

# Hoe de MKB-adviseur de financieringspuzzel maakt

**Author(s)**

Rauwerda, Kirsten; Abid, Jamal; van Teeffelen, Lex; de Graaf, Frank Jan

**Publication date**

2018

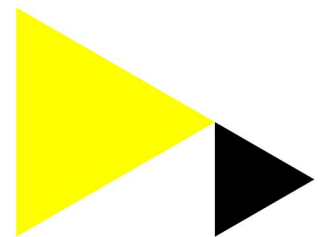
**Document Version**

Final published version

[Link to publication](#)

**Citation for published version (APA):**

Rauwerda, K., Abid, J., van Teeffelen, L., & de Graaf, F. J. (2018). *Hoe de MKB-adviseur de financieringspuzzel maakt*. Hogeschool van Amsterdam, CAREM. <https://www.hu.nl/onderzoek/publicaties/hoe-de-mkb-adviseur-de-financieringspuzzel-maakt>

**General rights**

It is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), other than for strictly personal, individual use, unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

**Disclaimer/Complaints regulations**

If you believe that digital publication of certain material infringes any of your rights or (privacy) interests, please let the Library know, stating your reasons. In case of a legitimate complaint, the Library will make the material inaccessible and/or remove it from the website. Please contact the library: <https://www.amsterdamuas.com/library/contact>, or send a letter to: University Library (Library of the University of Amsterdam and Amsterdam University of Applied Sciences), Secretariat, P.O. Box 19185, 1000 GD Amsterdam, The Netherlands. You will be contacted as soon as possible.

# HOE DE MKB-ADVISEUR DE FINANCIERINGSPUZZEL MAAKT

Dit rapport is opgesteld ten behoeve van het SIA RAAK MKB  
Project MKB-advies over gestapeld financieren.  
<https://gestapeld-financiering.nl>

Kirsten Rauwerda  
Jamal Abid  
Lex van Teeffelen  
Frank Jan de Graaf

Amsterdam, oktober 2018

# HOE DE MKB-ADVISEUR DE FINANCIERINGSPUZZEL MAAKT

Dit rapport is opgesteld ten behoeve van het SIA RAAK MKB  
Project MKB-advies over gestapeld financieren.  
<https://gestapeld-financieren.nl>

## AUTEURS

Kirsten Rauwerda (HvA)  
Jamal Abid (HvA)  
Lex van Teeffelen (HU)  
Frank Jan de Graaf (HvA)

## AFDELING

Hogeschool van Amsterdam (CAREM) in samenwerking met de Hogeschool van  
Utrecht en CrowdfundingHub

## DATUM

9 oktober 2018

## TYPE PROJECT

SIA RAAK MKB Project mkb-advies over gestapeld financieren

## VERSIE

Versie 09102018

© 2017 Copyright Hogeschool Amsterdam

Alle rechten voorbehouden. Niets uit deze uitgave mag worden veelevoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door print-outs, kopieën, of op welke manier dan ook, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de Hogeschool Amsterdam.

# Samenvatting

Goede financiering is cruciaal voor een goede economische ontwikkeling van mkb- bedrijven. Dit rapport laat op basis van negentien interviews zien hoe onafhankelijke financieel mkb-adviseurs tot hun keuzes komen. De interviews zijn afgenomen op basis van een strikt interviewprotocol. Bij de analyse van de resultaten is gekeken naar de thema's: financieringsdoel, financiers en financieringsvormen, financieringsrisico en het proces.

Bij het financieringsdoel zijn beperkte tijd en snelheid een gegeven. Werkkapitaal en korte termijn financiering worden verreweg het meest aangevraagd. Daarna volgt groeifinanciering. Herfinanciering wordt nauwelijks genoemd.

Bij het thema financiers en financieringsvormen is de bank de dominante partij. De banken hebben een voorkeurspositie bij adviseurs. Dit komt door het netwerk, het verleden, het tarief en de kennis van de adviseurs. Crowdfunding, factoring en leasing worden daarnaast genoemd. Factoring en leasing worden daadwerkelijk ingezet, maar over crowdfunding zijn grote verschillen van inzicht. Ook wordt duidelijk dat adviseurs maar een klein palet van financieringsvormen toepassen. Met name kennis en ervaring over subsidies ontbreekt. Gestapeld financieren vindt men passend voor grotere financieringen van 500K en meer.

Bij het thema 'risico' wordt de ondernemer zelf het meest genoemd. De ondernemer en de kwaliteit van de informatie zijn belangrijke risicofactoren voor het wel of niet slagen van de financieringsaanvragen. Daarnaast speelt levensfase van de onderneming een belangrijke rol. Starters zijn moeilijk bancair te financieren.

