De economie draait op private debt

Beschrijving

Sinds de Grote FinanciÃ«le Crisis zijn traditionele banken steeds terughoudender geworden met kredietverstrekking. Mede daarom neemt private debt een steeds belangrijkere plaats in binnen het financieringsecosysteem. Deze alternatieve financieringsvorm biedt niet alleen uitkomst voor bedrijven die bij banken nul op het rekest krijgen, maar draagt ook wezenlijk bij aan economische groei en innovatie.

Private debt verwijst naar leningen die worden verstrekt door niet-bancaire instellingen, zoals gespecialiseerde fondsen, vermogensbeheerders, familiekantoren of private equity firmaâ??s. Anders dan openbaar verhandelde schuld (zoals obligaties) worden deze leningen rechtstreeks tussen de financier en het bedrijf onderhandeld, zonder tussenkomst van publieke markten.

De terughoudendheid van banken

Sinds de Grote FinanciÃ«le Crisis van 2008 en de daaropvolgende regelgeving (Bazel III en IV) zijn banken aanzienlijk voorzichtiger geworden met het uitlenen van geld. Banken lijken tegenwoordig alleen nog maar geld uit te willen lenen aan bedrijven die geen krediet nodig hebben. Strengere kapitaaleisen, hogere compliance-kosten, standaardisering en een meer risico-averse houding hebben ertoe geleid dat veel banken zich ook terugtrekken uit bepaalde marktsegmenten. Denk bijvoorbeeld aan de kredietverstrekking aan het MKB, de financiering van bedrijven in sectoren die als risicovol worden beschouwd, leningen aan bedrijven met complexe bedrijfsmodellen of niet-standaard balansstructuren of de financiering van groei-initiatieven zonder jarenlange winsthistorie. Deze leemte wordt in toenemende mate opgevuld door private debt aanbieders.

Waarom bedrijven de voorkeur geven aan private debt

Maatwerk en flexibiliteit

Private debt verstrekkers kunnen maatwerk leveren dat banken niet kunnen of willen bieden. Ze zijn niet gebonden aan rigide kredietvoorwaarden en kunnen de financieringsstructuur aanpassen aan de specifieke situatie van het bedrijf:

- Flexibele aflossingsschemaâ??s die meebewegen met de kasstromen
- Aangepaste convenanten die beter passen bij het bedrijfsmodel
- Mogelijkheden voor uitstel van rentebetalingen (â??PIK interestâ??)
- Combinaties van verschillende financieringsinstrumenten (senior debt, mezzanine, etc.)

Snelheid en besluitvaardigheid

Waar bancaire financieringsprocessen vaak maanden kunnen duren, kunnen private debt verstrekkers aanzienlijk sneller opereren:

- Kortere doorlooptijden voor besluitvorming
- Directe toegang tot besluitvormers
- Minder bureaucratische obstakels
- Snellere uitbetaling van middelen

Deze snelheid kan cruciaal zijn voor bedrijven die snel moeten handelen, bijvoorbeeld bij overnames of bij het benutten van tijdelijke marktomstandigheden.

Toegang tot kapitaal voor niet-standaard situaties

Private debt biedt uitkomst in situaties waar banken traditioneel afhaken:

- Groeifinancieringen zonder lange winsthistorie
- Overbruggingsfinancieringen
- Complexe bedrijfsherstructureringen
- Overnamefinancieringen met hogere leverage
- Financiering van immateriÃ«le activa en intellectueel eigendom

Strategisch partnerschap

Private debt verstrekkers positioneren zich vaak als strategische partners in plaats van louter financiers:

- Diepgaande sectorkennis en ervaring
- Toegang tot netwerken en nieuwe markten
- Strategische advisering naast de financiering
- Langetermijnperspectief in plaats van kwartaalresultaten

Voordelen voor de bredere economie

De opkomst van private debt brengt ook significante macro-economische voordelen met zich mee. Zo is private debt is voor de maatschappij aanzienlijk veiliger dan kredietverlening via traditionele banken.

