

## Private vs publieke markten - kapitaalvorming en implicaties voor beleggers

*Nieuw onderzoek van het CFA Institute verklaart de marktontwikkeling en doet aanbevelingen om de toegang van investeerders tot private markten te verbeteren*

**Londen, 4 december** – In toenemende mate zien we goed gefinancierde private institutionele beleggers de verschuiving leiden naar kapitaalvorming via alternatieven voor publieke markten. Dit kan ingrijpende gevolgen hebben voor particuliere beleggers, blijkt uit nieuw onderzoek van CFA Institute, de wereldwijde vereniging van beleggingsprofessionals. Tegelijkertijd vinden ze dat het niet nodig is om pragmatische regelgeving op te tuigen om publieke markten aantrekkelijker te maken voor nieuwe bedrijven die financiering zoeken.

Het rapport, [Capital Formation: The Evolving Role of Public and Private Markets](#), suggereert dat het toenemende vermogen van ondernemers om toegang te krijgen tot privaat kapitaal een verschuiving heeft gestimuleerd weg van funding via de publieke markten; dit brengt minder regelgevingslast met zich mee en stelt hen doorgaans in staat meer controle te behouden over hun bedrijven. Een combinatie van direct beschikbaar privékapitaal op zoek naar hogere rendementen in een omgeving met lage rente en minder kapitaalintensieve nieuwe bedrijfsmodellen, heeft ertoe geleid dat nieuwe bedrijven meer financieringsmogelijkheden hebben dan ooit tevoren.

Het rapport stelt ook vast dat bedrijven langer privaat blijven en meer particulier kapitaal ophalen dan in het verleden. Om deze trends te illustreren, wordt geschat dat de gemiddelde tijd tot een beursgang voor Amerikaanse bedrijven is gestegen van 3,1 jaar in 1996 tot 7,7 jaar in 2016. Bedrijven in particulier bezit kunnen ook meer kapitaal ophalen: een gemiddelde van USD 12,2 miljoen werd opgehaald vóór een beursgang in 1996, vergeleken met een gemiddelde van USD 97,9 miljoen in 2016 vóór een beursgang. Gerelateerd aan deze bevindingen is ook het fenomeen van de inkoop van eigen aandelen – er werd tussen 1997 en 2015 USD 3,6 biljoen meer uitgegeven aan inkoop van eigen aandelen dan het bedrag dat werd opgehaald via aandelenemissies. Hoewel deze trends het meest uitgesproken zijn in de Verenigde Staten, vertonen andere ontwikkelde markten, waaronder het VK en het eurogebied, vergelijkbare verschuivingen.

Met bedrijven die pas in een later stadium van hun ontwikkeling een beursgang nastreven (of gewoon de particuliere markt verlaten via de verkoop aan een groot genoteerd bedrijf), zien individuele beleggers minder kansen op de beurs en lopen ze het rendement mis dat snelgroeiende nieuwe bedrijven bieden omdat deze in particuliere handen worden gehouden. En bedrijven die uiteindelijk aan een beurs genoteerd worden, hebben vaak al veel van de potentiële waarde gerealiseerd.

Het rapport bevat de volgende beleidsaanbevelingen om voor meer transparantie in de markt te zorgen en om een gelijk speelveld voor individuele beleggers te realiseren:

1. **Er zijn betere normen vereist voor meldingsplicht en transparantie:** Supranationale regelgevers moeten de implicaties van de opleving van particuliere markten onderzoeken. 'Dry powder' - de hoeveelheid kapitaal die beschikbaar is in private equity-fondsen - is de afgelopen jaren

toegenomen en er is een groeiende perceptie dat de waarderingen hoog zijn zonder korting voor de illiquiditeit van de onderliggende beleggingen.

2. **Stringente beleggersbescherming moet gehandhaafd worden:** Toezichthouders moeten niet proberen de normen voor regelgeving en financiële verslaggeving voor beursgenoteerde markten te verlagen om beursintroductions te stimuleren. Dit zou de voorkeur van ondernemers voor private markten niet beïnvloeden en het zou publieke markten waarschijnlijk nog riskanter en minder aantrekkelijk voor beleggers maken.
3. **Toegang tot private investeringen door pensioenspaarders moet mogelijk worden gemaakt door professionele tussenpersonen:** Pensioenspaarders moeten de mogelijkheid krijgen om via een professionele tussenpersoon zoals een pensioenfonds in private markten te participeren.

Sviatoslav Rosov, CFA, Director, Capital Markets Policy bij het CFA Institute, zegt:

"Particulieren wordt gezegd dat ze moeten sparen voor hun pensioen door te investeren in de publieke markten in een tijd waarin bedrijven steeds vaker de voorkeur geven aan het vermijden of uitstellen van een beursnotering. Dit kan spaarders de mogelijkheid ontnemen om te participeren in snelgroeiende bedrijfsmodellen en het besef laten groeien dat markten opereren ten behoeve van 'insiders'. Wij geloven dat de oplossing is om spaarders in staat te stellen te beleggen in private markten via hun pensioenfondsen of een soortgelijke professionele tussenpersoon, waarbij in acht wordt genomen dat onderliggende beleggingen een relatief illiquide aard hebben en dat een relatief lange beleggingshorizon een voorwaarde is voor dit deel van hun spaargeld, die los moet worden gezien van eventuele noodzakelijke eisen voor dagelijkse liquiditeit. "

"Individuals are being told to save for their retirements by investing in the public markets at a time when companies are increasingly preferring to avoid or defer a public listing. This may deprive savers of the ability to participate in high-growth business models and further promote the sense that markets are being operated for the benefit of 'insiders'. We believe the solution is to allow savers to invest in private markets through their pension funds or a similar professional intermediary, subject to appropriate and explicit acknowledgement of the relatively illiquid nature of the underlying investments and the obligation to have a relatively longer-term investment horizon for this subset of their savings, which must be segregated from any daily liquidity (switching) constraints."

**Voor meer informatie neemt u contact op met [Nicole Haroutunian, Director, Corporate Communications, EMEA, CFA Institute](#).**

**Noot voor de redactie**

### **Over CFA Institute**

Het CFA Institute is een wereldwijde vereniging van beleggingsprofessionals, die de norm stelt voor professionalisering en prestaties. De organisatie maakt zich sterk voor ethisch gedrag in beleggingsmarkten en is een gerespecteerde bron van kennis in de financiële wereld. Het uiteindelijke doel: een klimaat scheppen waarin de belangen van beleggers voorop staan, markten zo goed mogelijk functioneren en economieën groeien. Het CFA Institute telt meer dan 162.000 leden in 163 landen. CFA Institute heeft acht kantoren wereldwijd en er zijn 151 aangesloten lokale verenigingen. Ga voor meer informatie naar [www.cfainstitute.org](http://www.cfainstitute.org) of volg ons op Twitter [@CFAINstitute](https://twitter.com/CFAINstitute) en op Facebook.com/CFAINstitute.