Bij het proces van de financieringsaanvraag lijkt het netwerk van de adviseur dominant. Nieuwe aanbieders en nieuwe technologie (fintech) lijken hier weinig verandering in te brengen. Het tijdsaspect speelt hierbij een belangrijke rol. De financieel adviseur moet in een beperkte tijd tot een goede afweging komen. Dit kan een optimale financieringskeus belemmeren, omdat maar een aantal opties worden overwogen. Daarnaast blijkt dat bij de mkb-adviseur niet de optimale financieringsoplossing centraal staat, maar een tevreden klant, die zelf bekend moet zijn met de aangeboden financieringsvorm.

De analyses tonen aan dat optimale financieringsvormen volgens de pecking order theory meestal niet worden gevolgd. Bankfinancieringen zijn zo dominant, dat het vrijmaken van intern kapitaal binnen de onderneming door bijvoorbeeld leasing en factoring veel minder wordt toegepast. Ook family, friends and fans door Rao en Kumar (2015) als eerste stap in de financiering genoemd, wordt door mkb-adviseurs weinig genoemd.

Tot slot lijkt zich een splitsing in de markt te voltrekken van eenmalige, dealgerichte financieringsadviezen met relatief weinig adviesuren en adviseurs die uitgebreider financieel advies geven en een lange termijn relatie met de ondernemer opbouwen.

# Abstract

There is currently no insight into how financial advisors facilitate SME financing. Finance brokers do not merely advise, but they also apply for the finance on behalf of their customers. As a result, it is impossible to determine what good advice is, neither for brokers themselves nor for their customers, the SME entrepreneurs. Suitable financing is crucial for the economic development of SMEs.

This report is based on nineteen in-depth interviews with financial brokers. The interviews are conducted using a strict interview protocol and a grounded theory approach. We also looked at relevant theory regarding SME financing. The most important theory relevant to SME financing is the Pecking Order Theory (Myers, 1984). This theory assumes that borrowers have an order of preference in terms of choosing funding sources. In addition, the Financial Growth Cycle theory (Berger and Udell, 1998) has been considered. This theory states that financing options change as the company grows and matures.

In order to gain insights into the knowledge and skills of financial brokers, a number of steps have been taken. During three group interviews with both independent business brokers, financing sources and connected finance advisers, the interviewees provided input for the creation of an interview protocol. Open questions were divided across the topics of knowledge and skills, attitude, activities and ICT tooling. Subsequently, interviews were held with independent finance brokers throughout the country. The data from these interviews were transcribed, coded and analysed using the Atlas.ti. Before coding, a session with finance experts was held to discuss how to code best. The analysis is therefore divided in four themes: financing goal, financing sources, financing risks and the financing process.

Regarding the financing goal we found that limited time and speed of the application process are important factors. Working capital financing and short-term financing are by far the most mentioned financing goals, followed by growth financing. Refinancing is hardly mentioned.

Regarding the theme of financing sources, it becomes very clear that banks play a very dominant role in the choice of all finance brokers. This is due to their network, their past positions and their knowledge. Crowdfunding, factoring and leasing are also mentioned as possible options. Factoring and leasing are actually being advised, but there are considerable differences of opinion on the usefulness of crowdfunding. It becomes clear that consultants use a very small range of financing sources. In particular, knowledge and experience on subsidies are lacking. Mixed-method financing is seen as unsuitable for financing below the amount of 500K.

The entrepreneur himself is the most frequently mentioned in the risk theme. The entrepreneur and the quality of the information are important risk factors for the success or failure of the financing applications. In addition, the life stage of the SME plays a role. Start-ups are difficult to finance by banks missing out on financial history. Crowdfunding is seen as a better alternative.

In the process of applying for funding, the brokers' networks seem to play a dominant role. New forms of financing and new providers are generally excluded in the considerations. The presence of new providers and new technology (fintech) does not change this. Advisers hardly deviate from previous beaten tracks.

The conclusion may be drawn that the network of finance brokers determines his decision rather than other considerations. The finance broker has limited time available when formulating an advice and also has to consider limited client experience with the available options in the market. This impedes an optimal choice of financing. Under these circumstances, the finance broker deliberately chooses a favored path: banking. In addition, it appears that the optimal financing mode is not the central focus, but a satisfied customer, who is familiar with the offered mode of financing.