Dit komt doordat banken inherent met een risicovolle balansstructuur werken. Banken opereren met zeer weinig eigen vermogen en veel vreemd vermogen (depositoâ??s en andere schulden). Deze ongunstige balansverhouding maakt banken extreem gevoelig voor kredietverliezen. Omdat alle banken aan dezelfde reguleringsregels moeten voldoen, kunnen problemen bij Ã©Ã©n bank snel overslaan naar andere banken. Een fout in de regels voor het systeem leidt dan snel tot een systeemcrisis.

De eurocrisis is een treffend voorbeeld van dit systemische risico. Door een cruciale tekortkoming in de Bazel-regels hoefden banken geen eigen vermogen aan te houden voor staatsobligaties van landen binnen de Europese Economische Ruimte. Franse en andere Europese banken stapten massaal in hoger renderende Griekse staatsobligaties, zonder adequate kapitaalbuffers. Toen Griekenland in de problemen kwam, kon het land zijn schulden niet afschrijven omdat dit via de andere Europese banken een systeemcrisis zou veroorzaken.

Private debt providers daarentegen werken met substantieel meer eigen vermogen, zijn niet onderling verweven in een systemisch netwerk en vormen dus ook geen systeemrisico bij kredietverliezen. Een bijkomend voordeel voor investeerders is dat private debt verstrekkers, in tegenstelling tot banken, geen andere commerciÃ«le banden hebben met de bedrijven waaraan zij geld uitlenen (zoals betalingsdiensten of advies bij fusies en overnames). Dit voorkomt belangenverstrengeling en zorgt voor zuiverdere afwegingen bij het balanceren van risico en rendement.

Economische veerkracht door diversificatie

Een financieringslandschap dat niet volledig afhankelijk is van banken zorgt voor grotere economische stabiliteit. Wanneer banken de kredietkraan dichtdraaien tijdens economische neergang, kunnen private debt aanbieders blijven financieren, wat de economische schok verzacht. Private debt verstrekkers opereren vaak met gespecialiseerde sectorkennis en kunnen daardoor beter inschatten welke bedrijven levensvatbaar zijn. Dit leidt tot een efficiÃ«ntere allocatie van kapitaal naar sectoren en bedrijven met daadwerkelijk potentieel.

Door kapitaal beschikbaar te maken voor snelgroeiende en innovatieve bedrijven die bij traditionele banken geen gehoor vinden, draagt private debt bij aan innovatie, productiviteitsgroei en werkgelegenheid. Private debt vervangt bankfinanciering (nog) niet, maar vult deze aan. Dit creÃ«ert een gezonder financieringslandschap waarin verschillende kapitaalaanbieders samenwerken om de financieringsbehoeften van het bedrijfsleven te vervullen.

Natuurlijk is niet alles rozengeur en maneschijn. Private debt brengt ook uitdagingen met zich mee. Zo is de rente hoger dan bij traditionele bankfinanciering en daar staan potentieel strengere voorwaarden tegenover bij wanprestatie. Vanuit het perspectief van de investeerder in private debt is dat natuurlijk

een gezonde combinatie. Wel is het een minder gereguleerde markt met variabele kwaliteit van aanbieders, er zit dan ook relatief veel kaf tussen het koren. Er zijn aanbieders die onder de noemer van crowd funding, peer-to-peer lending vaak onvoldoende zekerheden stellen en soms ook nog eens een te lage rente rekenen.

Conclusie

Private debt vervult een essentiÃ«le rol in het financieren van bedrijfsgroei en innovatie. De flexibiliteit, snelheid en maatwerkmogelijkheden maken deze financieringsvorm onmisbaar voor bedrijven die anders tussen wal en schip zouden vallen. Voor de Nederlandse economie betekent de opkomst van private debt een versterking van het financieringsecosysteem, met positieve effecten op innovatie, werkgelegenheid en economische veerkracht. Bedrijven die op zoek zijn naar financiering doen er goed aan om naast traditionele bankfinanciering ook de mogelijkheden van private debt te verkennen. Private debt kan daardoor een blijvende en positieve bijdrage leveren aan het Nederlandse bedrijfsleven en de economie als geheel.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief