

Van vermogensbeheer naar family stewardship

HOE SINGLE-FAMILY OFFICES EN PRIVATE MARKT BELEGGINGEN HET SPEELVELD HERDEFINIËREN VOOR VERMOGENSBEHEEDERS, PRIVATE BANKS EN TOEZICHTHOUDERS

*Daphne Parea Engelke & Florentine Hanlo
Met dank aan Teun Domburg, Trainee, Van Lanschot Kempren Zwitserland*

INTRODUCTIE

Dit artikel beschrijft twee samenhangende bewegingen in de wereld van private wealth die gezamenlijk leiden tot een structureel nieuwe benadering van het beheer van familiaal vermogen. De eerste is de snelle professionalisering van single-family offices (SFO's) in de Benelux en Europa, die evolueren van discrete servicekantoren naar institutioneel ingerichte vermogensorganisaties. De tweede is de verschuiving van private markt beleggingen richting private wealthkanalen. Waar private markt beleggingen traditioneel vooral toegankelijk waren voor institutionele beleggers, worden deze investeringen in toenemende mate beschikbaar voor private wealth. Dit is voor SFO's van directe betekenis, aangezien hun portefeuilles reeds substantieel zijn gealloceerd aan private markten en zij hierdoor steeds meer opereren op het snijvlak van private banking en institutioneel vermogensbeheer. Samen wijzen deze bewegingen op een groeiende behoefte aan geïntegreerd wealth management,

waarin private banking en institutioneel vermogensbeheer onder één dak worden gecombineerd.

Campden Wealth en Van Lanschot Kempren hebben 59 family offices onderzocht in het Benelux Family Office Report 2025. Van deze 59 family offices zijn circa 80 procent single-family offices en de overige 20 procent private multi-family offices, een representatieve steekproef voor de Benelux-markt. De gemiddelde familiewaarde van de betrokken family offices is circa €1.393 miljoen. Het gemiddelde vermogen onder beheer is €654 miljoen exclusief het operationele bedrijf. Van de 59 onderzochte family offices is 60 procent opgericht na 2010. Nog eens 29 procent na 2020. Meer dan de helft van de onderzochte family offices verwacht binnen de aankomende tien jaar een leiderschapsoverdracht (Campden Wealth/Van Lanschot Kempren, 2025). Deze family offices zijn geen langdurige statische instituten. Integendeel, het zijn vaak jonge, zich snel ontwikke-

Florentine Hanlo, CFA (I)
Head of Private
Client Solutions,
Managing Director,
Van Lanschot Kempren

**Daphne Parea
Engelke (r)**
CEO, Van Lanschot
Kempren Zwitserland



lende partijen die tegelijkertijd voor een eerste generatiewissel staan. Die verjonging verklaart deels het tempo. Nieuwe SFO's starten vandaag al op een professioneel niveau dat oudere generaties pas later bereikten. The European Family Office Report 2024 van Campden en HSBC Private Bank bevestigt dit beeld.

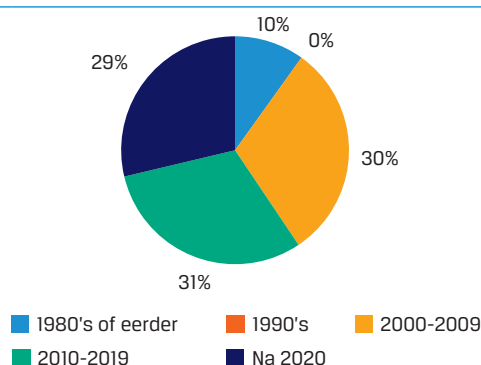
Die professionalisering en generatiewisseling hebben consequenties voor niet alleen de family offices zelf, maar ook de partijen waarmee zij samenwerken, zoals vermogensbeheerders, private banks en toezichthouders. Als SFO's vermogenscontinuïteit over meerdere generaties willen organiseren, moeten institutionele beleggingsmogelijkheden worden gecombineerd met family governance, liquiditeitsarchitectuur en eigenaarschapsdiscipline. Daarvoor richten SFO's zich steeds meer op externe uitvoeringspartners: vermogensbeheer wordt al bij circa 79 procent ten minste gedeeltelijk uitbesteed, terwijl de strategische regie intern blijft.

Wie SFO's als concurrent beschouwt, mist de kans om als structurele uitvoeringspartner geselecteerd te worden. Een SFO is primair een opdrachtgever, geen rivaal. Dit onderscheidt SFO's ook van multi-family offices (MFO's) en private banks: terwijl MFO's meerdere families bedienen vanuit een gedeelde structuur, en private banks een breed scala aan vermogende cliënten, richt dit artikel zich op SFO's omdat hun schaal, complexiteit en bestuurlijke ontwikkeling specifieke uitdagingen en kansen creëren.

Tegelijkertijd openen vermogensbeheerders en private banks toegangsroutes naar private markten die lange tijd uitsluitend voorbehouden waren aan institutionele beleggers. Evergreenfondsen, semi-liquide structuren, co-investmentfondsen – het aanbod groeit snel. De fundamentele risico's van private markt beleggingen verdwijnen daarbij echter niet. De onderliggende illiquiditeit, moeilijke waardering en beperkte 'trackrecords' verdwijnen niet simpelweg door een ander distributiekanaal.

Dit artikel beschrijft die twee bewegingen: de professionalisering van SFO's in de Benelux en Europa, en de verschuiving van private markt beleggingen richting private wealthkanalen. Beide bewegingen wijzen naar geïntegreerd wealth management.

Figuur 1
Oprichtingsjaren
Benelux family
offices
Oprichtingsjaren van
de 59 onderzochte
Benelux family
offices per tijdvak.
Illustreert dat 60%
na 2010 is opgericht.



Bron: Campden Wealth/Van Lanschot Kempen (2025)

DE OPKOMST VAN HET FAMILY OFFICE ALS ORGANISATIEVORM

Ook in de academische wereld wordt erkend dat family offices nog een relatief jong onderzoeksdomein is. In een systematische literatuurreview van 104 publicaties over family offices tussen 1979 en 2023 concludeerden Hayoz, Ge en De Massis dat het onderzoeksveld nog 'in its infancy' is. Het onderzoeksveld telde slechts vier studies in de eerste 21 jaar. Het merendeel van de bestaande studies richt zich op hoe een family office zich als dienstverlener positioneert, waarbij multi-family offices en single-family offices niet altijd scherp worden onderscheiden. Wie een family office slechts ziet als een luxe servicekantoor, mist de kernfunctie die het kan vervullen.

Hayoz et al. (2025) omschrijven een family office als een structuur die door een familie wordt ingezet om haar vermogensdoelstellingen en ambities te verwezenlijken, met als doel familiecohesie te bewaken, volgende generaties te inspireren, een ordelijke generatieoverdracht van vermogen te faciliteren en continuïteit te waarborgen.

BELEGGINGSVOLWASSENHEID KAN HARDER GROEIEN DAN BESTUURLIJKE VOLWASSENHEID – DAT VERSCHIL WORDT PAS ZICHTBAAR ALS HET TE LAAT IS

Rivo-López et al. (2020) beschrijven family offices als een mechanisme dat familieactiva centraliseert en vermogen in brede zin helpt overdragen, niet alleen financieel, maar ook in termen van autonomie, privacy, familie-erfgoed en filantropische oriëntatie. Schickinger et al. (2023) nuanceren dit door te wijzen op de heterogeniteit van family offices: latere generaties leggen doorgaans meer nadruk op familie-gerelateerde doelstellingen en governance, terwijl vroegere generaties vaker ondernemend investeringsgedrag vertonen.

Krüger et al. (2025) voegen toe dat SFO's een 'business family identity' over generaties kunnen behouden, ook zonder een actief familiebedrijf, via portefeuillesamenstelling, formele governance-structuren of actieve betrokkenheid van familieleden.

VAN SERVICEPLATFORM NAAR BESTUURSINSTRUMENT

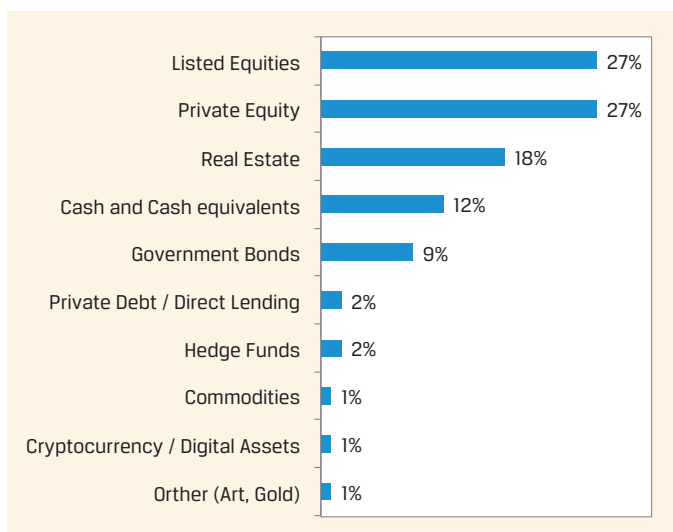
Een veel voorkomende misvatting is dat wealth management de vriendelijke, service-gerichte uitbreiding van asset management is: rendement behalen, mandaten uitvoeren en risico beheersen, maar dan met een persoonlijke bankier en fiscaal advies. Wealth management omvat inderdaad de kernpunten van asset management, maar het totale concept reikt verder.

Het richt zich op wat kan worden omschreven als 'family stewardship': de verantwoordelijkheid om familievermogen over generaties te bewaken, door te geven en te laten dienen aan de

doelen van de familie. Liquiditeitsarchitectuur verwijst daarbij naar het bewust inrichten van de balans tussen liquide en illiquide beleggingen in relatie tot verwachte familiecashflows. Die bredere definitie heeft betrekking op asset allocatie, managerselectie, rapportage en risico, maar ook op governance, opvolging, eigendomseducatie, fiscale en juridische samenhang, reputatie, filantropie en de vraag wat het vermogen voor de familie moet bewerkstelligen. In het Global Family Office Report van IMD Business School en Family Business Network wordt die verbreding bevestigd. Family offices verschuiven van discrete ‘back-office’-functies naar strategie over het vermogen en innovatie.

De portefeuillesamenstelling van Benelux family offices professionaliseert eveneens, zo bevestigen de data. De gemiddelde portefeuille bestaat voor circa 27 procent uit beursgenoteerde aandelen en 27 procent uit private equity, gevolgd door vastgoed met 18 procent. Elk van de 59 onderzochte family offices had een blootstelling aan private equity, en 42 procent wil deze in de komende twaalf maanden vergroten (Campden Wealth/ Van Lanschot Kempen, 2025).

Figuur 2
Portefeuilleverdeling Benelux family offices
Gemiddelde assetallocatie van de 59 onderzochte offices.