Our analyses show that optimal financing according to the Pecking Order Theory is not provided for. Bank financing is so dominant that ways to release internal capital for funding within the company - hence using leasing and factoring more - is underrepresented as a solution. Family, friends and fans, also mentioned by Rao and Kumar (2015) as the first step in financing, are rarely mentioned by SME advisors. Especially start-ups are seen as a different category, like the growth cycle theory assumes. Finally, a split in the market seems to be taking place from one-off, deal-oriented financing advices with relatively few hours of advice and advisers who provide more detailed financial advice and build a long-term relationship with the entrepreneur.

# Inhoudsopgave

<b>Samenvatting</b> .....	<b>3</b>
<b>Abstract</b> .....	<b>4</b>
<b>Inhoudsopgave</b> .....	<b>6</b>
<b>1.     <b>Introductie</b></b> .....	<b>8</b>
<b>2.     <b>Theorie over MKB-financiering en adviseurs</b></b> .....	<b>9</b>
2.1    Pecking order theorie .....	9
2.2    Growth cycle theorie.....	10
<b>3.     <b>Gevolgde onderzoeksmethode</b></b> .....	<b>11</b>
<b>4.     <b>De mening van adviseurs over doel, financiers, risico en proces</b></b> .....	<b>13</b>
4.1    Financieringsdoel .....	13
4.1.a.  Snel krediet .....	14
4.1.b.  Werkkapitaalfinanciering .....	15
4.1.c.  Groefinanciering .....	15
4.1.d.  Eigen vermogen .....	16
4.1.e.  Onroerend goed .....	16
4.1.f.  Herfinanciering/herstructurering .....	17
4.1.g.  Flexibel .....	18
4.1.h.  Bedrijfsmiddelen.....	18
4.2    Financiers .....	18
4.2.a.  Banken .....	19
4.2.b.  Crowdfunding .....	20
4.2.c.  Factoring en Leasing.....	21
4.2.d.  Snelkrediet .....	21
4.2.e.  Private equity/venture capital /investeringsmaatschappij .....	22
4.2.f.  Qredits/microfinanciering .....	22
4.2.g.  Vastgoedfinanciering.....	22
4.3    Financieringsrisico.....	22
4.3.a.  Ondernemer .....	23
4.3.b.  Zekerheden .....	25
4.3.c.  Levensfase .....	26
4.3.d.  Grootte .....	28
4.3.e.  Sector .....	30
4.4    Proces .....	30
4.4.a.  Informatie .....	31
4.4.b.  Kosten .....	31
4.4.c.  Tijd.....	32
4.4.d.  Netwerk .....	32
4.4.e.  Criteria, haalbaarheid en afwijzing .....	33
4.4.f.  Vaardigheden .....	33

4.4.g.	Systemen .....	33
4.4.h.	Monitoring.....	34
<b>5.</b>	<b>Analyse van de resultaten .....</b>	<b>35</b>
5.1	Analyse en resultaten van het thema financieringsdoel.....	35
5.2	Analyse en resultaten van het thema financiers en financieringsvormen.....	35
5.3	Analyse en resultaten van het thema financieringsrisico .....	36
5.4	Analyse en resultaten van het thema proces .....	36
5.5	Code-co-occurrence analyse .....	37
5.5.a.	Banken en crowdfunding.....	37
5.5.b.	Banken en informatie .....	38
5.5.c.	Informatie en ondernemer.....	38
5.5.d.	Banken en kosten.....	39
5.5.e.	Banken en leasing.....	40
5.5.f.	Banken en levensfase .....	40
5.5.g.	Banken en criteria .....	40
5.5.h.	Kosten en tijd.....	41
5.5.i.	Rationele afweging en heuristieken .....	41
<b>6.</b>	<b>Conclusie .....</b>	<b>43</b>
<b>7.</b>	<b>Discussie.....</b>	<b>45</b>
	<b>Literatuur .....</b>	<b>46</b>
	<b>Bijlage 1: Interviewprotocol gestapeld financieren .....</b>	<b>48</b>
	<b>Bijlage 2: Gebruikte codes bij analyse in ATLAS.ti.....</b>	<b>56</b>

# 1. Introductie

Dit rapport laat op basis van interviews zien welke kennis en kunde, oftewel houding, de besluiten – het gedrag – van onafhankelijke financieel adviseurs van mkb-bedrijven bepalen.

Er is momenteel geen inzicht in hoe adviseurs werken. Daardoor is ook niet te bepalen wat een goed advies is, niet voor adviseurs maar ook niet voor hun klanten, de mkb-ondernemer. Gezien het feit dat het mkb de economische motor van Nederland is, is dit een belangrijk vraagstuk. Goede financiering is cruciaal voor goede economische ontwikkeling.

