

## **Midden- en Kleinbedrijf goed gefinancierd**

*Bij tijd en wijle verschijnen er berichten in de pers dat het Nederlandse MKB problemen zou onder- vinden bij de financiering van zijn activiteiten. Een recente studie van de Universiteit van Tilburg wijst evenwel uit dat er in het MKB géén financierings- knelpunten van betekenis bestaan. Wel zijn er potentiële knelpunten in de financiering van startende en snelgroeiende bedrijven. In dit themabericht wordt nader ingegaan op de financiering van het MKB, de rol die de banken daarin spelen en de oorzaak van de gesignaleerde potentiële knelpunten.*

### **De financiering van een onderneming**

Kort gesteld kan een onderneming worden gefinancierd met eigen (risicodragend) vermogen en met vreemd vermogen (schuld). Eigen vermogen wordt verstrekt door een of meer aandeelhouders, die bewust willen meedelen in het wel en wee van de onderneming. Aandeelhouders delen mee in de winst, maar draaien ook als eerste op voor het verlies als het met een onderneming fout loopt.

Over vreemd vermogen wordt een vooraf afgesproken vergoeding betaald, meestal in de vorm van rente. Deze rente is in beginsel onafhankelijk van het bedrijfsresultaat. Alleen als het echt fout gaat met een onderneming (faillissement) en de crediteuren onvol- doende onderpand hebben lopen de verstrekkers van vreemd vermogen gevaar dat zij hun geld kwijt zijn. In de praktijk zijn er natuurlijk talloze vormen van eigen en vreemd vermogen (en tussenvormen daarvan) waar een ondernemer gebruik van kan maken. Hier beperken wij ons tot een korte opsomming van de belangrijkste verstrekkers ervan.

Voor eigen vermogen kan een ondernemer natuurlijk zelf geld in zijn onderneming steken, in familie of kennissenkring naar mogelijke participanten in zijn onderneming speuren of, als zijn bedrijf groot genoeg is, een beroep doen op de aandelenbeurs.

Ook voor vreemd vermogen kan hij een beroep doen op zijn kring van bekenden, op leverancierskrediet, op bancaire krediet en op de openbare kapitaalmarkt (met name door de uitgifte van obligaties).

### **Specifieke aandachtspunten voor het MKB**

In het MKB gaat het per definitie om relatief kleine ondernemingen. Dit betekent, dat de weg naar de openbare kapitaalmarkt meestal niet open ligt. Men mist gewoon de benodigde schaal om beleggers voor hun bedrijf te interesseren. Maar er spelen meer factoren. Een beursnotering heeft namelijk voor een onderneming ook zo zijn nadelen. Dat heeft te maken met de benodigde documentatie, die aan hoge eisen moet voldoen, de frequentie waarmee cijfermatige informatie aan de markten moet worden doorgegeven en meer in het algemeen de transparantie die beleggers – terecht - van beursgenoteerde onder- nemingen vragen. Het is om deze reden voor veel ondernemers in het MKB, zelfs al zouden zij de benodigde schaal wél hebben, toch vaak niet echt aantrekkelijk om naar de openbare kapitaalmarkt te gaan voor het aantrekken van vermogen.

Ondernemers in het MKB zijn daardoor voor het aantrekken van vreemd vermogen sterk aangewezen op bancaire kredietverlening.

### **Het MKB: minder eigen vermogen**

Uit analyses van het EIM komt naar voren, dat het MKB in het algemeen over minder eigen vermogen beschikt dan het grootbedrijf. Zie ook tabel 1.

**Tabel 1: Balansstructuur MKB versus Grootbedrijf**

<b>% Balanstotaal</b>	<b>MKB</b>	<b>GB</b>
<b>Activastructuur</b>		
Vaste activa	40	63
Vlottende activa	60	37
- voorraden	15	7
- liquide middelen	15	6
- korte vorderingen	30	24
<b>Passivastructuur</b>		
Eigen vermogen	31	49
Vreemd vermogen	69	51
- lang VV	31	24
- kort VV	38	27

Bron: EIM, kleinschalig ondernemen, juni 2003

Dit weerspiegelt het feit dat kleine en middelgrote bedrijven niet of nauwelijks toegang hebben tot de

openbare kapitaalmarkt en/of institutionele vermogensverschaffers. Wel sluit de structuur van de activa redelijk goed aan bij de passivastructuur. Evenmin blijkt uit de cijfers dat er een nijpend tekort aan lang vermogen zou bestaan. Zowel in het MKB als in het grootbedrijf is het aandeel van het lange vermogen (eigen vermogen plus lang vreemd vermogen) groter dan dat van de vaste activa. Men is dus blijkbaar ook in het MKB niet gedwongen om vaste activa te financieren met kort geld, zoals kortlopende bancaire leningen of leverancierskrediet.