Bron: Campden Wealth/Van Lanschot Kempen (2025)

DE GOVERNANCE-KLOOF: INVESTERINGS-VOLWASSENHEID LOOPT VOOR OP BESTUURLIJKE VOLWASSENHEID

Ondanks de professionalisering van de beleggingsfunctie laat het Benelux-rapport zien dat de bestuurlijke professionalisering achterblijft, en dat is precies waar het risico het grootst is bij toenemende investeringen in private markten. Hoewel meer dan de helft van de family offices een beleggingscomité heeft, en meer dan 40 procent een ‘mission statement’, ontbreken family councils en family boards bij een groot deel. Die achterstand valt minder op zolang families klein zijn en één generatie aan het roer staat. Zodra de generatiehorizon langer wordt en eigendom over meer partijen en generaties verdeeld moet worden, vormt het

een structureel risico (Campden Wealth/Van Lanschot Kempen, 2025).

Het European Family Office Report 2024 van Campden Wealth en HSBC bevestigt dit beeld voor Europa. Van de 101 onderzochte family offices heeft 64 procent een beleggingscomité, 58 procent een family-office board en 40 procent een family council. Maar slechts 47 procent heeft een opvolgingsplan en slechts 13 procent een formeel schriftelijk plan. Strategische beleggingsrichtlijnen zijn veel gebruikelijker dan familiestatuten, risicomangementkaders of mechanismen voor conflictoplossing.

Een recenter onderzoek uit 2025 van Campden en AITi Tiedemann naar 146 family offices wereldwijd bevestigt deze achterblijvende bestuurlijke professionalisering. Family offices scoren hoog op beleggingsfunctie en complexiteitsmanagement, maar blijven achter op het gebied van governance en opvolgingsplanning. Opvallend is ook dat 79 procent ten minste een deel van het vermogensbeheer uitbesteedt – typisch bewaarneming, liquiditeitsbeheer, valuta-afdekking en gestructureerde producten – terwijl private equity en vastgoed juist vaker intern worden gestuurd.

EEN SFO IS GEEN CONCURRENT VAN EEN PRIVATE BANK – HET IS EEN OPDRACHTGEVER. WIE DAT BEGRIJPT EN PRIVATE BANKING MET INSTITUTIONEEL VERMOGENSBEHEER COMBINEERT, BEANTWOORDT AAN EEN STRUCTURELE MARKTBEHOEFTE

De diagnose is duidelijk: family offices geven prioriteit aan het professionaliseren van hun beleggingsfunctie en besteden pas later aandacht aan de familie-infrastructuur. Een grotere vraag is daarbij: hoe kunnen SFO’s met steeds complexere portefeuilles borgen dat er voldoende beleggingsexpertise aanwezig blijft, juist ook wanneer specifieke uitvoeringsfuncties worden uitbesteed? Uitbesteding lost het governancevraagstuk niet op; het verschuift de verantwoordelijkheid deels, maar laat de strategische verantwoordelijkheid bij de SFO. Die kwetsbaarheid wordt het meest zichtbaar op het terrein van private markten: naarmate de blootstelling daaraan groeit, worden beslissingen over timing, waardering en exit steeds afhankelijker van interne expertise en bestuurlijke slagvaardigheid die bij veel SFO’s nog onvoldoende is. Families kunnen lang veronderstellen dat governance ‘later wel komt’, totdat een overlijden, verkoop, echtscheiding of overgang naar een zogenoemd cousins partnership – een fase waarin eigendom en zeggenschap worden verdeeld over meerdere takken van de familie – die de vrijblijvendheid ineens kostbaar maakt.

Kenmerk	Single-family office	Institutionele belegger
Primair doel	Vermogenscontinuïteit, familiecohesie, opvolging, controle, soms filantropie of impact	Rendement binnen expliciet mandaat, liabilities of beleidsdoelen
Kapitaalbasis	Geconcentreerd familiekapitaal, vaak verbonden met ondernemingsvermogen	Kapitaal van deelnemers, polishouders, donoren of aandeelhouders
Governancekern	Investment committee vaak aanwezig; family council, constitutie en opvolgingsplan vaker onvolledig	Board, risk/compliance, mandaten en rapportage meestal formeler uitgewerkt
Tijdshorizon	Lang, maar beïnvloed door familiecashflows, generatiewissels en operationeel bedrijfsrisico	Lang, maar vaak expliciet liability- of benchmark-gedreven
Niet-financiële dimensie	Hoog: identiteit, legacy, volgende generatie, reputatie, familierelaties	Beperkter en meestal institutioneel geformaliseerd
Operatiemodel	Lean teams; interne regie op strategie en allocatie, selectieve uitbesteding van uitvoering	Meer interne functiescheiding, schaal en processtandaardisatie

Noot: analytische synthese op basis van Rivo-López et al. (2020), Schickinger et al. (2023), Krüger et al. (2025), Campden Wealth/HSBC (2024), Campden Wealth/Van Lanschot Kempen (2025) en Campden Wealth/AITi Tiedemann Global (2025). De tabel beoogt analytische patronen te identificeren; de daadwerkelijke inrichting van individuele family offices varieert aanzienlijk.

Dat dit risico reëel is, blijkt uit wat family offices zelf als grootste risico rapporteren. Onder family offices met blootstelling aan private equity noemde 61 procent het gebrek aan exits als voornameste probleem en 48 procent een gebrek aan liquiditeit (UBS, 2024). De fundamentele risico's van private markten verdwijnen niet door ze via een toegankelijker vehikel aan te bieden.