De interviews zijn afgenomen op basis van een strikt interviewprotocol, waarbij de vragen zijn ingedeeld in vragen over kennis en vaardigheden, attitude, activiteiten en tooling. Met andere woorden: wat weet en kan een financieel adviseur voor het mkb, wat is zijn/haar houding ten opzichte van bepaalde financieringen en financieringscombinaties, welke activiteiten onderneemt hij in het advies- en begeleidingsproces en welke systemen en software gebruikt hij daarbij?

Er is ook weinig theorie over hoe financieel adviseurs van het mkb zouden kunnen werken. De financieringstheorie geeft enkele, algemene inzichten. Verder is er bedrijfskundige theorie over de ontwikkeling van bedrijven en sociaalpsychologische gedragstheorie over hoe mensen besluiten nemen. Deze laatste theorie richt zich op de beperkingen die mensen hebben in het nemen van beslissingen.

Het volgende hoofdstuk beschrijft kort wat in de theorie bekend is over financieel advies. Na onze werkwijze te hebben beschreven, gaan we in hoofdstuk vier in op de werkwijze van adviseurs zoals zij hem zelf beschrijven. Hoe spreken zij over het belang van het financieringsdoel, de financiers, de risico's en het adviesproces. In de paragrafen blijven we dicht bij de meningen en inzichten die de adviseurs verkondigen. In hoofdstuk vijf komen we met een analyse. Wat valt ons als onderzoekers op wanneer we de opvattingen van adviseurs aan elkaar relateren?

## 2. Theorie over MKB-financiering en adviseurs

Deze paragraaf beschrijft de bestaande en ontbrekende kennis over mkb-financieringen en besluitvorming. Hierbij komen onder andere de *pecking order* theorie en de *growth life cycle* theorie aan bod.

Er is weinig kennis over hoe de financieringsstructuur van mkb-ondernemingen tot stand komt. Er is vooral wetenschappelijk onderzoek naar grote ondernemingen die zelf een treasury afdeling hebben die de verschillende financieringsvormen van een bedrijf op elkaar afstemt. In het micro-, klein- en middenbedrijf zijn meestal geen treasury afdelingen voor handen. Veel ondernemers ontbreekt het aan financiële kennis en mocht de onderneming al over een financiële afdeling beschikken, dan zijn zij meestal primair verantwoordelijk voor de boekhouding. Het ontbreekt hun vaak aan kennis van financieringen (Van der Veen, Van Teeffelen, Ibrahimovics and Lentz, 2015).

Financiële beslissingen zijn complex, omdat zowel sociale, gedragsmatige als financiële factoren meespelen (Romano, Tanewski and Smyrnios, 2001). Daarbij komt tevens dat het mkb grotere drempels kent voor toegang tot financiering vanwege *high information asymmetries*, *agency risks*, *insufficient collateral and small transaction volumes* (Artola and Genre 2011; Ferrando and Griesshaber 2011; Van der Veen, Van Teeffelen, Ibrahimovics and Lentz, 2015; Rauwerda, Van Teeffelen, De Graaf, 2016).

De wetenschappelijke literatuur geeft op hoofdlijnen aan welke aspecten van belang zijn om tot een juiste keuze van financiering te komen. Daarbij zijn twee theorieën belangrijk: de *pecking order* theorie en de *growth cycle* (ook wel *life cycle*) theorie. Veel publicaties combineren deze theorieën bij het verklaren van de beschikbaarheid van krediet voor bedrijven (Gregory et al., 2005; Berger en Udell, 2006; Beck en Demirguc-Kunt, 2006).

### 2.1 Pecking order theorie

De belangrijkste theorie die relevant is voor mkb-financieringen is de *pecking order* theorie (Myers, 1984). Deze theorie gaat ervan uit dat leners een volgorde in hun voorkeur hebben wat betreft het kiezen van financieringsbronnen. Eerst wordt de voorkeur gegeven aan het benutten van intern beschikbare middelen, gevolgd door korte termijnschulden en lange termijnschulden en uiteindelijk aandelenkapitaal. De eenvoudige logica die hierachter ligt is, dat het gebruiken van eigen geld het goedkoopst is ('kost' geen geld), voor geld van de bank moet rente worden betaald en dat aandelen nog duurder zijn, omdat het 'voor altijd' een stuk van de toekomstige winst kost. Een verfijning op de *pecking order* theorie is het gebruik van familie en vrienden als eerste verstrekkers van risicokapitaal ofwel *informal equity* bij de start van een onderneming (Kumar and Rao, 2015).