### **Het RZO-rapport**

Af en toe verschijnen er in de pers signalen dat het MKB problemen ondervindt bij de financiering van zijn activiteiten. Als dit waar is zou dit een ernstige zaak zijn, gegeven het grote belang van het MKB voor de Nederlandse economie.

Daarom heeft de Raad voor het Zelfstandig Ondernemerschap (RZO) de Universiteit van Tilburg (UvT) verzocht om een gedegen onderzoek te verrichten naar de financiering van het MKB en de daarbij voorkomende knelpunten.<sup>1</sup>

Het onderzoek is vooral gebaseerd op gegevens die zijn verstrekt door het EIM. Anders dan bij eerdere onderzoeken door andere instellingen heeft de UvT ook de banken benaderd met het verzoek om data te verstrekken ter toetsing van de onderzoeksresultaten. Twee grootbanken hebben aan dit verzoek gehoor gegeven, waardoor het RZO-rapport in feite het eerste onderzoek is naar de financiering van het Nederlandse MKB met een gedegen cijfermatige onderbouwing. De Rabobank is één van de twee banken die van harte aan het RZO-rapport hebben meegewerkt.

Het rapport begint met een theoretische verhandeling over de financieringstheorie, toegespitst op het MKB. Vervolgens worden de bevindingen getoetst aan de beschikbare data.

### **De belangrijkste conclusie: een gunstig beeld**

Uit het onderzoek blijkt dat het met de financiering van het Nederlandse MKB in het algemeen wel snor

zit. In de letterlijke bewoordingen van het rapport (pagina 94 en 95):

*'... Algemeen beeld: géén financieringsknelpunten van betekenis ... Op basis van de analyses van de beschikbare databestanden kan niet worden geconcludeerd dat in het algemene beeld van het MKB belangrijke knelpunten voorkomen die de toekomstige groei in gevaar kunnen brengen. Dit wijst op een gezonde financiële structuur van de ondernemingen d.w.z. er is geen financieringsgap ... In tegenstelling tot (... eerdere studies ...) blijken in de onderhavige bestanden de kleinste ondernemingen in de onderzochte jaren over een alleszins 'normale', kwantitatief vergelijkbare, hoeveelheid vreemd vermogen op lange termijn te beschikken. Dit is een verrassend resultaat omdat juist bij de kleinste ondernemingen een gering aanbod van vermogen kan worden verwacht op grond van een gebrek aan transparantie ...'* (einde citaat).

Waar sommige kranten het RZO rapport aanhalen als 'bewijs' dat het MKB in Nederland niet goed gefinancierd is moet worden gevreesd dat de betreffende auteurs de conclusies van het rapport niet zorgvuldig genoeg hebben gelezen.

### **Maar er zijn ook potentiële knelpunten**

Het algemene beeld is dus gunstig. Dat neemt niet weg dat er ook potentiële knelpunten bestaan. Er zijn wel degelijk bepaalde groepen bedrijven binnen het MKB die moeite hebben om vreemd vermogen aan te trekken. Het rapport onderscheidt wat dit betreft drie mogelijke knelpunten, te weten:

1. Kleinbedrijven Niet-rechtspersonen. Deze groep bevat veel starters, waar de problemen zich lijken te concentreren.
2. Snel groeiende bedrijven.
3. Sector specifieke knelpunten, met name in de Horeca en de sector Transport en Communicatie

Om met de derde categorie te beginnen: de knelpunten in deze groep kennen hun oorzaak primair binnen de betrokken sectoren zelf. Daarbij gaat het om zaken als een lage houdbare groei, een zwakke vermogensstructuur en een lage rentabiliteit. In de sector Horeca is hierdoor leverancierskrediet als bron van financiering van bovengemiddeld belang. De

<sup>1</sup> P.J.W. Duffhues, De Financierbaarheid van het MKB. Een analyse van de financiële structuur. Onderzoek uitgevoerd in opdracht van de Raad voor het Zelfstandig Ondernemerschap, Tilburg, januari 2004.

Transport & Communicatiesector is daarbij al relatief zwaar gefinancierd met vreemd vermogen en de rentelasten zijn hoog. De bedrijven met financieringsproblemen in deze sectoren zitten simpelweg aan het plafond van hun financieringsmogelijkheden.

