

Private Markets Fund

QUARTERLY INVESTOR LETTER
AMSTERDAM, Q2 2018



Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam
The Netherlands

P.O. Box 75666
1070 AR Amsterdam
The Netherlands

T +31 (0)20 348 8700

www.kempen.com



COMMERCIAL REGISTER
AMSTERDAM 33181992
KEMPEN CAPITAL MANAGEMENT NV
IS PART OF VAN LANSCHOT KEMPEN

GEACHTE BELEGGER,

Trots kijken we terug op de succesvolle lancering van het Kempen Private Markets Fund op 2 mei. Het fonds combineert vier private markets-categorieën in een open-end fondsstructuur. Wij hebben als Private Markets Team de interessante uitdaging om beleggingen te vinden die een aantrekkelijk rendementspotentieel hebben en voldoende bescherming bieden. Voorbeelden hiervan zijn de focus op relatief minder competitieve marktsegmenten (zoals life sciences venture capital en kleine buyouts binnen Private Equity) en opkomende institutionele beleggingsmarkten (zoals landbouwgrond in Nieuw-Zeeland). In ons beleggingsproces kijken wij daarnaast in het bijzonder naar beleggingen die een goed antwoord bieden op de bredere wereldwijde lange termijn uitdagingen zoals bijvoorbeeld ontwikkelingen als vergrijzing, toenemende kosten van gezondheidszorg, energie transitie, klimaat en voedselschaarste. Op het moment van schrijven hebben wij de eerste 7 beleggingen afgerond, verspreid over alle vier de categorieën; Private Equity, Infrastructuur, Land en Vastgoed. In de komende kwartalen zullen wij de portefeuille verder uitbreiden. Wij danken u voor het vertrouwen en hopen dat u deze kwartaalupdate met plezier zult lezen.

Wat is er tot nu toe gebeurd in de portefeuille?

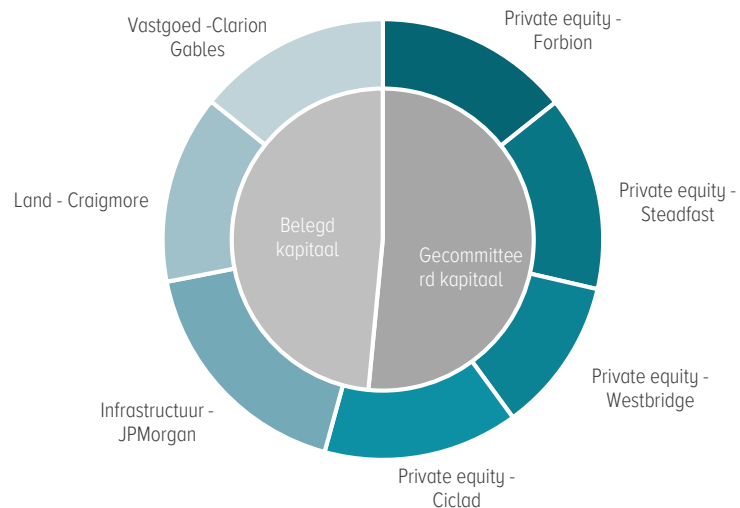
Het Kempen Private Markets Fund is op 2 mei gelanceerd. Als zodanig hebben we nog geen compleet kwartaal afgerond. Desalniettemin hebben we in de afgelopen maanden hard gewerkt om de lancering voor te bereiden en bij diverse General Partners (GPs) grondig due diligence-onderzoek uit te voeren. In de maanden mei en juni konden we vervolgens al 94% van het door klanten gecommitteerde kapitaal inschrijven bij kwalitatief hoogwaardige GPs.

Het grootste deel van het kapitaal werd begin juli tot medio juli aan GP's gecommitteerd. Derhalve schrijven we deze update terwijl we niet naar een portefeuille-snapshot per eind juni kijken, maar per medio juli, om al wat meer kleur te kunnen geven bij de feitelijke beleggingen. Aangezien het kapitaal feitelijk pas medio juli is gecommitteerd, kunnen we nog geen performancecijfers over de eerste verslagperiode melden. Het is eenvoudigweg nog te vroeg. We weten allemaal dat private markets-beleggingen illiquide langetermijn-beleggingen zijn. Gewoonlijk duurt het jaren voordat het gecommitteerde kapitaal ook daadwerkelijk wordt afgeroepen, productief wordt ingezet in gespreide onderliggende portefeuilles en rendement gaat opleveren. Aangezien wij onderliggend in een mix van closed-end en open-end fondsen beleggen, konden we al bijna de helft van het kapitaal meteen aan het werk zetten, zodat het in de komende kwartalen direct rendement kan gaan opleveren. Zodra we verder onderweg zijn en de portefeuille *up en running* is, kunnen we zinnige performancecijfers gaan rapporteren. Voor dit rapport is gebruikt gemaakt van data verkregen van onderliggende GP's.