De empirische literatuur test de *pecking order* theorie door middel van databestanden met informatie uit jaarverslagen van corporates of het middenbedrijf, waarbij openbare bedrijfsgegevens beschikbaar zijn (Chittenden, Hall and Hutchinson, 1996; Frank en Goyal, 2003; Mina, Lahr en Hughes, 2013). Uitkomsten op basis van analyse van deze data ondersteunen de *pecking order* theorie.

Een belangrijke beperking van deze theorie is dat zij vrij algemeen is en maar heel beperkt toepasbaar op het kleinbedrijf. Zo richt de *pecking order* theorie zich op drie hoofdcategorieën – eigen geld,

leningen, aandelenkapitaal – terwijl er inmiddels rond de 40 verschillende subvormen van financiering te onderscheiden zijn in de Nederlandse markt (Rauwerda, Van Teeffelen en De Graaf, 2016).

## 2.2 Growth cycle theorie

Het is onduidelijk, zowel in de praktijk als theorie, hoe de verschillende vormen van financiering op elkaar inwerken, met name als er iets verandert in de ontwikkeling van een bedrijf. Hierbij kan de *growth cycle* theorie (Berger en Udell, 1998) naast de pecking order theorie enig inzicht bieden. Zij stelt dat er een financiële growth cycle is waarin de financiële behoeften en financieringsmogelijkheden veranderen naar mate het bedrijf groeit. De verklaring die wordt gegeven voor deze ontwikkelingen is dat naarmate het bedrijf groeit, er meer en transparantere informatie beschikbaar is. Dit betekent dat ‘jongere’ bedrijven meer afhankelijk zijn van insider *finance*, leverancierskrediet en/of angel financiering. Daarmee wordt toegang verkregen tot venture capital en door bancaire leningen met een middellange looptijd, later gevolgd door beursgenoteerde aandelen en schulden met een lange looptijd. Het bedrijf is meer ervaren en de informatie is transparanter geworden. Hierbij moet worden aangetekend dat in de Angelsaksische onderzoekswereld de rol van banken kleiner is dan in Europa (Duffhues, 2006; ELI, 2011), waarbij bancaire leningen of kredieten overheersen (Van der Veen, Van Teeffelen, Ibrahimovics and Lentz, 2015; Moritz, Block and Heinz, 2016). Empirisch onderzoek heeft geleid tot ondersteuning van belangrijke onderdelen van de growth cycle theorie in het midden- en grootbedrijf (Gregory et al., 2005; Mac an Bhaird and Lucey, 2011; Robb and Robinson, 2014).

Om mkb-financieringen goed te begrijpen, ontbreekt echter inzicht in nog een belangrijke schakel, namelijk de adviseur die ondernemers helpt bij hun financieringsbeslissingen. In Nederland maakt bijna twee derde van de ondernemers gebruik van een financieel adviseur, meestal de boekhouder of de accountant (Van der Veen et al., 2015). Opvallend is dat de betrokkenheid van een financieel adviseur geen effect heeft op de slaagkans voor verkrijging van financiering (Van der Veen et al., 2015). Wat de oorzaken hiervan zijn is onduidelijk. Er is een kennislacune over de rol en toegevoegde waarde van de adviseur bij financieringen, die ook in de mkb fusie en overname literatuur wordt onderkend (zie Van Teeffelen, 2012; Van Teeffelen, 2018).

### 3. Gevolgde onderzoeksmethode

Om inzicht te krijgen in de kennis en vaardigheden van financieel adviseurs van mkb-ondernemingen, hebben we een aantal stappen gevolgd die gebruikelijk zijn bij kwalitatieve analyse (Patton, 2002; Hsi and Shannon, 2005; Bernard and Ryan, 2010). In de opbouw en codering volgen wij een aantal fases. In een vijftal iteraties zijn codes ontworpen, codes omgezet naar concepten, concepten gegroepeerd in categorieën om uiteindelijk aansluiting te vinden bij de theorie. Daarbij moest steeds overeenstemming zijn tussen alle betrokken onderzoekers.

1. Groepsinterviews: In drie groepsinterviews hebben we met groepen van 12 – 35 adviseurs gesproken over hun werk. Adviseurs van financiële ondernemingen, dat wil zeggen ondernemingen die zelf financiële producten verkopen, adviseurs die onder andere adviseren over financiering en adviseurs die exclusief adviseren over financiering.