De problemen voor starters en snelle groeiers zijn ernstiger en mogelijk ook nadelig voor de toekomstige economische groei. In deze groep zitten bedrijven met veel potentie, maar een historische track record hebben zij nog niet. Ook is financiering van deze bedrijven relatief risicovol. De ervaring is dat de helft van de nieuw beginnende bedrijven binnen vijf jaar er deels vanwege faillissement al weer mee is gestopt. Ook de snelle groeiers zijn veelal relatief jong en beschikken vaak over te weinig financiële historie of onderpand om hun activiteiten met bancair krediet te financieren. Voor snelle groeiers is de problematiek vaak nog nijpender dan voor starters. Laatstgenoemde groep heeft een relatief lage financieringsbehoefte, waar juist jonge bedrijven in een expansiefase zitten, waarin men juist veel middelen behoeft.

Gezien de karakteristieken van deze groep hebben banken van oudsher meer moeite om ze op gepaste wijze te kunnen financieren. Los daarvan hebben ze vaak ook meer behoefte aan extra eigen vermogen dan aan nieuwe leningen. De meeste banken hebben echter tal van diensten en producten ontwikkeld om ook deze bedrijven te helpen om in hun financiële behoefte (inclusief eigen vermogen) te voorzien.

### **De prijs van krediet**

Weliswaar luidt de belangrijkste conclusie van het RZO-rapport dus dat voor veruit de meeste bedrijven in het MKB de beschikbaarheid van krediet geen probleem is, maar het blijkt dat het Grootbedrijf in het algemeen goedkoper wordt gefinancierd dan het MKB. Dit verschil bedraagt gemiddeld circa 1%-punt voor belastingen (na belasting 0,6%). Dit verschil kent twee belangrijke oorzaken. Ten eerste zijn MKB-bedrijven naar hun aard relatief weinig transparant. Ondernemers zijn niet altijd bereid of in staat om hun bank volledig inzicht te geven in hun bedrijfsvoering en ondernemingsplannen. Dit betekent dat banken de risico's minder goed kunnen inschatten en derhalve een hogere opslag voor het

kredietrisico moeten hanteren. Ten tweede weerspiegelt het verschil ook de schaalvoordelen die ondernemingen hebben. Banken moeten nu eenmaal kosten maken om een kredietanalyse te maken. Hoe groter het krediet waarover deze kosten kunnen worden uitgesmeerd, des te lager is de opslag.

### **De rol van banken**

Banken spelen een zeer belangrijke rol bij de financiering van het MKB. Zij zijn een belangrijke bron van vreemd vermogen in de vorm van bancaire kredietverlening.

Bij de discussie over de rol die banken kunnen spelen bij de financiering van het MKB wordt wel eens over het hoofd gezien dat banken primair een 'doorgeefluik' van geld van anderen zijn. Aan de passiefzijde van hun balans trekken banken geld aan in de vorm van spaargeld, obligaties e.d., terwijl aan de actiefzijde deze middelen weer worden uitgeleend aan bedrijven en gezinnen die geld nodig hebben. Banken moeten daarbij de aan hen toevertrouwde middelen zeer zorgvuldig beheren. Spaarders moeten er immers op kunnen vertrouwen dat hun spaargeld bij hun bank 100% veilig is.

Banken zijn daarom in zoverre risicomijdend, dat zij van hun debiteuren zekerheden vragen dat zij het uitgeleende geld weer terug kunnen krijgen. Ook worden klanten, alvorens geld aan hen wordt uitgeleend, eerst gescreend. Daarbij wordt in geval van zakelijke kredietverlening gekeken naar zaken als de financiële track record die een onderneming al heeft opgebouwd, de kwaliteit van de businessplannen voor de toekomst, de sector(en) waarbinnen de onderneming opereert en de beschikbaarheid van onderpand.

Deze werkwijze verklaart meteen waarom bijvoorbeeld startende en/of zeer snel groeiende ondernemingen relatief veel moeite moeten doen om aan bancair krediet te komen. Zij hebben immers veelal geen financiële track record en kunnen vaak geen of onvoldoende zekerheden verstrekken. Ook zoekt men vaak versterking van het eigen vermogen, in plaats van een banklening. Daarom heeft de Rabobank voor dergelijke ondernemingen aanvullende faciliteiten in het leven geroepen. Zie hiervoor bijvoorbeeld Rabobank Ondernemersbericht 2004/01.

