

Debt-broker Robert-Jan Peters (CBRE): 'Non-bancaire financiers zorgen voor een gezondere markt'



 [Gabrielle Klaver](#)  23 april 2026 om 06:00  3 uur geleden aangepast  10 minuten leestijd

Waar non-bancaire financiers tien jaar geleden voorzichtig begonnen met kleine fondsen, is de vraag van beleggers voor die fondsen nu zo toegenomen dat ze steeds groter worden. Debt-broker Robert-Jan Peters van CBRE: 'Juist doordat we nu ook financiers hebben die een hele andere benadering van de markt hebben dan de traditionele banken, is de hele financieringsmarkt flexibeler en gezonder geworden'.

De non-bancaire financieringsmarkt is goed op stoom. Robert Jan Peters, directeur Debt & Structured Finance van CBRE, die vanuit die functie een goed overzicht over de hele markt heeft, heeft het aantal alternatieve financiers de afgelopen tien jaar niet alleen zien groeien, maar ook het aantal en de omvang van de leningen die ze wegzetten, zien stijgen. 'De debt-funds die na de financiële crisis ontstonden waren 300 tot 400 miljoen euro groot. Maar de laatste jaren is dat sterk toegenomen en heeft bijvoorbeeld LaSalle in 2025 een fonds in de markt gezet waarmee ze 1,5 miljard bij beleggers wil ophalen. Ook zie je een aantal fondsmanagers die meerdere miljarden hebben opgehaald over verschillende fondsen.'

Volgens Peters is die grotere omvang van de fondsen een reactie op de grote vraag van beleggers om te investeren in financieringen. Ook Inrev, de kennisorganisatie die alles bijhoudt over niet-genoteerd vastgoed, ziet dat. Deze organisatie peilt bij institutionele beleggers waarin ze het liefst zouden beleggen en ziet dat ze meer in vastgoedfinancieringen hadden willen beleggen dan ze hebben gedaan. Door het lage aantal transacties de laatste jaren was er echter te weinig financieringsaanbod.

Leeuwendeel

Debt-funds zijn echter vehikels die zich niet slechts op Nederland richten, maar bijvoorbeeld op heel Europa. Exacte cijfers over de Nederlandse markt zijn er niet, maar Peters schat in dat de Nederlandse grootbanken nog steeds het leeuwendeel van hun thuismarkt financieren. Zo zette Rabobank in 2024 nog ruim 6 miljard euro aan nieuwe vastgoedleningen weg en had het in totaal 23 miljard aan leningen uitstaan. Peters: 'De non-bancaire financiers samen zijn in Nederland nog niet zo groot als Rabobank, ING en ABN Amro en de buitenlandse grootbanken samen.'

Iedere partij die op de financieringsmarkt actief is heeft zijn eigen signatuur waardoor ze ook allemaal andere eisen stellen aan hun financieringen. Sommige aanbieders bieden lage rentepercentages aan maar beperken zich tot een laag risico en een lage loan-to-value. Aan de andere kant van de markt zijn er echter ook partijen die voor een hogere rente prima het risico accepteren van hogere ltv's en weinig aflossing. Daartussen zitten echter een veelvoud van varianten; hogere financiering met snelle afbouw middels aflossingen, grondfinanciering, bestemmingsrisico, renovaties, uitponden; voor elk wat wils. Peters: 'Het hangt allemaal af vanuit welk soort kapitaal de financiering plaatsvindt'.

Laagste rente

De laagste rentepercentages worden aangeboden door de pfaandbriefbanken, een typisch Duits fenomeen. Zij bieden marges bovenop de IRS swap-rente aan van iets boven 100 basispunten tot zo'n 170 punten, afhankelijk van ltv en kwaliteit van debiteur en vastgoed.

Pfaandbriefbanken halen hun funding op via de uitgave van Pfaandbriefe, hypothecair gedekte publieke obligaties. Vanwege de strenge regelgeving waaraan deze Pfaandbriefe gebonden zijn worden ze door beleggers als laag risico beschouwd en wordt er genoeg genomen met weinig rendement. Peters: 'Hun rentepercentages zijn dus laag, maar pfaandbriefbanken zoeken voor hun financieringen ook lage risico's met ltv's van 50 tot 60 procent. Vanwege de bewerkelijke aard van hun funding willen ze geen gespreide portefeuilles of sterk fluctuerende aflossingen'.

Hoe groot is de non-bancaire sector?