SFO VERSUS INSTITUTIONELE BELEGGER: EEN ANALYTISCHE VERGELIJKING

De onderstaande tabel vergelijkt single-family offices met institutionele beleggers op de kenmerken die in de praktijk het meeste verschil maken. Hierin komt de governance-kloof tot uiting, per kenmerk. Ter vergelijking: institutionele beleggers zoals pensioenfondsen en verzekeraars beschikken doorgaans over uitgebreidere interne governance- en risicomanagement-kaders. Multi-family offices nemen een tussenpositie in: zij bieden schaalvoordelen en gedeelde infrastructuur, maar missen het maatwerk van een SFO. De vergelijking laat tevens zien waar de vraag naar gespecialiseerde uitvoering het grootst is.

DE WAARDE VAN HET GEÏNTEGREERDE MODEL

De governance-kloof bij SFO's en de toenemende complexiteit van hun portefeuilles roepen de vraag op: welk type externe partner kan zowel op het niveau van institutionele beleggings-expertise als op het niveau van de persoonlijke vermogens- en familiecontext iets toevoegen?

Vermogensbeheerders die naast private banking ook asset management en investment banking onder één dak hebben geïntegreerd hebben hier een structureel voordeel. De institutionele beleggingsafdeling brengt de beleggingsexpertise, manager selectie, risicomodellen en toegang tot private-markt beleggingsmogelijkheden die SFO's nodig hebben om hun portefeuille te professionaliseren. Vervolgens vertaalt de private bank die institutionele discipline naar de specifieke doelen, horizon en governance van de familie. De investment banking afdeling kan aanvullende diensten leveren rond fusies en overnames, kapitaalmarktbegeleiding, of de verkoop of aankoop van een familie-

bedrijf, precies op de momenten dat een SFO voor grote transitiebeslissingen staat.

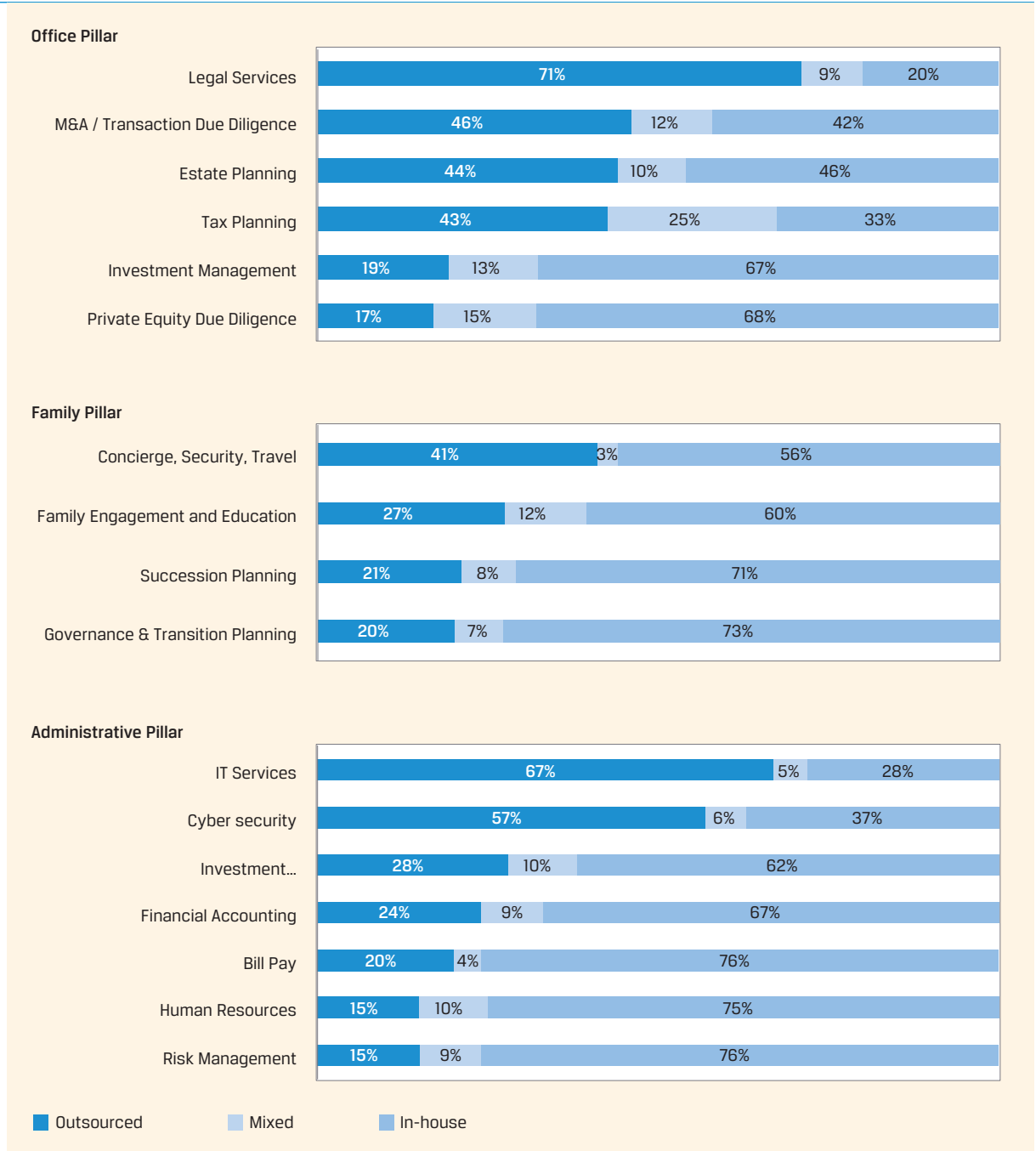
Een SFO is geen concurrent van een private bank, het is een potentiële opdrachtgever. SFO's houden de strategische regie intern: allocatiebeleid, beleggingsdoelstellingen en governance blijven binnen de SFO. Wat wordt uitbesteed is de uitvoering: bewaarneming, liquiditeitsbeheer, valurahedging, gestructureerde producten en toegang tot private-marktstrategieën. Private banks die dit partnerschap begrijpen in plaats van zichzelf als alternatief te positioneren, kunnen zich als verlengstuk van de SFO-structuur vestigen.