Overigens betreft het hier de relatieve rentekosten van het MKB ten opzichte van het Grootbedrijf. Bij de huidige lage rentevoeten kunnen de rentekosten in absolute zin geen problemen van betekenis opleveren.

### **Suggesties ter verbetering**

Het rapport bevat ook enkele suggesties ter verbetering. Voor wat betreft banken wordt een sterke nadruk gelegd op het belang van de securitisatie van kredietverlening aan het MKB. Belangrijke argumenten daarvoor zijn dat op deze wijze een betere spreiding kan worden verkregen en dat de verhandelbaarheid van de kredieten een drukkend effect op de prijs van het krediet zal hebben. Het is echter de vraag of dit zo zou werken. De kredietportefeuille van de Nederlandse banken is al dermate breed qua spreiding dat securitisatie niet of nauwelijks zal bijdragen tot een betere diversificatie. Verder zullen ook eindbeleggers, zoals bijvoorbeeld pensioenfondsen, een goed rendement op hun belegging willen zien. De problemen die de banken hebben, zoals gebrek aan transparantie van hun klanten en de kosten van de kredietanalyse, worden door securitisatie dus niet opgelost. Securitisatie zou wél een positieve rol kunnen spelen als de beschikbaarheid van krediet in kwantitatieve zin zou worden beperkt, bijvoorbeeld doordat banken over een tekort aan solvabiliteit zouden beschikken. Het RZO-rapport geeft echter geen enkele indicatie van een tekort aan aanbod van vreemd vermogen voor het MKB. Ook roept het rapport op tot het inrichten van een nieuwe intermediaire functie: de financieringsmakelaar. Deze zou, als het ware als katalysator tussen de ondernemer en de verstrekker van vreemd vermogen, de informatie-uitwisseling tussen beiden moeten verbeteren. In feite zou deze makelaar een deel van het werk van de bank moeten overnemen. Het is de vraag of deze functie iets zou toevoegen. Banken zullen altijd zelf hun eigen inschatting van risico en rendement willen maken. Zij zullen nooit blind varen op de 'blauwe ogen' van een intermediair. Banken zijn ook deze opstelling verplicht, gegeven hun verantwoordelijkheid voor het beheer van de aan hen toevertrouwde middelen. Een belangrijke rol die een dergelijke financieringsmakelaar wél kan hebben, is die van adviseur voor ondernemers. Men kan zich echter afvragen wat de toegevoegde waarde is ten

opzichte van bestaande adviseurs zoals accountants, boekhoudkantoren of consultants. Wellicht zouden ervaren oud-ondernemers een nuttige rol als coach van starters kunnen spelen. De Rabobank steunt dergelijke initiatieven en werkt hiertoe al jaren samen met de Stichting Ondernemersklankbord.

De andere aanbevelingen uit het rapport worden door de Rabobank onderschreven. Het rapport bepleit het handhaven van de zogeheten 'Tante Agaath-leningen' op minimaal het huidige niveau. Ook wijst het rapport erop dat financiering met eigen vermogen in de vorm van ingehouden winst alleen al vanwege de fiscaliteit duurder uitpakt dan het aantrekken van vreemd vermogen. De auteurs pleiten dan ook voor een aanpassing van het fiscale kader. Het verminderen van administratieve lasten voor banken vertaalt zich volgens het RZO-rapport eveneens in lagere rentekosten voor het MKB. Betere voorlichting voor MKB-ers inzake nieuwe bancaire producten en diensten en een betere voorlichting vanuit de overheid betreffende het aanbod van faciliteiten voor kleinere ondernemingen kunnen eveneens bijdragen aan het opheffen dan wel vermijden van de gesignaleerde potentiële knelpunten.

*Het is een goede zaak dat er nu eindelijk eens een gedegen onderzoek heeft plaatsgevonden naar de financiering van het MKB in Nederland.*

*De Rabobank is blij met dit rapport en haar belangrijkste conclusie: er zijn in het MKB in het algemeen geen financieringsknelpunten van betekenis. Potentiële knelpunten doen zich voor bij de financiering van starters en snelgroeiende ondernemingen. De Rabobank doet al veel voor startende en snelgroeiende ondernemingen, maar doet graag mee aan het debat hoe de financiering van deze voor de Nederlandse economie zeer belangrijke groepen ondernemers verder kan worden verbeterd.*

Januari 2004

Wim Boonstra (030-2166617)  
W.W.Boonstra@rn.rabobank.nl