Kempen

€ 34,9 MLN GECOMMITTEERD KAPITAAL

PER MEDIO JULI 2018



Binnen het segment Private Equity heeft het fonds commitments afgegeven aan vier GPs met lange en succesvolle track records. Drie van hen richten zich op het kleine tot lagere middensegment van de buy-outmarkt, waar we een voorkeur hebben voor regiospecialisten. Geselecteerd zijn een buyout-GP met focus op Frankrijk (Ciclad), een Britse specialist (WestBridge) en een GP (Steadfast) die zich richt op de DACH-regio – Duitsland, Oostenrijk en Zwitserland. De vierde private equity-GP die we aan de portefeuille hebben toegevoegd is Forbion, een venture capital GP gericht op life sciences. Op de volgende pagina's wordt iedere GP nader toegelicht. We merken hierbij op dat drie van deze vier GPs naar een final close toewerken. Zij gaan zich nu volledig concentreren op het investeren van het gecommiteerde kapitaal in nieuwe transacties. Daarbij is het interessant om te melden dat Ciclad al 20% van het gecommiteerde kapitaal aan het werk heeft gezet in de eerste twee investeringen van dit fonds, terwijl nog twee nieuwe investeringen momenteel worden afgerond. WestBridge, Steadfast en Forbion onderhandelen alle drie over hun eerste transacties, dus ook bij deze GPs verwachten we de komende kwartalen de eerste kapitaalopnames en investeringen.

Binnen Infrastructuur hebben we gedurende het kwartaal belegd in het J.P. Morgan Infrastructure Investments Fund. Dit is een niet-beursgenoteerd wereldwijd opererend core plus-fonds dat uniek is vanwege de open-end structuur. Het fonds beheert een al langer bestaande wereldwijd gespreide portefeuille van aantrekkelijke infrastructuur beleggingen die al direct rendement opleveren. Ons kapitaal is per medio juli afgeroepen en volledig geïnvesteerd.

Binnen Land hebben we belegd in de Craigmore Permanent Crop Partnership. Deze GP richt zich op de aantrekkelijke Nieuw-Zeelandse markt voor permanente gewassen. Ons kapitaal is per medio juli afgeroepen en geïnvesteerd. Het fonds richt zich hoofdzakelijk op drie gewassen: kiwi's, appels en wijndruiven. Verderop vindt u een nadere toelichting.

Tenslotte hebben we binnen Vastgoed ingeschreven op de Clarion Gables Multifamily Trust, een niet-genoteerd open-end fonds met een volwassen bestaande portefeuille van appartementencomplexen in kwalitatief hoogwaardige woongebieden, vooral in het zuiden en zuidoosten van de VS en in Zuid-Californië. Op basis van deze eerste zes aantrekkelijke beleggingen menen we dat het Kempen Private Markets Fund goed gepositioneerd is om te kunnen profiteren van de toekomstige beleggingsmogelijkheden in de diverse private markets-categorieën die we volgen.

Wat gaan we hierna doen?

We zijn bezig met het verbreden van de Private Equity portefeuille. Op dit moment zijn wij o.a. aan het kijken naar GPs in het VK en in Scandinavië. We zien daarnaast veel co-investeringsmogelijkheden voorbijkomen, zo zijn we bezig met een directe investering in de gezondheidssector in het VK die naar verwachting in het derde kwartaal getekend gaat worden. Verder zijn we in gesprek met verschillende venture capital technology specialisten.

Binnen Infrastructuur willen we hierna een complementaire value-add GP toevoegen naast het J.P. Morgan Infrastructure Investment Fund dat een core profiel heeft. We zien nog steeds uitgelezen kansen in interessante ontwikkelingen zoals stabilisatie van het (duurzame) energienetwerk, de uitrol van glasvezel en de ontwikkeling van datacentra binnen de communicatiesector, maar ook in nieuwe logistieke en transportoplossingen voor een groeiende economie. Anders dan core GPs volgen value-add GPs een meer vooruitkijkende benadering (bijvoorbeeld gericht op de infrastructuur van de toekomst). Zij kunnen daardoor bijvoorbeeld sterker profiteren van de bovengenoemde lange termijn trends en transitieën. Ondertussen werken we ook nog aan een directe co-investering in een nieuw windpark in Zweden. Ook deze transactie wordt naar verwachting in het derde kwartaal ondertekend.

Binnen Land willen we een wereldwijd gespreide land- en bosbouw GP toevoegen naast Craigmore, onze eerste GP in landbouwgrond. Dit zal de portefeuille verdere geografische spreiding opleveren alsook een verdere spreiding naar gewassen. Hierbij zoeken wij naar een specialist met sterke lokale aanwezigheid zodat we de mogelijkheid hebben wereldwijd effectief te kunnen investeren in interessante projecten.