2. Op basis daarvan volgde een eerste beschrijving van de werkwijze van adviseurs. Hieruit bleek een belangrijk verschil tussen deze groepen. Om tot een eenduidige groep te komen die eenzelfde besluitvormingsproces kent gericht op financiering, is besloten ons alleen te richten in een verdere verdieping op adviseurs die financieel advies verstrekken zonder dat ze onderdeel zijn van een onderneming die zelf financiering verstrekt. Dit heeft geleid tot negentien interviews met financieel mkb-adviseurs. Dit waren zowel zelfstandige adviseurs als adviseurs die zich hadden aangesloten bij kleine, maar ook grote adviesorganisaties.

3. Drie brainstormsessies met vijf onderzoekers, waarvan één sessie met vertegenwoordigers van drie onafhankelijke financieel adviesbureaus, om vooraf de cluster van financieringsonderwerpen vast te stellen. Daarbij is gekozen voor de vier clusters: 1. financieringsdoel, 2. financiers en financieringsmogelijkheden, 3. financieringsrisico en 4. proces (van financieringsbehoefte via advies tot financieringsaanvraag en acceptatie door de financier).

4. Op basis daarvan is een eerste stappenplan en interviewprotocol ontwikkeld over hoe het besluitvormingsproces van een adviseur er uit kan zien.

5. Het stappenplan en het interviewprotocol zijn besproken door de onderzoekers die de interviews uitvoerden. Dit leidde tot een definitief protocol. Er zijn met de adviseurs vier thema's besproken, te weten: 1. kennis en vaardigheden, 2. houding, 3. activiteiten en 4. tooling. Het interviewprotocol is te vinden in bijlage 1.

6. Interviews zijn afgenomen door vijf onderzoekers van Hogeschool van Utrecht en Hogeschool van Amsterdam. Op hetzelfde moment hebben ook 25 studenten van de Hogeschool van Rotterdam interviews gedaan.

7. De interviews zijn uitgeschreven. Uiteindelijk zijn vijftien interviews gebruikt van de onderzoekers en vier van de groepen studenten van de Hogeschool van Rotterdam. De interviews zijn onderling vergelijkbaar in die zin dat alle vragen van het protocol systematisch zijn doorlopen en er werd doorgevraagd als antwoorden niet duidelijk waren.

8. De onderzoekers hebben de codering voor de kwalitatieve analyse vastgesteld op basis van het viertal thema's die tijdens de brainstormsessies onder stap drie is bepaald, namelijk financieringsdoel, financiers en financieringsmogelijkheden, financieringsrisico en proces. Deze thema's zijn ook vastgesteld als groepscode in ATLAS.ti.

9. De analyse is uitgevoerd met behulp van het softwareprogramma ATLAS.ti waarbij de groepscode verder zijn uitgewerkt met een codelijst. De onderzoekers hebben eerst drie transcripten geanalyseerd. Daaruit werden 75 codes gedefinieerd rond de vier thema's financieringsdoel, financiers en financieringsmogelijkheden, financieringsrisico en proces. Na onderlinge vergelijking bleven daarvan 62 codes over die eenduidig zijn gedefinieerd. Na deze stap zijn de overige zestien transcripten geanalyseerd. Op basis van deze codering is er een code-co-occurrence analyse uitgevoerd, waarbij de veelvoorkomende verbanden verder zijn geanalyseerd.

Door deze stappen kunnen wij een intern valide beeld vormen over hoe financieel adviseurs voor het mkb werken.

