

Financiering mkb moet soepeler

Brussel dreigt de belangen van middelgrote bedrijven uit het oog te verliezen

Nico Christopoulos

Met de eind juni aangenomen 'Small Business Act' (SBA) wil de Europese Commissie het potentieel van de Europese mkb-bedrijven (tot 250 werknemers) beter tot zijn recht laten komen. In de uitwerking wordt echter onvoldoende aandacht besteed aan het segment van de middelgrote mkb-ondernemingen.

De Commissie constateert dat op dit moment mkb-bedrijven nog aanzienlijk lagere productiviteits- en groeicijfers laten zien dan hun Amerikaanse tegenhangers. Ook op innovatief gebied lopen we volgens de Commissie achter. Door het aannemen van de SBA wil zij het bestaande mkb-beleid versterken door de randvoorwaarden voor succesvol ondernemerschap van mkb-bedrijven te verbeteren.

In haar 'impact assessment' signaleert de Commissie enkele van de hieraan ten grondslag liggende onvolkomenheden van de Europese markt. Eén daarvan betreft de moeilijkheden die mkb-bedrijven

ondervinden om passende financiering te vinden. De Commissie constateert daarbij dat de Europese venture capital-markt te gefragmenteerd is en inefficiënt werkt, hetgeen onder meer wordt veroorzaakt door ontoereikende regelgeving en de rigide structuur van ons financiële bestel.

Daardoor is voor veel kapitaalverstrekkers het investeren in bijvoorbeeld innovatieve of beginnende bedrijven een onaantrekkelijke optie. Dergelijke ondernemingen hebben vaak relatief veel kapitaal nodig voor ideeën die zich meestal nog niet bewezen hebben.

De kosten die een investeerder moet maken (bijvoorbeeld van een due diligence onderzoek) bij dergelijke ondernemingen zijn vaak niet veel lager dan bij een gewone investering, terwijl de kans dat een dergelijk bedrijf het niet overleeft, relatief hoog is. De kans op een succesvolle investering, en daarmee de kans op een mooi rendement binnen de portfolio als geheel, wordt daardoor sterk verkleind. Vooral snelgroeiende en innovatieve bedrijven kampen hiermee.

De Commissie stelt voor dit probleem aan te pakken door programma's te ontwikkelen waarbij mezzanine financiering (vormen van financiering die het midden houden tussen vreemd en eigen vermogen) wordt gefaciliteerd voor bedragen tussen de €100.000 en de €1 mln — binnen die marge blijkt de markt erg inefficiënt — en door (directe of fonds)investeringen door venture capitalists en private investeerders fiscaal te faciliteren.

Zo maakt Europa eindelijk de inhaalslag ten opzichte van de VS. Daar bestaat het concept van de SBA al sinds 1958 en de Small Business Equity Enhancement Act sinds 1992. Het is goed dat de Commissie nu actie onderneemt.

De Commissie lijkt daarbij echter in de uitwerking met name haar aandacht te richten op de potentiële synergie tussen venture capital en startups. Maar ook het faciliteren van de synergie tussen private equity en de middelgrote mkb-bedrijven moet verder worden uitgewerkt. Alleen al binnen Nederland wisselen er jaarlijks ongeveer 15.000 bedrijven van eige-

naar, met een gemiddelde transactiewaarde van €800.000. De (potentiële) impact van deze middelgrote bedrijven op de economie mag niet worden onderschat.

Ook is er in de markt nog steeds een grote hoeveelheid kapitaal, bijvoorbeeld bij private equity-fondsen, beschikbaar. Zeker in deze tijd van stagnerende groei lijkt het faciliteren van dergelijke financiering relevant. Veel private equity-huizen richten zich op investeringen in middelgrote mkb-bedrijven. Met een betere toegang tot extra kapitaal kunnen deze bedrijven zich wellicht straks sneller en beter ontwikkelen.

De toegang tot private equity-investeerders voor mkb-bedrijven (en vice versa) lijkt nu eindelijk, dankzij de Commissie, binnen handbereik te komen. Als daarbij in de verdere uitwerking ook de facilitering van het middensegment van de mkb-bedrijven niet wordt vergeten, is Europa goed op weg.

Niko Christopoulos is advocaat op de sectie Corporate Finance bij CMS Derks Star Busmann te Amsterdam.