Binnen Vastgoed evalueren we momenteel interessante mogelijkheden binnen Europese nichecategorieën zoals studentenhuysvesting. Speciale studentenaccommodaties (zgn. PBSA's) zijn de afgelopen 20 jaar op de Britse markt sterk in opkomst: het marktaandeel is van een laag niveau gegroeid naar bijna 35%. Met het oog op de groeiende wereldwijde studentenmobiliteit hebben andere Europese en Aziatische universiteiten ook hun propositie voor internationale studenten uitgebreid. Zij bieden inmiddels volledige Engelstalige bachelor- en masterprogramma's. Een groeiende internationale studentengemeenschap betekent een groeiende vraag naar speciale studentenaccommodaties in een veilige omgeving in de nabijheid van de universiteit die gemakkelijk te boeken zijn.

KARAKTERISTIEKEN

GP	Forbion Capital Partners Fund IV
Structuur	Closed-end
Focus	Venture capital - life sciences
Fondsomvang	EUR 250 mln (target), harde bovengrens van EUR 350 mln

FORBION

Het fonds heeft voor EUR 5 miljoen ingeschreven op Forbion Capital Partners Fund IV. Forbion begon in 2006 als een onafhankelijke venture capital onderneming, als spin-out van ABN-AMRO Lifesciences. Forbion is een van de meest ervaren life science GPs in Europa.

Forbion richt zich hoofdzakelijk op Europa. Terwijl de meeste investeringen in Nederland, Duitsland en het VK verwacht worden, heeft Forbion ook enkele assets in Noord-Amerika. De firma werkt vanuit twee kantoren in Naarden en München. Daarnaast is er een vertegenwoordiging in Boston (via een venture partner). De meeste leden van het coreteam zitten al vanaf de start in 2006 bij de onderneming. Forbion is naar onze overtuiging een van de weinige GPs met een serieuze franchise in pan-Europese life sciences, waarbij een goed academisch netwerk gecombineerd wordt met een goed financieel netwerk, ook in de VS.

De nadruk ligt op de ontwikkeling van medicijnen (90%), met daarnaast een kleine allocatie naar medtech-investeringen (10%). De groeiende focus op de ontwikkeling van medicijnen is het gevolg van marktkansen en het trackrecord van Forbion. De nadruk ligt op geneesmiddelen en therapieën met positieve medisch-economische aspecten, de aanpak van belangrijke en onvulde medische behoeftes, verbetering van de kwaliteit van leven en /of verlaging van de totale kosten van de gezondheidszorg. Forbion heeft geen specifieke voorkeur voor een bepaald diagnosegebied of een bepaalde ziekte / aandoening.

Forbion heeft in het verleden haar deals sneller te gelde weten te maken dan gebruikelijk is bij life sciences investeringen

Forbion heeft een uitstekend trackrecord met ook enkele early exits. Hierdoor kon de firma de gemiddelde aanhoudperiode verlagen ten opzichte van een gebruikelijke investering in life sciences. Naast traditionele transacties besteedt Forbion steeds meer aandacht aan het uitbouwen van ondernemingen rond een bestaande asset. De firma tracht te investeren in de late pre-klinische- tot de pre-commercialisatiefases, zo dicht mogelijk bij een waardeinflectiepunt. Het moment van investeren hangt af van het type transactie (wat vroeger als de onderneming zelf wordt opgebouwd, wat later bij traditionele life sciences transacties). De meeste transacties zijn naar verwachting serie A-, B- of C-investeringen. De gewogen gemiddelde aanhoudperiode was tot nu toe relatief kort voor een life science-belegger. We vinden dat Forbion dit op een aantrekkelijke wijze aanpakt en een gunstigere waardepropositie voor beleggers creëert.



De nadruk ligt op de ontwikkeling van geneesmiddelen, met daarnaast een kleine allocatie naar medtech-investeringen.

KARAKTERISTIEKEN

GP	Ciclad VI
Structuur	Closed-end
Focus	Kleine buyouts in Frankrijk
Fondsomvang	EUR 180 mln

CICLAD

Het fonds heeft voor EUR 5 miljoen ingeschreven op Ciclad VI. Ciclad is een Franse Private Equity-firma die zich richt op het kleine tot lagere middensegment van de Franse buy-outmarkt. In het algemeen wordt dit segment als flexibeler dan de andere marktsegmenten in Frankrijk gezien.

De onderneming is opgericht in 1988 als een van de eerste Private Equity-firma's in Frankrijk en opereert momenteel vanuit twee kantoren in Parijs en Lyon. Sinds 1988 heeft Ciclad vijf fondsen opgezet en beheerd en de *fundraising* voor het zesde fonds (Ciclad VI) is onlangs succesvol afgerond. Alle Ciclad-fondsen volgen dezelfde strategie en aanpak. Van de 151 investeringen zijn er 125 alweer te gelde gemaakt.