Partijen die uitsluitend private banking leveren zonder sterke institutionele beleggingsinfrastructuur missen de helft van de vraag. Partijen die uitsluitend institutioneel vermogensbeheer leveren zonder begrip van de familiecontext missen de andere helft. Het geïntegreerde model beantwoordt niet alleen commercieel aan een sterkere positie, maar ook aan een structurele marktbehoefte die de professionalisering van SFO's steeds zichtbaarder maakt. Figuur 3 illustreert dit patroon voor family offices uit Europa, Noord-Amerika en Azië.

PRIVATE MARKTEN: VAN INSTITUTIONEEL DOMEIN NAAR WEALTHKANAAL

Waar private markt beleggingen lange tijd het domein waren van institutionele beleggers, family offices en een kleine kring van zeer vermogende beleggers, is dat de laatste jaren snel aan het veranderen. Niet-institutionele beleggers bezitten wereldwijd circa 53 biljoen dollar aan vermogen, ruwweg tweemaal het vermogen van pensioenfondsen, sovereign wealth funds en endowments samen. Toch beleggen zij slechts 6 procent in private markten, tegenover gemiddeld 27 procent bij institutionele beleggers (McKinsey, 2024). Voor vermogensbeheerders en fondsmanagers die kapitaal willen ophalen is de conclusie eenvoudig: de groeiomgeving zit niet alleen bij institutionele beleggers die al zwaar alloceren, maar bij vermogende particulieren die nog ondervertegenwoordigd zijn in private markten.

Figuur 3
Uitbestedingspatroon
family offices uit
Europa, Noord-Amerika
en Azië
Welke functies SF0's
intern uitvoeren versus
uitbesteden.



Bron: Campden Wealth/AITI Tiedemann Global (2025)

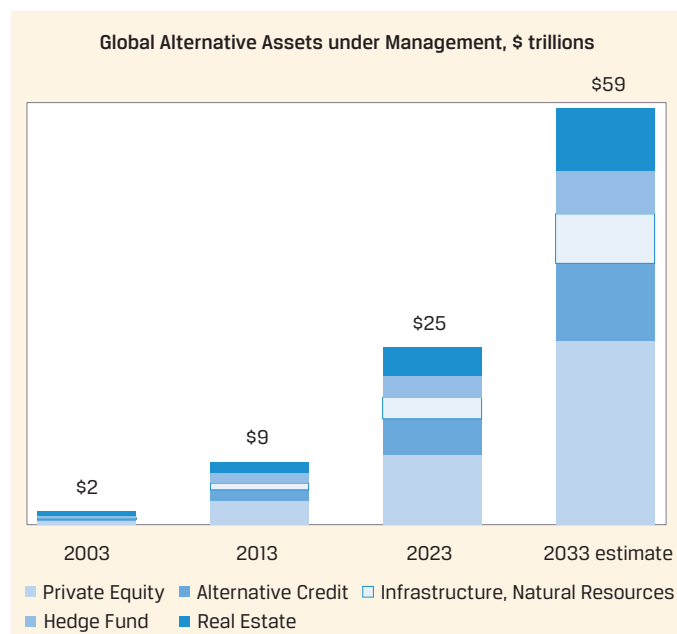
McKinsey laat in haar rapport van 2025 zien hoe die verschuiving praktisch vorm krijgt. Fondsmanagers halen steeds vaker kapitaal bij niet-institutionele beleggers, via vermogensbeheerders, en via vehikels zoals open-end en semi-open-end fondsen. Alternatief kapitaal – hogere liquiditeitsproducten, ‘afzonderlijk beheerde rekeningen’, co-investeringen en permanent kapitaal – vormt inmiddels een derde van het beheerd vermogen in private markten en is in 2024 sneller gegroeid dan traditioneel closed-end kapitaal (McKinsey, 2025).

Bain verwacht dat het beheerd vermogen in private markten wereldwijd zal groeien van het niveau van 2022 naar tussen de 60 en 65 biljoen dollar in 2032, een groei van circa 30 procent van het totale beheerd vermogen. Daarbinnen zal het retailaandeel toenemen van 16 procent in 2022 naar 22 procent in 2032 (Bain, 2024). De verbreding richting wealthkanalen is geen toekomstige verwachting meer, maar een beweging die al in volle gang is.