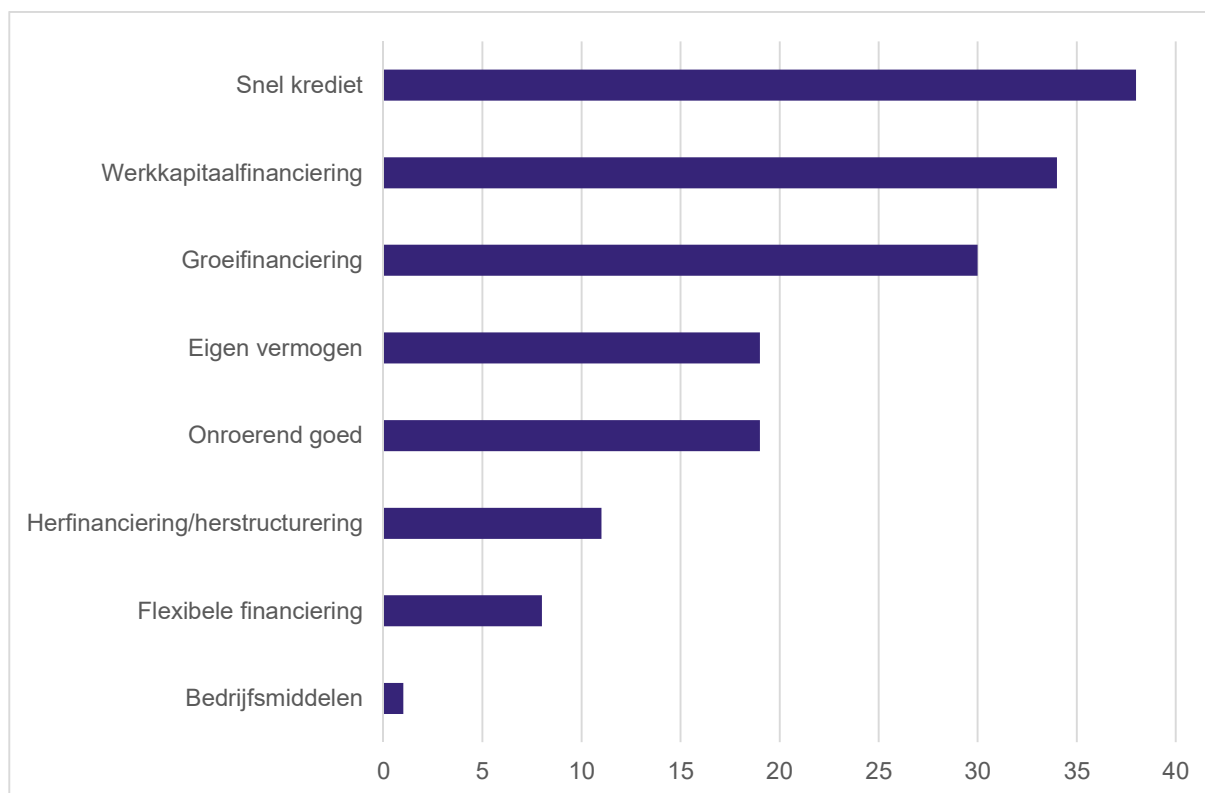
## 4. De mening van adviseurs over doel, financiers, risico en proces

Dit hoofdstuk beschrijft de resultaten van de negentien afgenomen interviews op niveau van de vier thema's financieringsdoel, financiers en financieringsmogelijkheden, financieringsrisico en proces. Per thema komen de deelonderwerpen in volgorde van belangrijkheid – volgens de adviseurs – aan bod. In ons verslag blijven we dicht bij de woorden en meningen van de adviseurs, zonder altijd te citeren. Cruciaal begin van elke financieringsaanvraag is het doel. Op basis daarvan wordt gekeken naar welke financiers relevant zijn. Daarna worden meer gedetailleerde afwegingen gemaakt aangaande potentiële risico's. Het gehele adviesproces kan hier van belang zijn, bijvoorbeeld als er snelheid vereist is bij een financiering.

De volgorde van de thema's, het aantal keren dat onderwerpen worden genoemd, maar ook de samenhang in thematiek zijn relevant. Zij geven min of meer de gedachtegang en de beslissingen van adviseurs weer.

### 4.1 Financieringsdoel

Deze paragraaf behandelt de acht meest genoemde financieringsdoelen die tijdens de interviews met de negentien onafhankelijke mkb-adviseurs aan bod zijn gekomen. Deze doelen kunnen velerlei vormen aannemen en kunnen zowel strategisch, organisatorisch als praktisch zijn. Hierbij valt bijvoorbeeld te denken aan een financieringsbehoefte vanwege groei, voor de aankoop van een bedrijfsmiddel of om zo snel mogelijk meer financiële armslag te creëren. Het meest besproken doel komt eerst aan bod, vervolgens het op één na meest besproken doel, et cetera.



Figuur 1: Aantal keer genoemde financieringsdoelen tijdens interviews

#### 4.1.a. Snel krediet

Het verkrijgen van snel krediet is het meest genoemde financieringsdoel (38 keer). Snelle financiering van *fintech* aanbieders zoals Spotcap, Lendico, PinKrediet, New10 (ABN AMRO) is volgens mkb-adviseurs niet de goedkoopste manier, zelfs redelijk aan de prijs, met hoge rentepercentages. Maar soms is kortlopend zakelijk krediet de enige manier om kortstondig iets te financieren zoals werkkapitaal, voorraad (die bijvoorbeeld goedkoper is in te kopen bij een grotere hoeveelheid) of een order. Het is echter niet geschikt voor groeifinanciering, menen de geïnterviewden. Het is vooral geschikt als kortetermijnoplossing. In de tussentijd dient de ondernemer naar een structurele financieringsoplossing te gaan zoeken. Dus dan begint de zoektocht naar financiering weer opnieuw. Ook voor materiële vaste activa is de kortetermijnoplossing geschikt om later door te rollen naar een andere financiering of binnen een jaar weer af te lossen. Het is niet geschikt voor financiering van een nieuw bedrijfspand, want dan is financiering voor twintig jaar nodig. Sommige adviseurs vinden de soms wel dubbelcijferige rentepercentages veel te hoog en adviseren snel krediet bij voorkeur niet. Andere adviseurs geven aan dat de processnelheid van dit type financiering een belangrijke factor is om hiervoor te kiezen. Qua voorwaarden en condities is het vaak makkelijker dan bancaire financiering.