Ciclad werkt volgens een duidelijk omschreven proces. De firma werkt met een zogenaamde "3D-toolkit" (Developing leadership, Delivering change & Driving growth) om leiderschap te ontwikkelen, veranderingen te realiseren en groei aan te wakkeren. Naar verwachting zal Ciclad VI circa 20-25 investeringen bevatten met een transactiewaarde uiteenlopend van EUR 3 mln tot EUR 15 mln. De meeste transacties van Ciclad zijn 'primaire' transacties. Dat betekent dat ondernemingen direct worden overgenomen van de oorspronkelijke oprichter/ familie en niet eerder in Private Equity handen zijn geweest. Ondernemingen in het universum van Ciclad dienen een ondernemingswaarde van rond de EUR 5-50 mln te hebben, wat relatief klein is voor Private Equity begrippen.

Ciclad VI heeft momenteel al de eerste twee investeringen in portefeuille (beide primaire transacties) en heeft daarnaast voor nog twee transacties getekend (ook primaire transacties). Voorts is Ciclad vrij ver met drie andere deals. Cinéchéque en Seat Ventilation zijn de twee investeringen die nu al deel uitmaken van Ciclad VI.

Cinéchéque is marktleider in Frankrijk op het gebied van ticketingoplossingen voor bioscopen. Dit product wordt momenteel in meer dan 1.300 bioscopen geaccepteerd. De bioscoopbonnen worden bijvoorbeeld verkocht aan bedrijven om medewerkers te belonen en aan groepen in het kader van marketingprogramma's. Als u bijvoorbeeld naar een Renault-garage gaat omdat u een auto wilt kopen, dan krijgt u als potentiële klant een bioscoopbon.

Seat is een vooraanstaande producent van ventilatoren voor corrosieve omgevingen (hoofdzakelijk laboratoria). Dit is een kleine nichemarkt waar Seat profiteert van hoge toetredingsbarrières. Bij Seat speelt een opvolgingskwesitie. Enkele sleutelfunctionarissen gaan met pensioen. Ciclad moest de juiste managers vinden voordat de transactie kon worden gesloten, maar daarin zijn zij inmiddels geslaagd.



Cinéchéque is marktleider in Frankrijk op het gebied van ticketingoplossingen voor bioscopen.



Seat is een vooraanstaande producent van ventilatoren voor corrosieve omgevingen.

KARAKTERISTIEKEN

GP	Steadfast Capital IV
Structuur	Closed-end
Focus	Buy-outs lagere midden-segment DACH-markt
Fondsomvang	EUR 300 mln (bovengrens)

STEADFAST

Het fonds heeft voor EUR 5 mln ingeschreven op Steadfast Capital IV. Steadfast is een in Frankfurt gevestigde buyout GP die actief is in het lagere middensegment en zich richt op de zgn. DACH-markt (Duitsland, Oostenrijk en Zwitserland). Steadfast is opgericht in 2001 en heeft meer dan EUR 300 mln gestoken in 17 investeringen waarvan er 10 tot dusverre gerealiseerd zijn. De firma trekt momenteel geld aan voor een vierde fonds.

Gezien de focus op het kleine tot lagere middensegment van de markt investeert het fonds hoofdzakelijk in primaire management buy-out transacties en verzorgt het de sourcing van de meeste transacties ofwel zelf, ofwel op basis van beperkte concurrentie via een uitgebreid netwerk van regionale fusie- en overnameadviseurs. Steadfast investeert in lokale kampioenen en in export-gedreven ondernemingen met een verdedigbare nichestrategie en een positieve EBITDA-marge en kasroom. Er wordt bovendien in bedrijven geïnvesteerd met een goed management dat eerder verder versterkt dan vervangen dient te worden. De GP voegt waarde toe door het management te ondersteunen op het gebied van strategische planning, autonome groei of groei via aanvullende overnames, optimalisatie van werkkapitaal en kosten en professionalisering van de governance, marketing en de financiële administratie.

De DACH-markt telt meer dan 30.000 kleine en middelgrote ondernemingen

Via deze belegging wil het Private Markets Fund toegang krijgen tot de omvangrijke Duitse MKB-markt ("kleine und mittlere unternehmungen", KMU). De DACH-markt telt meer dan 30.000 kleine en middelgrote ondernemingen. Veel ondernemers en familiebedrijven zetten inmiddels de deuren open voor Private Equity-kapitaal, vanwege opvolgingskwesties of omdat zij internationaal willen groeien samen met een professionele partner. Naar onze overtuiging biedt deze situatie uitgelezen kansen om te beleggen aan de onderkant van de markt in primaire buy-outtransacties (eerste overdracht van eigendom).

