

Kempen Private Markets Fund

QUARTERLY INVESTOR LETTER
AMSTERDAM, Q2 2019



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



1737 COMMERCIAL REGISTER
AMSTERDAM 33181992
KEMPEN CAPITAL MANAGEMENT NV
IS PART OF VAN LANSCHOT KEMPEN

GEACHTE PARTICIPANT,

Aan het einde van het tweede kwartaal hebben onze participanten in totaal voor EUR 98,7mln aan kapitaal gecommiteerd aan het Kempen Private Markets Fund. Een nagenoeg even zo groot bedrag hebben we inmiddels gecommiteerd aan 10 Partnerships en 2 directe co-investeringen. Er kan dan ook met recht gesproken worden van een goed gespreide portefeuille. Dit kwartaal hebben we additioneel kapitaal gealloceerd aan drie bestaande posities in de portefeuille, waardoor de allocaties naar de verschillende categorieën meer in lijn liggen met de streefgewichten. Op Partnership niveau vonden er onverminderd veel activiteiten plaats en zijn we zeer tevreden met de opbouw van de portefeuille. Stuk voor stuk gaat het om investeringen waar een goede waardecreatie strategie aan ten grondslag ligt. In dit kwartaalbericht zullen we op al deze onderwerpen dieper ingaan.

PORTEFEUILLE ACTIVITEITEN EN VOORUITBLIK

In het eerste kwartaal introduceerden we twee nieuwe Partnerships: we investeerden circa EUR 5mln in zowel het RMS Evergreen US Forestland Fund als in GSA Coral. In het tweede kwartaal hebben we beide posities verdubbeld naar circa EUR 10mln ieder, zodat de allocaties in lijn liggen met de allocatie naar de meeste andere Partnerships. Een bijkomstig voordeel van beide Partnerships is dat de onderliggende portefeuille volledig geïnvesteerd is en daarmee zetten we direct kapitaal aan het werk in aantrekkelijke marktsegmenten.

RMS is volledig toegespitst op het investeren in en beheren van bossen en heeft ruime ervaring in deze markt. Daarbij richt RMS zich op duurzame bosbouw in het Zuidoosten van de Verenigde Staten, de grootste commerciële bosbouw regio wereldwijd. Het niveau van de houtprijzen is historisch gezien nog relatief laag en we verwachten een positieve groei van de vraag naar hout in deze regio, met name door de komst van een groot aantal nieuwe, modernere zagerijen. GSA Coral is één van de wereldwijde marktleiders in het vastgoed nichesegment studentenhuising. GSA is actief in zowel Europa als Azië en richt zich zowel op meer volwassen alsook op groeiende markten voor investeringen in studentenhuising.

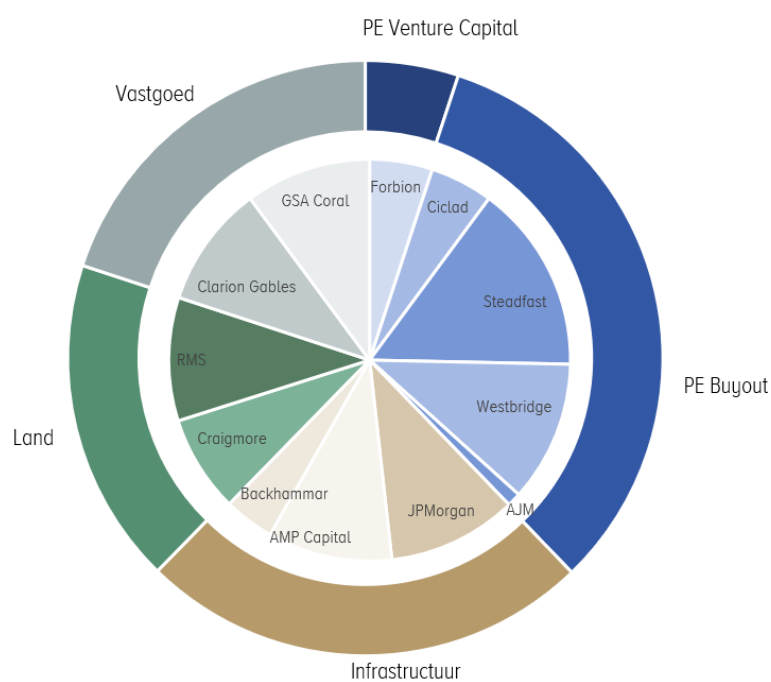
De derde investering die we hebben uitgebreid in het tweede kwartaal is een uitbreiding van ons commitment in Steadfast Capital Fund IV. Steadfast is een Duitse Private Equity GP die dit voorjaar maar liefst vier investeringen aankondigde. De additionele commitment in deze exclusieve laatste closing was aantrekkelijk, omdat circa 40% van het kapitaal van Steadfast zal worden geïnvesteerd. Verderop in dit rapport kunt u lezen over de verschillende investeringen die Steadfast heeft afgerond.

