaat of wellicht juist nu. Niet alleen voor de firma's zelf, maar ook voor beleggers. Een belegger dient zich echter wel vooraf goed af te vragen waarin hij wil beleggen, op welke wijze en of hij de risico's kan en wil dragen. ■