Het derde fonds van Steadfast is momenteel volledig geïnvesteerd en telt zelfs al twee succesvolle exits. We verwachten dat de eerste transacties voor Steadfast Capital IV in de tweede helft van dit jaar zullen volgen.



Het managementteam van Steadfast.

KARAKTERISTIEKEN

GP	WestBridge Capital SME Fund II
Structuur	Closed-end voor 10 jaar
Focus	Kleine buy-outs in VK
Fondsomvang	GBP 100 mln (target)

WESTBRIDGE

Het Private Markets Fund heeft voor EUR 4 miljoen ingeschreven op het WestBridge SME Fund II. WestBridge is opgericht in 2008 door vier zeer ervaren partners met gemiddeld 27 jaar Private Equity-ervaring. WestBridge is een relatief nieuwe partij die echter beschikt over een behoorlijke teamomvang van negen beleggingsprofessionals die volledig gericht zijn op de Britse markt voor buy-outs van kleine bedrijven.

Het eerste fonds werd in 2012 gelanceerd en ligt inmiddels op koers voor een verdrievoudiging van de inleg van beleggers (op bruto basis). Fonds II heeft dezelfde rendementsdoelstelling. Naar onze overtuiging is WestBridge met zijn focus op de Britse markt voor kleine buy-outs goed gepositioneerd om wederom een aantrekkelijk rendement te genereren. De ondernemingsomvang waarop ze gericht zijn is relatief klein, doorgaans GBP 15 a 20 miljoen ondernemingswaarde. Wij vinden dit een aantrekkelijke markt met een grote vijver van >15.000 commerciële ondernemingen, waarin slechts een handvol Private Equity GPs vissen. De concurrentie voor transacties is dus beperkt. De gemiddelde instapmultiple die Westbridge betaalt voor bedrijven is nog steeds relatief laag vergeleken met Private Equity-firma's in het middensegment, die voor grotere deals momenteel aanzienlijk meer dan 10x de EBITDA betalen. Ook aantrekkelijk is het feit dat WestBridge zich richt op operationele waarde-creatie en niet op *financial engineering*. WestBridge wil samen met het management team, dat altijd een significante mede-aandeelhouder is, de ondernemingen verder laten groeien. Alhoewel de ontwikkelingen rond de Brexit de komende jaren voor meer macro-economische onzekerheden in het VK zullen zorgen, blijft WestBridge zich richten op investeringen in de B2B-sector en nichespelers met een aantoonbare groei en een beperkte cycliciteit.

Anderzijds denken wij dat de Brexit ook kansen kan bieden voor WestBridge, nu de concurrentie aanzienlijk afneemt, vooral vanuit pan-Europese spelers en buitenlandse kopers die voorheen wel actief waren op de Britse private equity-markt. WestBridge rondt momenteel de eerste transactie voor Fund II af. Deze deal wordt naar verwachting deze zomer gesloten. Het gaat om een buy-out samen met het management team van een lokale Britse speler in de gezondheidszorg die over een verdedigbaar bedrijfsmodel beschikt op basis van langetermijncontracten met betrouwbare tegenpartijen.



De senior partners van het Westbridge team.

J.P. MORGAN INFRASTRUCTURE

Het Private Markets Fund heeft voor USD 7,2 miljoen ingeschreven op het J.P. Morgan Infrastructure Investments Fund. Dit fonds wordt beheerd door een groot gespecialiseerd infrastructuurteam dat opereert vanuit twee locaties, in Londen en New York.

KARAKTERISTIEKEN

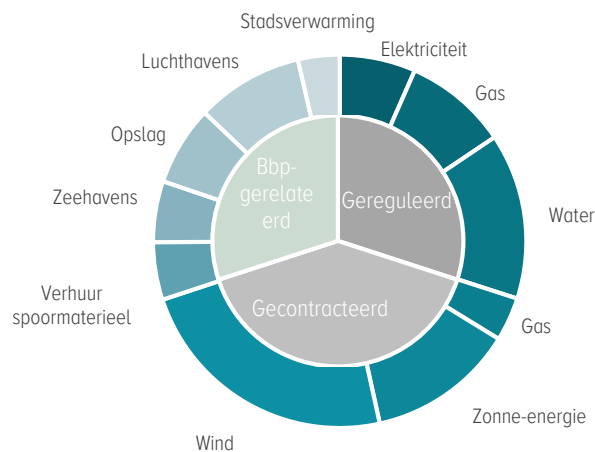
GP	J.P. Morgan Infrastructure Investments Fund (IIF)
Structuur	Open-end
Focus	Core+ OECD
Fondsomvang	USD 21,1 miljard GAV USD 9,4 miljard NAV