Kempen

We sloten het tweede kwartaal af met een negatief rendement van -0,9%. In het eerste kwartaal boekten we een positief resultaat van +1.1% waardoor het rendement voor de eerste helft van 2019 uitkomt op +0,2%. De investeringen in Infrastructuur, Land en Vastgoed droegen zowel in het eerste als tweede kwartaal positief bij aan het rendement. De Private Equity Partnerships bevinden zich nog in een opbouwfase: de kosten gaan uit voor de baten (zogenaamde “J-curve-effect”) en de onderliggende portefeuillebedrijven worden het eerste jaar nog tegen kostprijs aangehouden. Daarnaast hadden schommelingen in de valutakoersen een negatief effect op het rendement: positief in het eerste kwartaal en negatief in het tweede kwartaal. In zijn algemeenheid zien we over de gehele breedte van de portefeuille dat de onderliggende investeringen zich positief ontwikkelen en gaan we er vanuit dat dit zich vertaalt in een positieve rendementsontwikkeling op de middellange termijn.

€ 99 MLN GECOMMITTEERD KAPITAAL

PER 30 JUNI 2019



Bron: Kempen Capital Management, per 30 juni 2019

BELANGRIJKSTE ONTWIKKELINGEN IN DE PORTEFEUILLE

Forbion (Forbion Capital Fund IV) kondigde één nieuwe investering aan in AM Pharma die in het derde kwartaal zal worden afgerond. Daarmee zal de portefeuille binnenkort bestaan uit vijf investeringen. Deze nieuwe Nederlandse investering ontwikkelt een medicijn tegen acuut nierfalen.

Ciclad (Ciclad VI) investeerde in twee nieuwe ondernemingen: Kyotherm en Bonioni. Daarmee heeft Ciclad inmiddels negen investeringen afgerond en de tiende investering die zal zijn afgerond in het derde kwartaal is reeds aangekondigd. Zo'n 45% van het kapitaal is inmiddels geïnvesteerd.

Steadfast (Steadfast Capital Fund IV) kondigde maar liefst vier nieuwe investeringen aan, waarvan twee investeringen zijn afgerond in het tweede kwartaal: Wilvo en Söhngen. De andere twee investeringen zullen in het derde kwartaal worden afgerond. Daarmee is straks zo'n 40% van het kapitaal geïnvesteerd en zal bovendien een deel opzij worden gezet voor financiering van add-on acquisities.

Westbridge (WestBridge SME Fund II) heeft geen nieuwe investeringen afgerond in het tweede kwartaal. Wel zien we een goed gevulde pipeline en bovendien goede tractie bij de drie portefeuille bedrijven waarin Westbridge heeft geïnvesteerd.

AJM Healthcare (Directe Co-investering) wist additionele langjarige contracten te winnen die positief zullen bijdragen aan de omzet en winstgroei. Tevens hebben we samen met onze Britse investeringspartner bij AJM een onafhankelijke *chairman* aangesteld.

JPMorgan (J.P. Morgan Infrastructure Investments Fund) heeft geen nieuwe investeringen gedaan, maar heeft wel een wachtrij aangekondigd voor nieuwe toetreders, gezien de aanhoudende vraag naar infrastructuur beleggingen

AMP (AMP Global Infrastructure Fund II) heeft geen nieuwe investeringen gedaan dit kwartaal, maar er zijn wel diverse activiteiten te melden bij alle vier de onderliggende investeringen.

Project Bäckhammar (Directe Co-investering) sloot een lange termijn financiering af met DNB, een Noorse bank. Het project is hiermee efficiënter en meer marktconform gekapitaliseerd, waardoor het verwacht rendement is toegenomen.

Craigmore (Craigmore Permanent Crop Partnership) kondigde een nieuwe investering aan op het Noordereiland, waarbij een weiland wordt ontwikkeld tot kiwiboomgaard. De OIO (Overseas Investment Office) heeft inmiddels goedkeuring verleent voor het project.

RMS (RMS Evergreen US Forestland Fund) profiteerde van een stijging van de houtprijzen die beïnvloed werd door de natte weersomstandigheden.

Clarion Gables (Clarion Gables Multifamily Trust) rondde dit kwartaal geen nieuwe aankopen af. Het fonds heeft een deel van haar vreemd vermogen gunstig weten te herfinancieren.

GSA (GSA Coral) werkt aan de oplevering van zes nieuwe studentencplexen in respectievelijk Dublin, Barcelona en Bournemouth. Het doel is om zoveel mogelijk van de 2.550 bedden verhuurd te krijgen voor aanvang van het nieuwe semester.

KARAKTERISTIEKEN

| | |
|-------------|--|
| GP | Forbion Capital Partners Fund IV |
| Structuur | Closed-end |
| Focus | Venture capital - life sciences |
| Fondsomvang | EUR 360 mln |
| Meer info | www.forbion.com |

FORBION

Het Private Markets Fund heeft een investering in 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 core team 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.

Update tweede kwartaal

In het tweede kwartaal werden door Forbion geen nieuwe investeringen gedaan. Wel werd kort na kwartaaleinde de vijfde investering in het fonds aangekondigd..