Alternatieve vastgoedfinanciering heeft de afgelopen tien jaar een stormachtige groei doorgemaakt. Debt funds en private capital profiteerden van de ruimte die de banken door regelgeving noodgedwongen hebben moeten laten op de vastgoedfinancieringsmarkt. Hoe groot die markt precies is, is echter lastig in te schatten. Inrev noteerde dat non-bancaire vastgoedfinanciering wereldwijd van 2016 tot 2025 is gegroeid van 78 miljard euro naar 442 miljard. In het Verenigd Koninkrijk, waar de markt op dit punt vooruitloopt op de rest van Europa, financieren alternatieve financiers nu zo'n 23 procent van alle vastgoedfinancieringen. Voor de Europese markt zijn die cijfers niet voorhanden, maar Inrev becijferde dat niet-genoteerde debt funds vanaf 2022 jaarlijks gemiddeld 73,8 miljard aan vastgoedleningen wegzetten.

De markt die Inrev bijhoudt betreft internationaal georiënteerde fondsen die gefund worden vanuit institutioneel kapitaal als van pensioenfondsen en verzekeraars. Maar de alternatieve vastgoedfinancieringsmarkt is groter dan dat. Private beleggers waaronder grote en kleine particulieren zijn ook ingestapt. Een goed overzicht over hoeveel al deze non-bancaire financiers in totaal aan leningen in Nederland voor hun rekening nemen, ontbreekt echter.

Nederlandse grootbanken moeten als gevolg van regelgeving veel kapitaal aanhouden als ze vastgoed financieren. Dat heeft volgens Peters tot gevolg dat er een gematigd risico wordt nagestreefd. Alhoewel de aangeboden ltv vaak hoger is dan bij pfaandbriefbanken wordt er dan wel vaak aflossing gevraagd. Bij uitpondportefeuilles, waarbij er relatief snel kan worden afgelost, houden ze bijvoorbeeld een ltv van 60 tot 65 procent aan. Rentepercentages liggen grosso modo tussen 160 tot 250 basispunten bovenop de 5-jaars swaprente.

Debt funds deelt Peters in twee categorieën in: de fondsen die voortkomen uit verzekeraars en pensioenfondsen zoals de fondsen van Axa, PGIM en Nuveen en fondsen die zich vanaf het begin als investment manager hebben gericht op het kapitaal ophalen bij derden, zoals de fondsen van DRC Savills, LaSalle en Starwood. Peters: 'De debt funds van verzekeraars als Axa en PGIM zijn begonnen met beleggen van hun eigen gelden van hun eigen verzekeringsmaatschappij of pensioenfonds. Ze hebben later hun fondsen wel opengesteld voor derden, maar hun strategieën zijn qua risicoprofiel nog wel gebaseerd op hun oorsprong.'

Geen aflossingen

De debt funds die werken vanuit hun oorspronkelijke funding door hun eigen pensioenfonds of verzekeringsmaatschappij kunnen qua marges concurreren met de grootbanken en soms zelfs pfaandbriefbanken. Maar in tegenstelling tot banken willen de pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen hun geld echt lang wegzetten en willen ze dus geen aflossingen. Daar staat dan wel een hogere vergoeding tegenover.

Debt fondsen die eerder met derdengeld werkten hebben zien vaker een wat hoger risico-rendementsdoel. Hun financieringscondities sluiten daar dan ook bij aan. Peters: 'Reken op 350 tot 400 basispunten bovenop de 5-jaars IRS swap-rente. Alhoewel nu door financiering van die financiering, de zogenaamde back-leverage, leningen van meer dan 100 miljoen euro de laatste tijd onder de 300 basispunten duiken.'

Wat in bredere zin opvalt bij debt fondsen is dat ze vaak ook veel ervaring hebben met investeren in en managen van vastgoed. Vanuit deze achtergrond kunnen ze meedenken in actieve businessmodellen die beogen vastgoedwaarde te creëren. Zij zien dit juist als een kans, terwijl banken dit eerder als een risico zien. 'Denk aan vakantieparken, selfstorage of hospitality waar het cashflow genereren vaak leidend is.'

Particulier privaat kapitaal

Naast institutioneel geld is particulier privaat kapitaal ook actief in vastgoedfinancieringen. Vaak is dit informeel begonnen en steeds verder geprofessionaliseerd. Ondertussen zijn er vele variaties in dat circuit van particulier privaat kapitaal ontstaan.

Een partij als Rax Finance begon bijna tien jaar geleden met funding door vastgoedbeleggers die merkten dat de banken een financieringsgat lieten vallen. Dat gaf de gelegenheid met financieringen 8 tot 10 procent rendement te maken terwijl het risico lager was dan het vastgoed op de eigen balans te hebben, zoals ze gewend waren. Peters: 'Dit soort partijen trekken vaak hun funding aan van family offices met een ondernemers- of vastgoedachtergrond waardoor ze net als de institutionele debt funds goed mee kunnen denken met de vastgoedpropositie en de risico's goed kunnen inschatten.'

Crowdfunding heeft ook in het vastgoed opgang gedaan evenals peer-to-peer financieringen waarbij een van te voren onbekende en vaak anonieme investeerder de financiering verstrekt via een platform als van Briqwise of Mogelijk. Zij richten zich op de kleinere financieringen van een paar ton. 'Toch voelt niet iedere belegger die financiering zoekt zich aangetrokken tot dit soort financiers. Juist die onbekendheid met de leningverstrekker vinden ze een risico, het is lastiger in te schatten hoe die zich gedraagt als het toch anders loopt.'

Participaties

Inmiddels zijn er in dit particuliere circuit ook fondsenaanbieders ontstaan die dan geen participaties in het eigen vermogen van vastgoed aanbieden zoals al heel lang gebruikelijk is, maar participaties in zakelijke hypotheek. Dat doet bijvoorbeeld Meerdervoort en ook Mogelijk heeft de activiteiten in deze richting uitgebreid.

Trekken deze partijen hun funding uit de particuliere private markt, andere partijen als RNHB, Dominvest of Nestr hebben grotere investeerders achter zich. Deze partijen securitiseren hun leningen en verkopen ze gebundeld als commercial of residential mortgage backed securities (cmbs of rmbs) aan institutionele beleggers.

Herfinancieringen

Inmiddels zijn de non-bancaire financiers al zo lang op de markt, dat zij ook met herfinancieringen te maken hebben. Nu de rente flink hoger is dan vijf jaar geleden, kan dat spannend zijn. Maar volgens Peters is het een misconceptie dat dit soort financiers rigouzeuzer zouden reageren dan banken als het anders loopt dan afgesproken. 'Inmiddels is reputatie ook voor hun belangrijk. De eerste debt funds waren opportunistischer, maar nu zitten de meeste er voor de lange termijn in.'

Dat er niet zoveel problemen zijn met herfinancieringen als na de financiële crisis, komt ook omdat de Itv's lager waren en er nu ook meer naar cashflow gekeken wordt. Liever laten de financiers de leningen doorlopen waarbij ze wel herstructureringen eisen. Wat volgens Peters overigens niet betekent dat er geen problemen zijn: 'Als je moet herfinancieren, is het echt zaak alle oplossingen goed tegen het licht te houden. Wat ben je bereid als uiterste in een financieringsvoorstel te accepteren? Is het toch niet beter te verkopen? Af en toe loopt het zeker spaak en wordt er door financiers ingegrepen. Daarbij doen de meeste problemen zich voor op de zakelijke markt. Woningen zijn veel minder een probleem.'

Het zou natuurlijk kunnen dat de herfinancieringen voor problemen gaan zorgen bij de non-bancaire financiers. Dan gaat het om leningen die niet voldaan kunnen worden en ook door de verkoop van het vastgoed niet terugbetaald kunnen worden omdat de waardes te veel gedaald zijn. Non-bancaire financiers zijn anders dan de banken niet gebonden aan de striktere regelgeving en het toezicht van De Nederlandsche Bank, problemen liggen daardoor misschien meer op de loer. Inmiddels is de Bank of England haar toezicht aan het uitbreiden naar het alternatieve circuit en ook het IMF waarschuwt dat gezien de omvang van de non-bancaire activiteiten (ook buiten het vastgoed), dit een systeemrisico kan inhouden.

'Geen systeemrisico'

Peters is echter niet van de systeemrisico's overtuigd: 'Debt-funds zijn meestal gesloten fondsen waarbij beleggers niet zomaar uit kunnen stappen en een bank-run kan ontstaan. De leningen per aanbieder worden bovendien verdeeld over een aantal fondsen die per fonds aanzienlijk kleiner zijn dan wat een bank aan leningen uit heeft staan.' Volgens Peters is de belangrijkste reden voor dit klein houden van de fondsen dat er tussen het ophalen van funding en het wegzetten van financieringen niet te veel tijd tussen kan zitten. De belegger rekent immers op bepaalde risico-rendementsverhoudingen die tijdens het wegzetten van het kapitaal niet moeten veranderen.

Peters: 'Ja, ook een lening van een debt-fund kan in default gaan. Ja, een fonds kan omvallen. Maar als een debt fund omvalt zal dat geen systeemshock veroorzaken. De fondsen staan op zichzelf, het omvallen veroorzaakt geen domino-effect.' Peters benadrukt juist de voordelen die de non-bancaire financiers bieden: 'Juist doordat we nu ook financiers hebben die een hele andere benadering van de markt hebben dan de traditionele banken, is de hele financieringsmarkt flexibeler en gezonder geworden.'