Het fonds van J.P. Morgan is een van de grootste wereldwijd opererende core fondsen op de markt. Het heeft al een trackrecord van 10 jaar. De institutionele beleggers in het fonds staan in hoog aanzien: op de klantenlijst staan enkele van 's werelds grootste pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen en goede-doelenfondsen. Aangezien dit een open-end fonds is, wordt het ingelegde kapitaal direct aan het werk gezet in de bestaande, wereldwijd gespreide portefeuille van infrastructuurassets. De portefeuille heeft momenteel een waarde van USD 21 miljard verspreid over 14 beleggingsplatforms bestaande uit 165 individuele infrastructuurassets in 13 landen en 8 sectoren. Het fonds heeft als doel om een stabiel rendement met inflatiebescherming te bieden. Beleggingen in een breed scala aan infrastructuurprojecten dienen ervoor te zorgen dat een aanzienlijk deel van het rendement op de lange termijn van de *cash yield* komt.

De portefeuille heeft een allocatie van steeds ongeveer een derde aan gereguleerde projecten (water, elektriciteit, gas), gecontracteerde projecten (hoofdzakelijk duurzame energie) en bbp-gerelateerde projecten (hoofdzakelijk transport en logistiek). Het fonds heeft in het tweede kwartaal meer dan USD 160 miljoen in nieuwe projecten gestoken en blijft via zijn platforms aan deze groeiestrategie werken met nieuwe investeringen in o.a. Beacon Rail Leasing, North Queensland Airports en Southwest Generation. De zogenaamde aanvullende ('bolt-on') investeringen vormen ook een belangrijk onderdeel van de strategie om vermogen beter in te kunnen zetten via de aankoop of opzet van nieuwe ondernemingen.

SECTORVERDELING

PER 31 MAART 2018



UITGELICHT: KOOLE TERMINALS, J.P. MORGAN

Een van de grootste assets in de portefeuille van J.P. Morgan (bijna 10% van het fonds) is Koole Terminals. Deze internationale opslagonderneming biedt logistieke oplossingen en werd in 2015 gekocht. Koole verzorgt de gehele logistieke keten voor klanten vanuit grote opslagfaciliteiten op vijf Nederlandse, twee Britse en één Poolse locatie. Met een totale capaciteit van meer dan 2 miljoen m³ kunnen de faciliteiten van Koole een zeer gevarieerd productpakket verwerken, uiteenlopend van eetbare en plantaardige oliën, basisoliën, oliechemicaliën, niet-gevaarlijke chemicaliën, biodiesel, vloeibare landbouwproducten, stookolie, middelzware distillaten en benzine.

Met een totale capaciteit van meer dan 2 miljoen m³ kunnen de faciliteiten van Koole een zeer gevarieerd productpakket verwerken

Daarnaast biedt Koole een breed scala aan aanvullende diensten van mengen, mixen en verwarmen tot temperatuur- en kwaliteitscontrole. De twee terminals van Koole in Rotterdam beschikken over een goed geoutilleerd eigen spooreplacement waar vracht snel in- en uit geladen kan worden. Om onafhankelijk te kunnen opereren, heeft Koole ook een eigen locomotief. Dit is slechts één voorbeeld van een specifieke Nederlandse investering. Zoals vermeld heeft het fonds een wereldwijde en breedgespreide portefeuille.



Nutsvoorzieningen



Elektriciteitsopwekking/
duurzame energie



Transport

KARAKTERISTIEKEN

GP	Craigmore Permanent Crop Limited Partnership
Structuur	Closed-end voor 10 jaar
Focus	Landbouwgrond in Nieuw-Zeeland (permanente gewassen)
Fondsomvang	NZD 250 mln (target)

CRAIGMORE

Het Private Markets Fund heeft voor NZD 8,35 miljoen (ca. EUR 5 miljoen) ingeschreven op de Craigmore Permanent Crop Partnership. Craigmore is in 2009 door Forbes Elworthy en Mark Cox opgericht. Deze organisatie richt zich volledig op zo'n NZD 600 mln aan investeringen in Nieuw-Zeelandse landbouwgrond. Craigmore is gevestigd in Christchurch (Nieuw-Zeeland) en heeft een bijkantoor in Londen (Verenigd Koninkrijk).

Via deze belegging in Craigmore krijgt het Private Markets Fund toegang tot de aantrekkelijke Nieuw-Zeelandse markt voor permanente gewassen. Craigmore tracht in Nieuw-Zeeland te investeren in samenwerking met vooraanstaande telers, verpakkers, verwerkers en exporteurs van permanente gewassen. De nadruk ligt op permanente gewassen waarbij Nieuw-Zeeland of bepaalde regio's van Nieuw-Zeeland productiekosten- en kwaliteitsvoordelen ten opzichte van concurrenten bieden. Het dunbevolkte Nieuw-Zeeland richt zich vooral op de exportmarkt. Het fonds legt binnen de permanente gewassen de nadruk op drie belangrijke exportproducten: kiwi's, appels en wijndruiven. Seizoensmatig concurreert Nieuw-Zeeland vooral met andere landen op het zuidelijk halfrond zoals Chili, Zuid-Afrika en Argentinië (afhankelijk van het soort gewas).