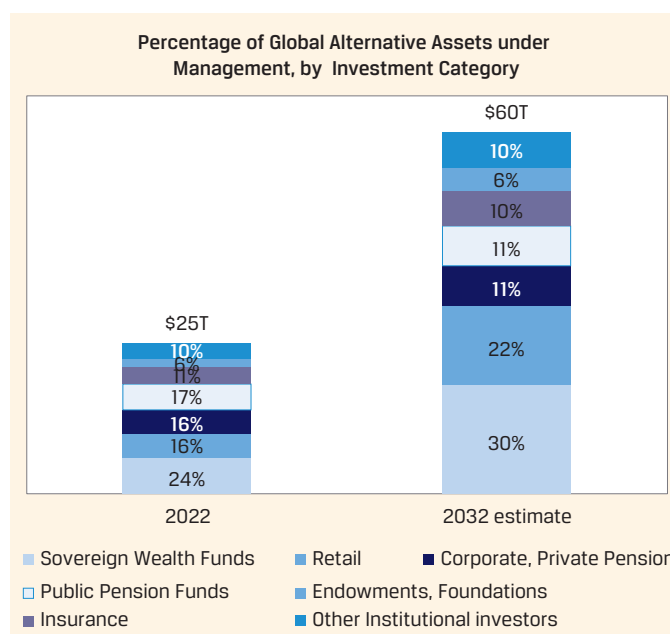
Figuur 4

Groeiprognose private-market AUM naar 2033

Grafiek met verwachte groei van private-market AUM naar US\$60-65 biljoen in 2032 (CAGR 9-10%), inclusief stijgend retailaandeel (16% in 2022 → 22% in 2032).



Bron: Bain & Company (2024)



VIER TOEGANGSROUTES NAAR PRIVATE MARKTEN

De verschuiving naar wealthkanalen brengt zowel kansen als risico's met zich mee. De onderstaande tabel vergelijkt de vier voornaamste routes waarlangs beleggers blootstelling kunnen opbouwen aan private markten, uitgesplitst naar liquiditeitsprofiel en voor- en nadelen. Typische risico's zijn de zogenoemde 'J-curve' – het negatieve rendement in de beginfase van een fonds – beperkte liquiditeitsvensters en de zogeheten 'blind pool', waarbij beleggers kapitaal committeren zonder vooraf te weten in welke activa wordt belegd. Bij co-investeringen speelt daarentegen het voordeel van een lagere 'fee drag': het rendementsverlies door kosten over nog niet-geïnvesteerd kapitaal valt weg. De governance- en kennislust per route is tevens een indicator van de behoefte aan externe ondersteuning.

NEDERLAND: VERBREIDING AL BEZIG, RANDVOORWAARDEN NOG FRAGIEL

Binnen Nederland laat de AFM zien dat de toegang voor retailbeleggers tot private markten al meer voorkomt dan vaak wordt gedacht (AFM, 2024). 44 procent van het door AFM-light-beheerders beheerde vermogen is afkomstig van retailbeleggers, tegenover slechts 3 procent bij vergunninghouders. Light-beheerders beleggen vooral in private equity, en hun fondsen zijn meestal closed-end. Voor family offices, die doorgaans niet als retailbelegger worden geclassificeerd, geldt een ander regulatorisch kader, maar de verbreding van toegang is voor hen evenzeer relevant. Tegelijkertijd blijkt uit Trendzicht 2026 dat banken en middelgrote vermogensbeheerders hun aanbod van private markten richting vermogende individuen en private-bankingcliënten uitbreiden, waarbij instapdrempels en allocatiegrenzen worden gebruikt om liquiditeits- en marktrisico te begrenzen (AFM, 2025).

Deze bevinding laat precies de discrepantie zien: de verbreding van toegang tot private markten is al gaande, terwijl de randvoorwaarden nog fragiel zijn. Dat gat, tussen de snelheid waarmee de markt zich opent en de kwaliteit van de infrastructuur die de verbreding moet dragen, is precies waar het risico zit. Tegelijkertijd biedt dit ook kansen. Aanbieders die de infrastructuur al wel hebben, gestructureerde manager research, onafhankelijke waarderingsmethodiek, risicoraamwerken en geschiktheidsprocessen, kunnen private markten verantwoord aanbieden aan cliënten. Hierbij is het belang het alloceren naar private markten vanuit een gedegen strategisch beleggingsbeleid en op de basis van een goed doordacht implementatieplan essentieel om voorgenoemde risico's te beperken.

DE POSITIE VAN FAMILY OFFICES IN HET PRIVATE-MARKTENECOSYSTEEM

Family offices nemen een bijzondere positie in binnen het private-marktenecosysteem. In vergelijking met multi-family offices en private-bankingcliënten hebben SFO's doorgaans een directere en meer geconcentreerde blootstelling aan private markten, inclusief een grotere neiging tot directe investeringen en club deals. Zo waren in 2024 club deals de dominante dealstructuur geworden (PwC, 2025).