Forbion participeerde in een serie A financieringsronde in **AM Pharma**, een bedrijf gevestigd in Bunnik (Nederland) dat een medicijn ontwikkelt tegen acuut nierfalen, een vaak dodelijke ziekte. Forbion is reeds lange tijd een bestaande investeerder in het bedrijf en wist in deze ronde nieuwe investeerders aan het consortium toe te voegen. Eerder nam de Amerikaanse farmaceut Pfizer ook al een belang in het bedrijf. Met het nieuw opgehaalde kapitaal wordt een fase 3 klinische studie gefinancierd, de laatste studie voordat goedkeuring voor het medicijn kan worden aangevraagd.

Forbion ziet nog altijd een goedgevulde pijplijn van investeringsmogelijkheden. Het fonds beoogt uiteindelijk in circa 15 bedrijven te investeren.



AM Pharma ontwikkelt medicijnen tegen nierfalen

KARAKTERISTIEKEN

| | |
|-------------|--|
| GP | Ciclad VI |
| Structuur | Closed-end |
| Focus | Kleine buyouts in Frankrijk |
| Fondsomvang | EUR 180 mln |
| Meer info | www.ciclad.com |

CICLAD

Het Private Markets Fund heeft een investering in Ciclad VI. Ciclad is een Franse Private Equity-firma die zich richt op het kleine tot lagere middensegment van de Franse buy-outmarkt. 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.

Update tweede kwartaal

In het tweede kwartaal van 2019 heeft Ciclad een tweetal nieuwe investeringen gedaan, waardoor het totaal nu op negen uitkomt en de portefeuille voor 45% is geïnvesteerd. Eén van de twee nieuwe investeringen betreft **Kyotherm**. Dit bedrijf biedt externe financiering voor projecten mbt hernieuwbare warmteproductie (o.a. geothermische energie, biomassa en zonne-energie) en energie-efficiëntie. Kyotherm overbrugt de kloof tussen ontwikkelaars en consumenten en biedt diensten met toegevoegde waarde in de contractuele, industriële en financiële structurering van de projecten. Met de investering van Ciclad kan Kyotherm mede aan zijn orderboek en pijplijn aan projecten werken.

Daarnaast heeft Ciclad geïnvesteerd in **Bonioni**. Het gaat hierbij om een familiebedrijf dat gespecialiseerd is in de productie van bevestigingsmiddelen en technische schroeven met name voor de automobielenindustrie en elektrische markten. Het hoofdkantoor van Bonioni is gevestigd in Scionzier, 100 kilometer van Lyon: de brede regio-oriëntatie van Ciclad zien we als een belangrijke kracht. Het gaat bij deze transactie om een zogenaamde "management buy in", waarbij een ervaren manager van buiten de organisatie zal toetreden c.q. mede-investeren. De intentie is om samen met deze manager om de verdere ontwikkeling van het bedrijf te realiseren, in Frankrijk en in het buitenland.

Eind mei zijn we bij Ciclad in Parijs geweest en hebben we de bestaande portefeuille alsook de pijplijn doorgesproken. Beide zien er naar onze mening zeer goed uit. Hoewel alle transacties van Ciclad tot het zogenaamde "kleine segment" behoren qua omvang, is er toch nog een groep aan interessante bedrijven waar Ciclad momenteel niet in kan beleggen omdat deze te klein zijn voor het huidige fonds. Tegen die achtergrond wil Ciclad nu met een fonds komen dat zich op deze (nog) kleinere bedrijven richt.



Kyotherm financiert o.a. biomassa projecten



Bonioni's machinepark

KARAKTERISTIEKEN

| | |
|-------------|--|
| GP | Steadfast Capital IV |
| Structuur | Closed-end |
| Focus | Buy-outs lagere midden-segment DACH-markt |
| Fondsomvang | EUR 300 mln |
| Meer info | www.steadfastcapital.de |

STEADFAST

Het Private Markets Fund heeft een investering in 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. Via deze investering wil het Private Markets Fund toegang krijgen tot de omvangrijke Duitse MKB-markt ("kleine und mittlere unternehmungen", KMU). De DACH-markt telt meer dan 60.000 kleine en middelgrote ondernemingen en steeds meer familiebedrijven zetten inmiddels de deuren open voor Private Equity-kapitaal, vanwege opvolgingskwesaties of omdat zij internationaal willen groeien samen met een professionele partner.

Update tweede kwartaal

In mei hebben we Steadfast bezocht in Frankfurt en hebben we de bestaande en pijplijninvesteringen uitvoerig kunnen bespreken. Steadfast kondigde maar liefst vier investeringen aan waarvan er twee in het tweede kwartaal zijn gesloten en twee aan het begin van het derde kwartaal zullen sluiten. Bij deze laatste twee investeringen zullen we in het volgende kwartaalrapport uitvoeriger stilstaan.