Voor kiwi's hanteert Craigmore een actieve benadering, waarbij 'conversie' van boomgaarden plaatsvindt om in plaats van groene (soms biologische) gele kiwi's ('Kiwi Gold') te gaan produceren. Craigmore is eigenaar en exploitant (via 'own-and-operate'-structuren) in een joint venture-relatie met enkele van de grootste verpakkers van kiwi's in Nieuw-Zeeland (Zij werken momenteel samen met Trevelyan's Pack and Cool). Het feitelijke *property management* wordt uitbesteed, maar Craigmore draagt wel het volledige (op- en neerwaartse) operationele risico.

Voor appels volgt Craigmore een flexibele benadering. Bij sommige investeringen is sprake van verpachting, terwijl bij andere investeringen participerende pachtconstructies worden toegepast (waarbij de oogstopbrengst wordt gedeeld). Craigmore is ook actief in de ontwikkeling van braakliggend land en conversie van variëteiten. Craigmore ziet daarbij mogelijkheden voor nieuwe boomgaarden die het potentieel van een veel hogere productie per hectare kunnen bieden.

Voor wijndruiven verpacht Craigmore land aan wijnproducenten. Aangezien wijnproducenten een consistente productie van hoge kwaliteit verlangen (na Franse zijn Nieuw-Zeelandse wijnen de duurste ter wereld), hebben beide partijen op vrij natuurlijke wijze gelijkgerichte belangen. Voor alle gewassen werkt Craigmore nauw samen met ervaren exploitanten/kwekers, verpakkers en distributeurs.

UITGELICHT: WAINUI-BOOMGAARD, CRAIGMORE

In de buurt van Edgecumbe, op zo'n 60 km van Te Puke, vinden we Wainui Orchard met een grondoppervlakte van zo'n 11,96 ha en een teeltoppervlakte van zo'n 10,33 ha, hoofdzakelijk onder netten. Craigmore heeft een extra overkapping met netten gerealiseerd om schade en het verlies van vruchten in de komende jaren aanzienlijk te beperken. Hierdoor kon de teeltoppervlakte ook met 0,7 ha uitgebreid worden tot circa 10,33 ha. Craigmore is bezig met de 'ombouw' van de boomgaard naar 100% teelt van biologische gele kiwi's ('Kiwi Gold').

Toen Craigmore de boomgaard overnam, converteerde de firma direct de resterende 1,56 hectare aan groene kiwi's tot gele G3-kiwi's. Daarnaast is een klein gedeelte met 1-jaar oude enten aangepakt, evenals een gebied van 7 hectare met een te dicht bladerdak voor gele kiwi's. Dit zal gevolgen hebben voor de productie in het huidige jaar, maar ook zorgen voor een hogere fruitkwaliteit en –kwantiteit in de komende jaren.

De gele kiwi's zijn inmiddels geoogst. De kwaliteit van het fruit was uitstekend, er zijn maar weinig partijen afgewezen. De Zespri smaakscore en de kwaliteitsscores waren zeer hoog, vooral vergeleken met het vorige seizoen. De opbrengst was ook veel hoger dan verwacht: 82.879 klasse 1-trays ofwel 11.739 trays/ha (vergeleken met een prognose vooraf van 9.000 trays/ha). De prijsstelling blijft uitstekend. Naar verwachting stijgen de prijzen van groene en gele kiwi's verder vanaf de huidige niveaus van NZD 5,70/tray voor groene en iets meer dan NZD 10/tray voor gele kiwi's.



De oogst van gele kiwi's op de Wainui-boomgaard.

CLARION GABLES

Het Private Markets Fund heeft voor USD 5 miljoen ingeschreven op de Clarion Gables Multifamily Trust. Dit fonds wordt beheerd door een vrij ongebruikelijk samenwerkingsverband tussen een gerenommeerde beheerder van Amerikaans Vastgoed (Clarion) en een vastgoedontwikkelaar (Gables) die een van de topmerken in vastgoedontwikkeling voert in het zuiden van de Verenigde Staten.

Gables is voor 100% eigendom van het fonds en daardoor zijn de belangen van personeel en fonds volledig gelijkgeschakeld. Zowel Clarion als Gables werden in de jaren 80 opgericht en vormen sinds 2005 een partnership. Het fonds voert een al langer bestaande portefeuille van 57 vastgoedobjecten. Dit zijn allemaal appartementencomplexen in kwalitatief hoogwaardige woongebieden, vooral in de zuidelijke staten van de VS. Gables investeert hoofdzakelijk in zogenaamde "second-tier" steden met meer dan 1 mln inwoners die niet tot de grote "first-tier gateway cities" vallen, zoals New York, Los Angeles en Chicago. In deze second-tier steden is met name het zuiden sprake van een hogere banengroei, een betere betaalbaarheid van woningen (op basis van de verhouding huur/inkomen) en daardoor van betere vooruitzichten voor de huurgroei.