Dat die blootstelling aan private markten groeit, bevestigt het Benelux-rapport: alle 59 onderzochte family offices hadden blootstelling aan private equity en 42 procent wil deze uitbreiden. Het is daarbij relevant te noemen dat de Benelux-steekproef relatief jonge family offices betreft, terwijl mondiale cijfers ook grotere, meer volwassen offices omvatten. Dit verklaart waarom de absolute allocatieniveaus per bron kunnen verschillen. Maar slechts een minderheid beschikt over een formeel 'opvolgings-

Tabel 2
Vergelijking toegangsroutes private markten

Toegangsroute	Typische gebruiker	Liquiditeit	Voordelen	Risico's
Traditioneel closed-end fonds	Institutionele belegger, SFO, ervaren UHNW	Laag; capital calls en lock-up	Diversificatie, GP-expertise, vintage-spreiding	J-curve, pacing, blind-pool, beperkte exits
Evergreen / semi-liquide fonds	Wealthkanalen, private banks, UHNW/SFO	Beperkt, via periodieke windows	Lagere drempel, eenvoudiger operationalisering	Gates, schijnliquiditeit, waarderingonzekerheid
Co-invest / club deal	SFO's, professionele wealth-platforms	Laag	Lagere fee drag, selectieve blootstelling	Concentratierisico, uitvoeringsrisico
Directe investering	Vooral SFO's en ondernemerskapitaal	Zeer laag	Controle, strategische invloed	Idiosyncratisch risico, exitrisico, zware governance-eisen

Noot: analytische synthese op basis van MSCI (2025, 2026), McKinsey (2025), UBS (2024), PwC (2025), SEC (2025) en AFM (2024, 2025).

plan' of uitgewerkt 'risicomanagementkader' – precies de kwetsbaarheid bij toenemende blootstelling aan private markten (Campden Wealth/Van Lanschot Kempen, 2025).

Dat die kwetsbaarheid reëel is, blijkt ook uit wat family offices zelf als grootste zorg rapporteren. UBS concludeerde dat onder family offices met blootstelling aan private equity 61 procent het gebrek aan exits als voornaamste probleem noemde, en 48 procent een gebrek aan liquiditeit (UBS, 2024). Deze zorgen zijn niet het gevolg van onervarenheid, maar vloeien voort uit de structurele kenmerken van private markten zelf. Illiquiditeit en beperkte exitmogelijkheden verdwijnen niet door ze via een nieuw vehikel aan te bieden, ook niet voor ervaren beleggers als SFO's.

TWEE BEWEGINGEN, ÉÉN URGENTIE

De twee bewegingen die in dit artikel centraal staan – de professionalisering van SFO's en de verbreding van toegang tot private markten – zijn geen parallele trends die toevallig gelijktijdig plaatsvinden. Ze versterken elkaar waar het gaat om kansen, en compliceren elkaar waar het gaat om risico's, op een manier die de urgentie van beide vergroot. SFO's professionaliseren hun beleggingsfunctie juist op het moment dat private markten breder toegankelijk worden. Dat is geen toeval: de groei van het private-marktenuniversum – van traditionele closed-end fondsen via evergreen-structuren naar co-investeringen en directe deals – biedt SFO's nieuwe mogelijkheden om hun portefeuille te differentiëren en rendementen te behalen die op publieke markten steeds moeilijker te realiseren zijn (McKinsey, 2025; MSCI, 2026). Die mogelijkheden worden actief benut: alle 59 Benelux family offices in het rapport hadden al blootstelling aan private equity, en 42 procent wil deze verder uitgroeien (Campden Wealth/Van Lanschot Kempen, 2025).

Tegelijkertijd vergroot diezelfde verschuiving naar private markten de kwetsbaarheid die voortkomt uit de governance-kloof. Private markten vereisen een bestuurlijk ondernemerschap die bij veel SFO's nog niet is uitgebouwd: heldere beleggingsdoelstellingen, een liquiditeitsbudget dat rekening houdt met de illiquide aard van de portefeuille, en een opvolgingslogica die ook functioneert wanneer een generatiewissel samenvalt met een moeilijke

exitmarkt. Dat 61 procent van de family offices met blootstelling aan private equity het gebrek aan exits als voornaamste zorg rapporteert, is dan ook niet louter een marktprobleem – het is ook een governanceprobleem (UBS, 2024). Wie geen expliciete liquiditeitsarchitectuur heeft, ontdekt de consequenties pas wanneer het te laat is om bij te sturen.

DE TOEKOMST VAN WEALTH MANAGEMENT LIGT IN FAMILIERENTMEESTERSCHAP – EN IN DE INSTITUTIONELE INFRASTRUCTUUR DIE DAT DRAAGT

De verbreding van private markten richting wealthkanalen versterkt dit patroon verder. Nieuwe, meer toegankelijke vehikels – evergreen-fondsen, semi-liquide structuren – verlagen de drempel, maar verlagen niet de complexiteit van verantwoord beheer. Ze verschuiven de complexiteit van de toegangsfasen naar de beheerfase: de vraag is niet langer of een SFO toegang heeft tot private markten, maar of de interne governance en externe partnerships aanwezig zijn om die blootstelling structureel en over generaties te beheren (MSCI, 2026; AFM, 2025). De twee bewegingen creëren samen een nieuw soort druk: meer mogelijkheden, hogere verwachtingen, maar een bestuurlijke infrastructuur die daar bij veel SFO's nog niet op is ingericht.

Dit is precies het snijvlak waar de geïntegreerde wealth manager een structurele rol kan vervullen – niet als aanbieder van producttoegang, maar als partner die zowel de institutionele beleggingsdiscipline als de governance-ondersteuning levert die SFO's nodig hebben om beide bewegingen verantwoord te navigeren.

CONCLUSIES EN IMPLICATIES VOOR DE SECTOR

De rode draad door dit artikel laat zich eenvoudig samenvatten: family offices professionaliseren sneller op beleggingsniveau dan op bestuurlijk niveau, en private markten worden breder toegankelijk voordat de bijbehorende bescherming op orde is. Beide bewegingen creëren urgentie – voor de family offices zelf, voor de partijen waarmee zij werken, en voor toezichthouders.

