

Column: 'De opkomst van internationale schuldfondsen biedt ook kansen'

17-06-2022 16:40

Schuldfondsen voor commerciële vastgoedfinanciering zijn nog nooit zo populair geweest bij institutionele beleggers, zo laat recent onderzoek van het Engelse onderzoeksbureau PERE onder 2.400 internationale fondsmanagers zien. In het eerste kwartaal van 2022 is er wereldwijd \$33 miljard opgehaald voor vastgoedgerelateerde investeringsfondsen, waarvan ruim een derde naar schuldfondsen is gegaan. Een absoluut record. "Ook bij ons meldt zich tegenwoordig regelmatig een fondsmanager met een presentatie voor een nieuw schuldfonds dat klaar is om leningen te verstrekken aan de vastgoedsector," schrijft Jos Westra, founder Lenda.nl

Risicovolle kredieten - bijvoorbeeld verstrekt aan private equity - zijn internationaal al tijden niet meer het exclusieve domein van banken en ook in Nederland worden deze schuldfondsen door institutionele beleggers steeds wijder verbreid geaccepteerd als stabiele beleggingscategorie. De verwachting is dat de komende jaren een groter aandeel van de financieringsmarkt door dergelijke schuldfondsen wordt opgepakt.

Dat is overigens niet het gevolg van het toetreden van nieuwe fondsen, maar eerder van de economische omstandigheden en zeker ook van de marktrente die sinds begin 2022 sterk gestegen is. Sterker nog, dergelijke niveaus hebben we niet meer gezien sinds 2014. De afgelopen jaren waren reguliere banken weliswaar erg competitief - onder andere door de lage kapitaalmarktrente en TLTRO-kortingen - maar met een toename van de marktrente en de verhoogde risicoperceptie in de markt is het logisch dat het aandeel van alternatieve financiers omhoog gaat. Dat is precies wat we zien gebeuren.

Hoewel er een toename te verwachten is van het aantal internationale schuldfondsen op de Nederlandse commerciële vastgoedmarkt, kan het doorgaans wel even duren voordat nieuwe internationale fonsaanbieders hier echt transacties doen. Niet alleen moeten zij zelf wennen aan die markt, maar het omgekeerde is nog sterker het geval. Nederlandse klanten accepteren nu eenmaal niet zo snel een Angelsaksisch financieringstraject met leningsdocumentatie van honderd pagina's, in combinatie met hoge proceskosten. Dan moeten de voorwaarden wel heel veel beter zijn dan zij gewend zijn. We zien dat partijen die hun acceptatieproces kunnen aanpassen aan de Nederlandse markt vaak succesvol worden. Voor partijen die vasthouden aan een Angelsaksische aanpak wordt alleen gekozen als de klant in kwestie geen goed alternatief heeft.

Flinke concurrentie

Nieuwe buitenlandse spelers op de schuldfondsmarkt kunnen overigens rekenen op flinke concurrentie van lokale Nederlandse spelers die vastgoed financieren met een hogere risicobereidheid dan de Nederlandse banken. Denk aan partijen zoals NIBC en RNLB die al jaren succesvol de lokale markt bedienen met een hogere risicobereidheid dan de grootbanken.

Daarnaast zijn er ook op kleine schaal Nederlandse fondsmanagers actief op de financieringsmarkt, iets wat 10 jaar geleden nog ondenkbaar was. Op de lange termijn is het overigens goed dat de vastgoedmarkt minder afhankelijk wordt van de financiering van de drie Nederlandse grootbanken. Historisch gezien is het marktaandeel van de grote drie immers veel te hoog geweest. Met een meer divers landschap heeft de beslissing van een bank om minder te financieren niet zo'n grote invloed op de vastgoedmarkt.

Tot slot nog een suggestie. Wat opvalt is dat met name internationale fondsmanagers met internationale institutionele beleggers grote volumes kunnen draaien op de Nederlandse financieringsmarkt voor

VASTGOED JOURNAAL

commercieel vastgoed. De Nederlandse fondsmanagers spelen nog een te kleine rol van betekenis. Hier ligt een kans voor onze eigen pensioenfondsen, die meer zouden kunnen investeren in lokale schuldfondsen om daarmee bij te dragen aan een meer divers financieringslandschap. Wie pakt de handschoen op?

Dit was een bijdrage van Jos Westra, founder [Lenda.nl](https://lenda.nl).

Redactie