Wilvo Group is een geavanceerd technologisch precisie metaalbedrijf, gericht op het vervaardigen van metalen producten met behulp van CNC-machines en volledig robot gestuurde laser-, pons-, buig- en lasmachines. Naast licht constructiewerk worden ook speciale industriële diensten aangeboden. Wilvo beschikt over hightech assemblage en uitzonderlijke deskundigheid, waardoor complexe projecten in kleine en grote series in korte tijd voor de klanten in binnen- en buitenland worden uitgevoerd. Daarnaast heeft Wilvo twee cleanrooms (samen 1000 m²), die tot de grootste van Nederland behoren. Tevens is Wilvo toeleverancier van chipmachinefabrikant ASML, waarbij zij voor hen zogenaamde 'transport tools' produceren: hulpmiddelen voor het vervoer en het installeren van de chipmachines. Met deze management buyout deal wordt groei nagestreefd door zowel autonome groei alsook via acquisities. Het Kempen European Private Equity Fund heeft naast Steadfast Capital Fund IV een direct belang genomen in Wilvo Group.

Söhngen is een premium producent en distributeur van EHBO verbanddozen en gerelateerde producten zoals verbandgazen, zwachtels en eerste hulp medicijnen: het totale assortiment bedraagt 14.000 items. In diverse landen, waaronder Duitsland, zijn first aid kits wettelijk verplicht en Söhngen heeft een sterke reputatie, o.a. dankzij de superieure houdbaarheid van haar producten. Met deze management buyout beoogt Steadfast een buy-and-build strategie uit te rollen en internationale groei te realiseren.



Wilvo, metaalbewerking



Söhngen, producent en distributeur van "EHBO verbanddozen"

WESTBRIDGE

Het Private Markets Fund heeft een investering in 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 tien beleggingsprofessionals die volledig gericht zijn op de Britse markt voor buy-outs van kleine bedrijven. Naar onze overtuiging is WestBridge met zijn focus op de Britse markt voor kleine buy-outs goed gepositioneerd. De ondernemingsomvang waarop ze gericht zijn is relatief klein, doorgaans GBP 15 à 20 miljoen ondernemingswaarde. Wij vinden dit een aantrekkelijke markt met een grote vijver van >15.000 commerciële ondernemingen, waarin slechts een handvol Private Equity GP's wisten. De gemiddelde instap-multiple die Westbridge betaalt voor bedrijven is nog steeds relatief laag vergeleken met Private Equity-firma's in het middensegment. WestBridge richt zich op investeringen in wat meer defensieve sectoren en op nichespelers met een aantoonbare groei.

KARAKTERISTIEKEN

| | |
|-------------|--|
| GP | WestBridge Capital SME Fund II |
| Structuur | Closed-end voor 10 jaar |
| Focus | Kleine buy-outs in VK |
| Fondsomvang | GBP 100 mln |
| Meer info | www.westbridgecapital.co.uk |

Update tweede kwartaal 2019

WestBridge heeft dit kwartaal geen nieuwe investeringen afgerond, maar met een bestaande portefeuille van drie investeringen is WestBridge al goed op weg om een mooie portefeuille op te bouwen. Alle drie de investeringen ontwikkelen zich, gegeven de nog maar korte investeringsperiode, boven verwachting goed.

Roelstoelenbedrijf **AJM Healthcare** heeft meerdere nieuwe langjarig contracten gewonnen. Zie de volgende pagina voor meer details.

Milieuadviesbureau **APEM**, dat zich toelegt op ecologische consultancy voor water- en energiebedrijven, overheid- en regelgevende instanties, heeft een goed eerste half jaar achter de rug. De onderneming draait een fors beter jaar dan vorig jaar en presteert boven budget, terwijl de pijplijn van opdrachten voor de rest van het jaar ook goed gevuld is. Er is een commerciële *Chairman* aangesteld die het senior management gaat helpen om de komende jaren meer focus op de verdere commerciële uitbouw van de business te leggen. Het Kempen European Private Equity Fund heeft naast WestBridge Capital SME Fund II een direct belang genomen in APEM.

Wilcomatic Wash Systems is de Britse marktleider op het gebied van ontwerp en fabricage van geïntegreerde machines en apparatuur voor autowasstraten. WestBridge stuurt erop aan om de onderneming om te vormen van de focus op eenmalige verkoop van machines, naar een op annuïteiten gebaseerd bedrijfsmodel, ondersteund door lange termijn servicecontracten. Het eerste 5-jaars contract met een toonaangevende Britse supermarkt is inmiddels binnen.



APEM doet ecologisch onderzoek



Wilcomatic fabriceert autowasstraatmachines

AJM HEALTHCARE

KARAKTERISTIEKEN

| | |
|-------------|--|
| Onderneming | AJM Healthcare Limited |
| GP | WestBridge Capital |
| Structuur | Directe deal (Co-investering) |
| Focus | Healthcare in het VK |
| Omzet | Ca. GBP 10 mln |
| Meer info | www.ajmhealthcare.com |

Het Private Markets Fund heeft een directe participatie in de Britse healthcare services-onderneming AJM Healthcare Limited. Deze participatie is een co-investering samen met onze Britse investeringspartner WestBridge Capital. Het gaat om een Management Buyout, waarbij het management team van AJM Healthcare, samen met - en dankzij - WestBridge Capital en het Private Markets Fund, een significant belang in de eigen organisatie heeft verkregen. AJM Healthcare is een Britse leverancier van onderhoud, service en apparatuur voor mobiliteit en ondersteunende middelen. Denk aan rolstoelen, tijdelijke ziekenhuisbedden, bed-takelkranen, etc, met een focus op diensten als logistiek, onderhoud en reparatie. Dankzij de hulpmiddelen en diensten van AJM kunnen patiënten en hulpbehoevenden langer zelfstandig thuis blijven wonen, in plaats van afhankelijk te zijn van zorgverleners of ziekenhuizen. AJM werkt op basis van vaste lange termijn contracten met sterke tegenpartijen, zoals de Britse National Health Service (NHS) en lokale Britse ziekenhuizen. Positieve trends, zoals een vergrijzende bevolking en de sterker wordende behoefte van hulpbehoevenden om langer zelfstandig thuis te kunnen wonen, zorgen voor een positieve maar ook stabiele verwachte winstontwikkeling.

Update tweede kwartaal 2019

Sinds de management buyout heeft het bedrijf vijf nieuwe langjarige contracten gewonnen. De eerste en grootste is in januari ingegaan en levert nu al een bijdrage aan een hogere omzet en winst. De andere vier contracten zijn het tweede kwartaal gewonnen en ingegaan. Deze leveren ook inmiddels een bijdrage aan een hogere omzet en winst. Deze nieuwe contracten zijn gericht op de Midlands regio. Dit is een regio waar AJM nog niet eerder actief was, en het doel is om verder te expanderen in deze regio, voortbouwend op deze nieuwe contracten.

Tegelijkertijd is AJM druk doende met de voorbereidingen om bestaande contracten die dit jaar aflopen, te kunnen verlengen. WestBridge heeft Andrew Dun als onafhankelijke *chairman* aangesteld. Dun heeft veel ervaring opgedaan bij verschillende bedrijven in de Britse healthcare markt. Deze chairman zal het management team bijstaan met advies en als klankbord optreden voor strategische vraagstukken.

De Brexit heeft naar onze verwachting beperkte invloed op de winst van dit bedrijf. Wel heeft de wisselkoers van het Britse Pond een directe invloed op de tussentijdse waardering van AJM in Euro's. In het tweede kwartaal is het Britse Pond zwakker geworden ten opzichte van de Euro.



AJM Healthcare werkt op contractbasis voor ziekenhuizen en levert en repareert o.a. rolstoelen

KARAKTERISTIEKEN

| | |
|-------------|---|
| GP | J.P. Morgan Infrastructure Investments Fund (IIF) |
| Structuur | Open-end |
| Focus | Core+ OECD landen |
| Fondsomvang | USD 21,9 miljard GAV USD 10,3 miljard NAV |
| Meer info | https://am.jpmorgan.com |

J.P. MORGAN

Het Private Markets Fund heeft een investering in 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.

Het fonds van J.P. Morgan is een van de grootste wereldwijd opererende core-plus fondsen op de markt. Het fonds heeft al een trackrecord sinds 2007. Tot de institutionele beleggers in het fonds behoren onder andere 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.

Update tweede kwartaal

De laatste platform- of bedrijfsinvesteringen dateren van het begin van het jaar. Het fonds heeft zich de laatste jaren met name gericht op portefeuillerisico en operationeel bedrijfsrisico.. De meeste aandacht verdient de toegenomen

bestuurlijke druk in de gereguleerde sectoren. Het gereguleerde deel van de portefeuille neemt langzaam af, maar beslaat nog steeds 30% van het totaal, met name bestaande uit waterbedrijven, distributie (gas en elektriciteit) en stadsverwarming.

Met name de waterbedrijven in het VK hebben het moeilijk vanwege stroeve onderhandelingen met de waterautoriteit (OFWAT) over het toegestane rendement voor de komende vijf jaar. Hun private bestaansrecht wordt nadrukkelijk bevestigd door sommige politieke partijen. Het fonds bezit een minderheidsbelang in **Southern Water** dat, als klap op de vuurpijl, op het matje geroepen is door de milieuautoriteiten vanwege manipulatie door lokale watercontroleurs. Er zijn inmiddels bestuurlijke maatregelen genomen, en de betreffende medewerkers zijn ontslagen. We verwachten geen materiële negatieve gevolgen voor het financiële resultaat dit jaar. De totale positie van Southern Water in het infrastructuur fonds bedraagt 4%.

Onze gesprekken met JPMorgan hebben zich in de afgelopen maanden ook weer toegespitst op ESG (met name governance en duurzaamheid). Gedurende het tweede kwartaal hebben we een ESG dag bijgewoond waarbij een groot aantal CEO's en leden van de raad van toezicht van de fondsdeelnemingen uitgenodigd waren met als doel 'best practices' te delen. We vinden dat JPM goede stappen neemt, maar dat er op ESG gebied nog steeds meer gedaan kan worden.



Southern Water



North Sea Midstream Partners

KARAKTERISTIEKEN

| | |
|-------------|--|
| GP | AMP GIF II |
| Structuur | Closed-end |
| Focus | Value-Add Infrastructure |
| Fondsomvang | USD 3 miljard target |
| Meer info | www.ampcapital.com |

AMP CAPITAL

Het Private Markets Fund heeft een investering in AMP Capital Global Infrastructure Fund II. AMP Capital is één van de grootste infrastructuurinvesteerdere ter wereld. Met meer dan 30 jaar ervaring op het gebied van infrastructuurinvesteringen wordt AMP gezien als één van de pioniers op gebied van niet-beursgenoteerde infrastructuur objecten. Het infrastructuur team, gevestigd in Londen en New York, wordt met ruim 30 zeer ervaren professionals gezien als één van de grootste en meest ervaren in de sector. AMP streeft er naar om, door middel van actief asset management, extra waarde toe te voegen.

Update tweede kwartaal

Het fonds is prima gestart met vijf aantrekkelijke investeringen, waarvan twee (Regard en CMG) gefuseerd zijn tot één bedrijf. Het fonds heeft 47% van het verwachte kapitaal reeds geïnvesteerd.

Everstream: Het kabelbedrijf in de Mid-West van de VS verslaat zijn groei-doelstelling

mede door het contract met T-Mobile dat extra bijdraagt aan de operationele winst.

Invenergy: Dit Amerikaanse energiebedrijf heeft meerdere nieuwe contracten gewonnen op plaatselijke veilingen. Het bedrijf is voornemens door overnames te blijven groeien.

Regard/CMG: Ook deze combinatie blijft op zoek gaan naar lokale overnames en is daar dit jaar al twee keer in geslaagd. De vraag naar goede zorgdienstverleners neemt alleen maar toe en de kwaliteit van executie hierin is de belangrijkste succesfactor. The Regard Group scoort hier bijzonder hoog. Ook worden de verwachte kosten-synergiën gerealiseerd.

Luton: De omzet en winstgroei in 2018 was boven budget, deels door de snellere verbinding vanuit Londen, nieuwe routes en extra vliegtuigen. Onderhandelingen over de verlenging van de concessie met Luton Borough Council verlopen voorspoedig en kunnen reeds deze zomer afgerond worden.

We merken ook dat AMP niet altijd succesvol is in nieuwe acquisities van bedrijven. Dit komt deels door toegenomen drukte op de markt en een aantal nieuwe fonds-aanbieders. Maar ook vanwege de kritische houding van AMP betreffende de prijs en kwaliteit van potentiële investeringen



The Regard Group/CMG



Luton Airport



Everstream

WINDPARK BÄCKHAMMAR

KARAKTERISTIEKEN

| | |
|-------------|--|
| Onderneming | Windpark Bäckhammar |
| GP | KGAL Investment Management |
| Structuur | Directe deal (Co-investering) |
| Focus | Duurzame energie |
| Omzet | Nog niet van toepassing |
| Meer info | www.kgal.de |

Het Private Markets Fund heeft een directe investering in een windmolenpark in Zweden. Het nieuwe windmolenpark wordt gebouwd in Bäckhammar, dichtbij het Vänermeer, het grootste meer van Zweden, en is naar verwachting over twee jaar klaar.

Het park heeft een capaciteit van 130 megawatt, opgewekt door 31 turbines van maximaal 200 meter hoogte. De investering van het Kempen Private Markets Fund is een co-investering met KGAL ESPF 4, een pan-Europees duurzame energiefonds. Dit fonds wordt geadviseerd door KGAL Investment Management, een Duitse duurzame energie en real assets specialist met één van de grootste investeringsteams in groene energie van Europa.

Update tweede kwartaal

In opvolging van het afsluiten van de 10 jaars 'Power Purchase Agreement' (PPA) met Amazon, zijn we erin geslaagd een lange termijn financiering af te sluiten voor EUR 70 miljoen (50% leverage) met de Noorse bank DNB. Door deze PPA bestaat er veel minder elektriciteitsprijsrisico in de toekomst waardoor er een hoger bedrag tegen aantrekkelijke voorwaarden gefinancierd kon worden, hetgeen ten goede kan komen aan het verwachte rendement. In deze fase worden er nog geen nieuwe waarderingen gedaan.

Qua bouwwerkzaamheden bevindt het project zich nog steeds volgens schema. Activiteiten concentreren zich enerzijds rondom ontwikkeling van de fundamenten waarop de molens komen te staan. Anderzijds worden grondwerkzaamheden verricht voor elektriciteitsstation 'Sjöhamaren';

In de komende maanden zal het bouwen van de fundamenten zelf en het aanleggen van de wegen en grondvoorbereidingen van de verder afgelegen percelen centraal staan. De verwachting is dat augustus 2020 het project klaar zal zijn en de molens kunnen draaien.



Vorbereidingen project Bäckhammar, Kristinehamn & Degerfors, Zweden



Amazon Web Services heeft een Power Purchase Agreement afgesloten voor Bäckhammar

¹<https://press.aboutamazon.com/news-releases/news-release-details/amazon-announces-three-new-renewable-energy-projects-support-aws>

KARAKTERISTIEKEN

| | |
|-------------|--|
| GP | Craigmore Permanent Crop Limited Partnership |
| Structuur | Closed-end voor 10 jaar |
| Focus | Landbouwgrond in Nieuw-Zeeland (permanente gewassen) |
| Fondsomvang | NZD 169 mln |
| Meer info | www.craigmore.com |

CRAIGMORE

Het Private Markets Fund heeft een investering in de Craigmore Permanent Crop Partnership. Craigmore is in 2009 door Forbes Elworthy en Mark Cox opgericht. Deze organisatie richt zich volledig op 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 focus ligt op permanente gewassen met de nadruk op drie belangrijkste exportproducten: kiwi's, appels en wijndruiven. Seizoensmatig concurreert Nieuw-Zeeland vooral met andere landen op het zuidelijk halfrond zoals Chili, Zuid-Afrika en Argentinië.

Update tweede kwartaal

In het tweede kwartaal keurden de Nieuw-Zeelandse autoriteiten OIO,(Overseas Investment Office) de toetreding van een grote Duitse investeerder tot het fonds goed, waarmee het fonds definitief gesloten is voor nieuwe investeerders.

Het fonds kreeg tevens toestemming van de OIO voor een grote acquisitie op het Noordereiland in de buurt van Kerikeri. Het gaat hier om een stuk grasland waar momenteel melkkoeien grazen. Craigmore wil ca. 70 hectare converteren naar een kiwiboomgaard, het merendeel in Kiwi Gold. Op de resterende grond die niet geschikt is voor kiwiteelt zullen inheemse bomen en struiken worden aangeplant.

Met deze acquisitie heeft Craigmore reeds een significant deel van het fondsvermogen voor acquisities aangewend. Kempen heeft zitting in de adviesraad van het fonds waar de resterende investeringspijln is besproken. Wij verwachten dat in het restant van de investeringsperiode een verdere spreiding naar gewassen wordt aangebracht.



Kerikeri, acquisitie van een kiwi boomgaard



Hawke's Bay, ontwikkeling appelboomgaard

RMS

KARAKTERISTIEKEN

| | |
|-------------|--|
| GP | RMS Evergreen US Forestland Fund |
| Structuur | Open-end |
| Focus | Bosbouw VS |
| Fondsomvang | USD 714 miljoen NAV USD 954 miljoen GAV |
| Meer info | www.resourcegmt.com |

Het Private Markets Fund heeft een investering in het RMS Evergreen US Forestland Fund. Dit fonds richt zich op duurzame bosbouw in het Zuidoosten van de Verenigde Staten, de grootste commerciële bosbouw regio wereldwijd. RMS heeft een lange historie in de regio en beheert de bossen in portefeuille sinds 2006 toen ze werden overgenomen van International Paper. RMS is een organisatie die grotendeels in handen is van de eigen werknemers en zich volledig richt op bosbouw.

De aanpak van RMS kenmerkt zich door 'verticale integratie', wat inhoudt dat het operationele beheer door RMS zelf wordt uitgevoerd. De organisatie heeft ca. 170 werknemers in dienst. Deze volledige gelijkschakeling van belangen heeft in het verleden geresulteerd in een sterkere performance dan veel concurrenten. De volledige portefeuille van het fonds is gecertificeerd met een SFI duurzaamheidslabel.

Update tweede kwartaal

De start van 2019 kenmerkte zich door zeer natte omstandigheden in het Zuidoosten van de Verenigde Staten. Als gevolg hiervan kon er beperkt gekapt worden. RMS profiteerde van de grote omvang van het bosareaal in bezit. Als gevolg hiervan kon RMS toch hout blijven leveren door flexibel te zijn en te kappen in drogere gebieden in hun portefeuille. De prijzen die voor dit hout ontvangen werden waren hoger dan gebudgetteerd.

Er vonden gedurende het kwartaal geen grote aan- en verkopen plaats, anders dan de verkoop van enkele kleine percelen aan particulieren.



Bos in Alabama



Florida, bosbouw in combinatie met 'conservation easement' waarbij inheemse longleaf pine in het landschap wordt teruggebracht

CLARION GABLES

KARAKTERISTIEKEN

| | |
|-------------|--|
| GP | Clarion Gables Multifamily Trust |
| Structuur | Open-end |
| Focus | Multifamily appartementen VS |
| Fondsomvang | USD 2.2 miljard NAV USD 4.2 miljard GAV |
| Meer info | www.gables.com |

Het Private Markets Fund heeft een investering in 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.

De portefeuille bestaat uit 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 miljoen inwoners. In het zuiden is sprake van een hogere banengroei en betere betaalbaarheid van woningen (op basis van de verhouding huur/inkomen). Gables ontwikkelt woningen voor het hogere huursegment. De complexen passen goed bij de trendmatige ontwikkelingen rond het kwalitatief hoogwaardige stedelijke levenspatroon.

Update tweede kwartaal

In het afgelopen kwartaal vonden geen nieuwe investeringen of desinvesteringen plaats. Het fonds wist afgelopen kwartaal weer nieuwe investeerders aan te trekken. Gedurende het kwartaal heeft Clarion Gables een deel van het vreemd vermogen geherfinancierd en per saldo is een groter deel gefinancierd met een vaste rente en nam de effectieve leverage wat af.

Clarion Gables blijft onverminderd positief over de ontwikkelingen op de woningmarkt: zij hanteert een hogere rendementsprognose voor 2019 en 2020 in vergelijking tot de afgelopen drie jaren. Een belangrijke bron van waardecreatie is de ontwikkelingsportefeuille. De komende jaren worden 10 appartementencomplexen ontwikkeld bestaande uit in totaal 2.600 woningen. Zij lopen iets vertraging op door iets stroperigere processen in het verkrijgen van vergunningen. De hoogte van de verwachte opbrengsten blijft gelijk, maar schuift daarmee een of twee kwartalen op.



Gables Seaport, Boston, ontwikkeling van 307 appartementen



Gables Ashley, Atlanta Buckhead Village, project afgerond in 2018

GSA CORAL

KARAKTERISTIEKEN

| | |
|-------------|--|
| GP | GSA Coral |
| Structuur | Open-end |
| Focus | Studentenhuisvesting Europa en Azië Pacific |
| Fondsomvang | USD 236mln |
| Meer info | www.gsa-gp.com |

Het Private Markets Fund heeft een investering in GSA Coral. Global Student Accomodation, ofwel "GSA" is in 2014 opgericht door een senior management team dat eerder aan de wieg stond van de succesvolle spelers Unite en Urbanest, respectievelijk marktleaders in studentenhuisvesting in het Verenigd Koninkrijk en Australië. GSA is inmiddels uitgegroeid tot één van de grootste mondiale spelers binnen studentenhuisvesting waarbij ze actief zijn in zowel volwassen als groeiende markten. Ontwikkeling, beheer en management van de vastgoedportefeuille wordt in eigen huis gedaan. GSA investeert via haar flagship fonds, GSA Coral samen met een aantal grote institutionele capital partners. Via deze unieke structuur verkrijgt een investeerder in het GSA Coral fonds een superieure toegang en diversificatie naar 's werelds best gespreide studentenhuisvestingsportefeuille.

De studentenhuisvestingssector is interessant door een groeiende wereldwijde studentenpopulatie, groeiende studentenmobiliteit en een groeiend aanbod van internationale opleidingen. Door beperkte ruimte in steden neemt de behoefte aan studentenhuisvesting verder toe en wordt verwacht dat groeimarkten in Continentaal Europa en Azië/Pacific de trend van de VS en het Verenigd Koninkrijk zullen volgen.

Update tweede kwartaal

GSA Coral is momenteel actief in 6 landen. De grootste posities zijn ingenomen in het Verenigd Koninkrijk, Ierland, Spanje en Australië. Daarnaast heeft GSA Coral inmiddels 8 studentenhuisvestingcomplexen in Duitsland opgebouwd en opende GSA het eerste studentenhuisvestingcomplex in Japan. In totaal heeft de portefeuille een exposure naar ruim 20.000 bedden (inclusief de ontwikkelingspijln).

De zomerperiode is altijd een belangrijke periode voor 'operators' van studentenhuisvesting, omdat de meeste studentenkamers dan van huurder wisselen. Voor GSA zijn er diverse projecten die deze zomer worden opgeleverd en die zij voor de start van het semester vol hopen te boeken. Zo zijn er twee nieuwe openingen in Dublin, goed voor 750 bedden, twee nieuwe openingen in Barcelona, 850 bedden en twee openingen in Bournemouth (VK), goed voor 950 bedden. GSA is optimistisch gestemd omdat de vraag/aanbod verhoudingen in deze specifieke steden en locaties relatief gunstig zijn.



Garbi Student Residence in Barcelona, opening juli 2019



Dominick Place, Dublin, 320 bedden, verwachte opening september 2019

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 voor 15 maart 2019 voor een bedrag groter dan €10 mln hebben geëncmitteerd, geldt een beheervergoeding van 0,40% per jaar voor de periode eindigend op 2 mei 2023.

**Voor beleggers die zich voor 15 maart 2019 hebben geëncmitteerd, geldt een beheervergoeding van 0,55% per jaar voor de periode eindigend op 2 mei 2023.

CONTACT

privatemarkets@kempen.nl

DISCLAIMER

Kempen Private Markets Fund (het Subfonds) is een subfonds van het Kempen Alternative Markets Fund (het "Fonds"), dat gevestigd is in Luxemburg. 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.kempen.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.

Dit document is opgesteld door de fondsbeheerders van Kempen Private Markets Fund, beheerd door KCM. Het Subfonds houdt op dit moment posities in de in dit document genoemde financiële instrumenten. Als beheerder van beleggingsfondsen ("asset manager") kan KCM posities opbouwen in financiële instrumenten uitgegeven door de in dit document genoemde vennootschappen/fondsen en ze kan op elk door haar geschikt geacht tijdstip aan- en verkooptransacties uitvoeren.

Dit document wordt u slechts ter informatie aangeboden en biedt onvoldoende informatie om een beleggingsbeslissing te kunnen nemen. 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.

De hierin opgenomen visie is onze visie per de datum van dit document en deze kan, zonder voorafgaande mededeling, onderhevig zijn aan wijzigingen. KCM heeft geen verplichting om de inhoud van dit document actueel te houden. 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. Dit document is onafhankelijk van de hierin genoemde vennootschappen/fondsen opgesteld.