Die twee bewegingen zijn bovendien niet onafhankelijk van elkaar. De verbreding van private markten richting wealthkanalen vergroot de druk op een governance-infrastructuur die bij veel SFO's nog onvolledig is. Meer toegang zonder bijbehorende bestuurlijke volwassenheid vergroot het risico in plaats van het te verkleinen. De kans ligt voor partijen die beide dimensies begrijpen en met elkaar verbinden.

Voor SFO's betekent dit dat intuïtief ondernemerschap niet langer voldoende is. Een beleggingscomité zonder beleggingsdoelstelling, zonder liquiditeitsbudget, zonder opvolgingslogica en zonder expliciete besluitrechten is geen teken van ondernemerschap, maar een façade. Zeker als private-marktblootstelling groeit, wordt slecht ontwerp kostbaar: foute selectie van beleggingen, verkeerde commitments en onvoldoende begrip van waarderingsmethodiek worden pas zichtbaar wanneer markten draaien of liquiditeitsvragen plotseling urgent worden.

Voor toezichthouders blijft de opdracht helder: de verbreding van toegang tot private markten is al gaande – de AFM laat zien dat die verbreding dieper reikt dan vaak wordt gedacht – maar de randvoorwaarden zijn nog fragiel. Conditionele liquiditeit en toegankelijker vehikels lossen de fundamentele risico's van private markten niet op. Bescherming moet gelijke tred houden met de verbreding van toegang, niet pas volgen wanneer risico's zich al hebben gematerialiseerd.

Voor vermogensbeheerders en private banks is de meest productieve conclusie die over complementariteit. De data laten zien dat SFO's de strategische regie intern houden maar uitvoering breed uitbesteden. Wie dat patroon begrijpt, positioneert zich niet als concurrent maar als langetermijnpartner. En wie daarbovenop private banking en institutioneel vermogensbeheer onder één dak combineert, beantwoordt aan een vraag die de professionalisering van SFO's steeds zichtbaarder maakt: niet alleen het product leveren, maar ook de institutionele beleggingsexpertise, de manager research, de risicokaders en de geschiktheidsprocessen die verantwoord beheer mogelijk maken.

SFO's laten niet zien dat vermogensbeheer minder belangrijk wordt. Ze laten zien dat het alléén niet meer genoeg is. De toekomst van wealth management ligt niet alleen in producttoegang, maar in het helpen verankeren van beter ontworpen family stewardship – en in de institutionele infrastructuur die deze stewardship draagt.

Literatuur

- AFM, 2024, Onderzoek AIFM-light beheerders, Amsterdam. Rapport op www.afm.nl.
- AFM, 2025, Trendzicht 2026, Amsterdam. Rapport op www.afm.nl/trendzicht.
- Bain & Company, 2024, Avoiding Wipeout: How to Ride the Wave of Private Markets, Boston. Rapport op www.bain.com.
- Campden Wealth/Alti Tiedemann Global, 2025, Family Office Operational Excellence Report 2025, Londen. Rapport op www.campdenwealth.com.
- Campden Wealth/HSBC, 2024, The European Family Office Report 2024, Londen. Rapport op www.campdenwealth.com.
- Campden Wealth/Van Lanschot Kempen, 2025, Benelux Family Office Report 2025, Londen/Amsterdam. Rapport op www.campdenwealth.com.
- ESMA, 2026, Joint Committee Update on Risks and Vulnerabilities in the EU Financial System – Spring 2026, Parijs. Rapport op www.esma.europa.eu.
- European Commission, 2024, Capital Markets Union – ELTIF 2.0, Brussel. Artikel op finance.ec.europa.eu.
- Hayoz, P., B. Ge en A. De Massis, 2025, Research on family offices: What is the way forward? A systematic literature review, *Journal of Family Business Strategy*, vol. 16 nr. 3: 100670.
- IMD/FBN, 2025, The Global Family Office Report, Lausanne. Rapport op www.imd.org.
- Krüger, C.C., C.T. Klaiber en R. Prügl, 2025, Business family identity in single family offices – a configurational approach, *Journal of Family Business Strategy*, vol. 16 nr. 4: 100697
- McKinsey & Company, 2024, Global Private Markets Report 2024: Private markets in a slower era, New York. Rapport op www.mckinsey.com.
- McKinsey & Company, 2025, Global Private Markets Report 2025: Braced for shifting weather, New York. Rapport op www.mckinsey.com.
- MSCI, 2025, 2025 Wealth Trends, New York. Rapport op www.msci.com.
- MSCI, 2026, The Ascendance and Implications of Evergreen Funds in Private Markets, New York. Rapport op www.msci.com.
- PwC, 2025, Family Office Deals Study 2025, Londen. Rapport op www.pwc.com.
- Rivo-López, E., M. Villanueva-Villar, G. Suárez-Blázquez en F. Reyes-Santías, 2020, How does a business family manage its wealth? A family office perspective, *Journal of Family Business Management*, vol. 11 nr. 4: 496–511.
- Schickinger, A., P.A. Bierl, M.P. Leitterstorf en N. Kammerlander, 2023, Family-related goals, entrepreneurial investment behavior, and governance mechanisms of single family offices: An exploratory study, *Journal of Family Business Strategy*, vol. 14 nr. 2.
- SEC, 2025, Retail Investor Access to Private Market Assets, Washington. Rapport op www.sec.gov.
- UBS, 2024, Global Family Office Report 2024, Zürich. Rapport op www.ubs.com.