

CROWDLENDING: HET DILEMMA VAN EEN NIEUWE BELEGGINGS-CATEGORIE

Door Bart Vemer, Managing Partner bij Voordegroei



Crowdfunding is langzamerhand een algemeen begrip geworden. De variant waarbij mkb-bedrijven geld ophalen bij beleggers in de vorm van leningen (crowdlending) begint in financiële kringen, zoals dat heet, ‘tractie’ te krijgen. Sterker nog, in Amerika is crowdlending steeds vaker een vast onderdeel van de asset allocatie. Dit is vooral gedreven door de beperkte correlatie ten opzichte van andere beleggingscategorieën met een (zeer) gunstige verhouding tussen risico en rendement.

Een doorbraak van crowdlending in continentaal Europa kan dan ook niet lang op zich laten wachten. Bedrijven willen profiteren van de aantrekkende economie en maken weer groeiplannen, terwijl banken – mede onder invloed van strengere regels – nog altijd niet erg scheutig zijn met het verlenen van nieuwe kredieten. Daarnaast zijn pensioenfondsen en verzekeraars op zoek naar alternatieven in hun fixed income portefeuilles en is een groeiende groep spaarders en particuliere beleggers naarstig op zoek naar beleggingen die meer opleveren dan de schamele spaar- en obligatierente.

Om het tot een volwaardige beleggingscategorie binnen een professionele beleggingsportefeuille te schoppen, moeten er eerst nog wel een aantal issues opgelost worden:

- **Volume.** De markt is simpelweg nog te klein. Leningen aan het mkb zijn van nature niet groot en zelfs als je portefeuilles samenstelt van een groot aantal leningen, wordt het lastig om te komen tot bedragen waar een institutionele belegger 's ochtends zijn bed voor uitkomt. Voor pensioenfondsen en andere grote beleggers wordt het pas interessant als er actief beheerde en breed gespreide fondsen van voldoende omvang worden opgericht. Gezien de groeiverwachtingen in deze markt, zal dit binnen afzienbare tijd opgelost zijn.
- **Track record.** Zelfs bij reguliere beleggingsfondsen hanteren de meeste grote beleggers de eis dat een fonds minstens drie jaar moet bestaan (en goede resultaten moet kunnen overleggen). In de prille mkb-markt ontbreekt een dergelijk track record.
- **Ratings en kapitaalbeslag.** Verzekeraars en pensioenfondsen zijn gebonden aan regelgeving

(respectievelijk Solvency II en FTK) met betrekking tot de inzet van kapitaal. Simpel gezegd: hoe riskanter de beleggingscategorie, hoe hoger het vereiste kapitaalbeslag. Aangezien mkb-leningen geen officiële credit rating hebben, is het kapitaalbeslag hoger dan bij bijvoorbeeld hypotheekobligaties of bedrijfsobligaties met een BBB-rating. Afgezien van dat kapitaalbeslag voelen veel institutionele beleggers zich sowieso al minder op hun gemak bij obligaties zonder rating.

Aan de andere kant kan financiering van het mkb ook goed zijn voor de reputatie van pensioenfondsen. Ze kunnen zich daarmee van hun maatschappelijk verantwoorde kant laten zien. Want is het niet zinnvoller om het lokale mkb te stimuleren dan anonieme beleggingen te kopen aan de andere kant van de wereld? Zeker voor (semi-)publieke fondsen kan dat een argument zijn om toch in te stappen in dit soort beleggingen.

De crowdlendingmarkt worstelt, kortom, met een dilemma: pas bij voldoende omvang, track record en professionaliteit komen de grote beleggers in actie, maar om die omvang te bereiken, is juist belegd vermogen nodig.

Om deze cirkel te doorbreken, lijkt een beleggingsfonds gericht op de particuliere investeerders een eerste logische stap. Private vermogensbeheerders en family offices zijn al actief in deze markt en via een groeiend aantal online platformen durven ook steeds meer individuele beleggers geld aan mkb-bedrijven uit te lenen. Met behulp van een beleggingsfonds kan track record worden opgebouwd en wordt er een manier geboden aan de particuliere belegger om gespreid te beleggen in deze aantrekkelijke beleggingscategorie. «