

Kreditfonder för fastighetsfinansiering

Svenska fastighetsbolags uppfattning och användning av kreditfonder

Fredrik Blomqvist
fblomqv@kth.se
070-819 96 12

August Vilhelmsson
augustv@kth.se
072-333 12 07

Institutionen för fastigheter och byggande | KTH

En kreditfond kopplar samman låntagare med riskvilligt kapital

- ❖ Låntagare: Fastighetsbolag
- ❖ Investerare: Institutioner (ex försäkringsbolag, pensionsfonder)
- ❖ Finansiell intermediär: Kreditfond
- ❖ Senior säkerställd finansiering
- ❖ Lyder inte under samma regelverk som banker

Syfte och forskningsfrågor

- ❖ Uppfattning och användning av kreditfonder
- ❖ Primärt fokus att förstå efterfrågan

F1: Är kreditfondsfinansiering ett konkurrenskraftigt alternativ till bank- och kapitalmarknadsfinansiering för svenska fastighetsbolag?

F2: Vad talar för ökad eller minskad kreditfondsfinansiering på svenska fastighetsmarknaden?

Bakgrund

- ❖ Stigande fastighetsvärden och ökad skuldsättning
- ❖ Hög koncentration av fastighetslån i banksystemet
- ❖ Ökade regulatoriska krav på banker
- ❖ Behov av alternativa finansiärer
 - Brunswick Real Estate Capital

Metod

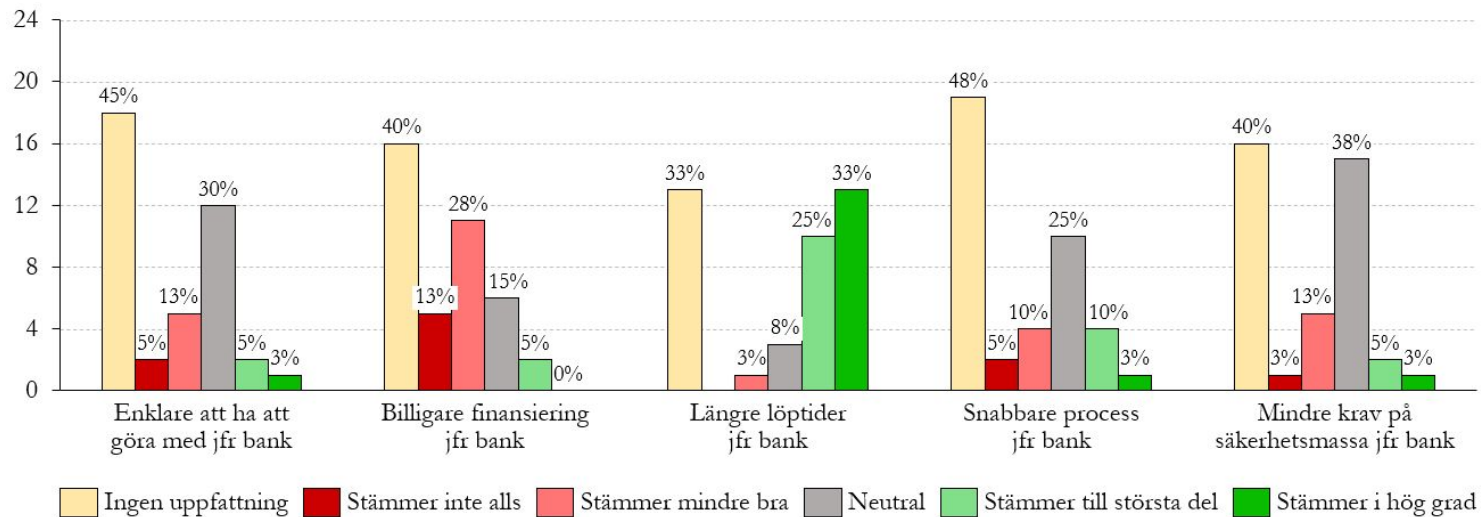
- ❖ Sekventiellt blandat tillvägagångssätt
 - Kvantitativ studie följt av en kvalitativ studie
- ❖ Enkätundersökning skickad till fastighetsbolag
 - 40 respondenter
- ❖ Semistrukturerade intervjuer
 - Finansinspektionen
 - Medgrundare till svensk kreditfond
 - Investerare i kreditfond
 - Fastighetsbolag av olika storlek

Ekonomisk teori

- ❖ Pecking Order-teori (Myers & Majluf, 1984)
- ❖ Stordriftsfördelar (Silvestre, 1987)
- ❖ Inträdesbarriärer (Bain, 1956; Stigler, 1968)
- ❖ Agentteori (Jensen, 1976)

Exempel från enkätundersökningen

❖ Uppfattningen av kreditfonder jämfört med banker



Resultat och diskussion (1/2)

- ❖ Pris en avgörande faktor (jfr. Myers & Majluf, 1984)
- ❖ Kreditfonder för fastigheter kräver stor volym för lönsamhet (jfr. Silvestre, 1987)
- ❖ Bankerna har ett brett produktsortiment (jfr. Bain, 1956 & Stigler, 1968)
- ❖ Diskretionär kreditförvaltning har länge varit av intresse för institutioner
 - Konkurrerande kreditverksamhet internt hos banken
 - Kreditfonder löser agentproblematiken (jfr. Jensen, 1976)

Resultat och diskussion (2/2)

- ❖ Bidrar positivt till den finansiella stabiliteten
- ❖ Tillräcklig volym och god riskjusterad avkastning
- ❖ Stora fastighetsbolag [SEK >50 mdr i fastighetsvärde]
 - Inte tillräcklig volym
 - Längre löptider tillgängligt på europeiska kapitalmarknaden
- ❖ Medelstora fastighetsbolag [SEK 30-50 mdr i fastighetsvärde]
 - Ointresserade av längre löptider än de banker erbjuder
 - Sämre villkor än tillgängliga alternativ
- ❖ Mindre fastighetsbolag [SEK <15 mdr i fastighetsvärde]
 - Brist på alternativ
 - Extensiv och tidskrävande administration

Slutsats

F1: Är kreditfondsfinansiering ett konkurrenskraftigt alternativ till bank- och kapitalmarknadsfinansiering för svenska fastighetsbolag?

- + Kreditfonder är konkurrenskraftiga för lån med längre löptid
- Konservativa villkor och extensiv rapportering

F2: Vad talar för ökad eller minskad kreditfondsfinansiering på svenska fastighetsmarknaden?

- + Finansinspektionen är positiva till kreditfonder
- + Brist på alternativ för mindre fastighetsbolag
- + Mervärde för investerare
- Banker och kapitalmarknaden tillhandahåller bättre villkor
- Banker extra måna om relationen till mindre- och medelstora fastighetsbolag
- Ingen stark betalningsvilja för längre löptid

Tack för oss

Vi välkomnar era frågor

Fredrik Blomqvist
fblomqv@kth.se
070-819 96 12

August Vilhelmsson
augustv@kth.se
072-333 12 07

Institutionen för fastigheter och byggande | KTH