Gables investeert hoofdzakelijk in zgn. submetropolen: steden met meer dan 1 mln inwoners

Vrijwel alle assets zijn door Gables ontwikkeld en speciaal afgestemd op huurders in het hogere segment. Gedurende meer dan 20 jaar heeft Gables expertise en een merk opgebouwd in dit segment van huurders die zich huiseigendom kan veroorloven maar desalniettemin kiest voor de gemakken en service van het hogere huursegment. De complexen passen goed bij de trendmatige ontwikkelingen rond het kwalitatief hoogwaardige stedelijke levenspatroon van deze huurders. De ontwikkelingsactiviteiten van het fonds vormen naar verwachting een duidelijke bron van waardecreatie. De huidige ontwikkelingspijplijn heeft een brutowaarde van USD 833 miljoen (een vijfde van de huidige GAV), en zal zich tussen nu en 2020 naar verwachting stabiliseren.



Gables Brookhaven



Gables Buckhead

KARAKTERISTIEKEN

GP	Clarion Gables Multifamily Trust
Structuur	Open-end
Focus	Multifamily appartementen VS
Fondsomvang	USD 2.1 billion NAV USD 4 billion GAV

MANAGEMENT EN ADMINISTRATIE

Fondsstructuur	Luxembourg SICAV Reserved Alternative Investment Fund ("RAIF")
Beheermaatschappij	Kempen Capital Management N.V. (AIFM)
Beheerteam	Sven Smeets, Richard Jacobs, Marvin de Jong, Edzard Potgieser, Bram Bikker
Administratiekantoor/ bewaarbank	J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.
Accountant	PricewaterhouseCoopers
Juridisch adviseur	Elvinger, Hoss & Prussen
Geschikt voor:	Uitsluitend voor professionele en/of goed geïnformeerde beleggers

AAN- EN VERKOPEN

Aankopen	Driemaandelijks, aanmeldingstermijn 10 werkdagen voor het einde van het kwartaal
Verkopen	Na een lock-up periode van 3 jaar, driemaandelijksse liquiditeit op best effort-basis (aanmeldingstermijn 90 dagen)
Minimale belegging	€ 125.000,-
Aankoopkosten	Geen
Verkoopkosten	Geen
ISIN Code EUR	Kempen Private Markets Fund, Klasse FC EUR: LU1789511141
ISIN Code GBP	Kempen Private Markets Fund, Klasse FC GBP: LU1789511224

KOSTEN

Beheervergoeding	0,55% p.j.* (>10 miljoen commitment) 0,80% p.j.** (<10 miljoen commitment)
Taxe d'Abonnement	0,01%
Service fee	0,17%
Performancevergoeding	Geen

*Voor beleggers die zich in het eerste jaar na de lancering voor een bedrag groter dan €10 mln committeren, geldt een beheervergoeding van 0,40% per jaar voor de periode eindigend op 2 mei 2023.

**Voor beleggers die zich in het eerste jaar na de lancering committeren, geldt een beheervergoeding van 0,55% per jaar voor de periode eindigend op 2 mei 2023.

CONTACT

privatemarkets@kempen.nl

Kempen Private Markets Fund (het Subfonds) is een subfonds van het Kempen Alternative Markets Fund (het "Fonds"), dat gevestigd is in Luxembourg. Kempen Capital Management N.V. (KCM) is de beheerder van het Fonds. KCM heeft een vergunning als beheerder en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. Het Subfonds is geregistreerd onder de vergunning van KCM geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten. De aandelen van het Subfonds zijn toegelaten voor (publieke) aanbieding in Nederland, het VK, Frankrijk en Zwitserland. Deze informatie biedt onvoldoende basis voor een beleggingsbeslissing. Lees daarom de Essentiële Beleggersinformatie (alleen voor Nederland) en het prospectus. Deze zijn verkrijgbaar via de website van KCM (www.kcm.nl).

Het Sub fonds kan posities hebben in de in dit document genoemde financiële instrumenten en ze kan hierin op elk door haar geschikt geacht tijdstip aan- en verkooptransacties uitvoeren. De hierin opgenomen visies kunnen, zonder voorafgaande mededeling, onderhevig zijn aan wijzigingen. Dit document bevat geen beleggingsadvies, geen beleggingsaanbeveling, geen research, noch een uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument, en mag dan ook niet als zodanig geïnterpreteerd worden. Dit document is gebaseerd op informatie die wij betrouwbaar achten maar KCM geeft geen garantie noch is zij aansprakelijk voor de juistheid van de hierin opgenomen gegevens.