---

*‘Soms kan het bij wijze van spreken interessanter zijn om nu duur geld te pakken, omdat je dan al de ingang hebt voor het traject erna.’*

---

Snel krediet kan bijvoorbeeld als aanvulling gebruikt worden als een bestaande (vaste) financier geen extra financiering wil verstrekken. Deze manier van financiering heeft dan echter naast relatief hoge kosten ook een ander nadeel. De hoge rentepercentages trekken cashflow uit het bedrijf. Andere (vaste) financiers van een mkb-klant kunnen in de algemene voorwaarden hebben staan dat als er aan

bepaalde eisen niet wordt voldaan, dat het (vaste) krediet dan mag worden opgezegd. Als dat gebeurt, dan heeft een ondernemer een groot probleem, want dan moet hij op zoek naar een nieuwe financier. Het is dus van belang dat de ondernemer goed op de hoogte is van de voorwaarden van zijn reeds betrokken financiers.

#### **4.1.b Werkkapitaalfinanciering**

Het verkrijgen van werkkapitaalfinanciering werd 34 keer genoemd tijdens de interviews. Werkkapitaal is over het algemeen lastig te financieren volgens de geïnterviewde adviseurs. Vooral jonge bedrijven van twee, drie jaar oud die heel hard groeien ondervinden problemen met het financieren van werkkapitaal vanwege het ontbreken van een *track record*.

Banken vinden financiering van werkkapitaal tegenwoordig meestal niet aantrekkelijk, zo is de dominante mening van de geïnterviewde adviseurs. Volgens sommige adviseurs was vroeger de rekening-courant met eeuwigdurende limiet de standaardoplossing voor werkkapitaal, maar die wordt tegenwoordig niet of nauwelijks meer verstrekt of tegen heel hoge voorwaarden. Werkkapitaal kan met crowdfunding worden gefinancierd volgens een derde van de geïnterviewde adviseurs. Een enkele adviseur vindt dat het niet kan, omdat crowdfunding minder flexibel is dan bijvoorbeeld bancaire financiering. Soms willen banken wel instappen als ze zien dat een ondernemer succesvol is met het binnenhalen van werkkapitaalfinanciering door middel van crowdfunding. De bank ziet het succes van crowdfunding dan als een goedkeuring van het businessplan van de onderneming. Dit geeft de bank meer zekerheid.

Adviseurs vinden vooral de flexibiliteit van rekening-courantkrediet en factoring geschikt voor werkkapitaal. De kosten van bancaire financiering met rentepercentages van 8-9% vinden adviseurs echter minder aantrekkelijk, waardoor ook naar andere mogelijkheden wordt gezocht, zoals factoring. Vooral bij snelgroeiend mkb vinden adviseurs factoring een aantrekkelijk alternatief, met name als het om zakelijke debiteuren gaat. Daarnaast wordt snel krediet door *fintech* bedrijven door een handvol adviseurs genoemd als mogelijkheid voor de financiering van werkkapitaal. Het nadeel van deze partijen vinden sommige mkb-adviseurs dat niet duidelijk is of ze over een paar jaar nog wel bestaan. Dat geeft onzekerheid. Ook microfinanciering van Qredits wordt door één adviseur genoemd als geschikte financiering voor werkkapitaal.

Daarnaast vinden adviseurs die ook ondernemingsadvies geven, het belangrijk om goed te kijken of een ondernemer wel echt werkkapitaalfinanciering nodig heeft of dat het bijvoorbeeld door leveranciers kan worden gefaciliteerd. Door bijvoorbeeld rekeningen iets later te betalen of geld te lenen bij de leverancier. Dat is mogelijk goedkoper dan financiering van bancaire of andere vormen van financiering. Ook zijn er adviseurs die zeggen dat werkkapitaal eigenlijk uit de operationele activiteiten moet komen: *'cash is king'*.

#### **4.1.c. Groeifinanciering**

Het verkrijgen van groeifinanciering werd dertig keer genoemd tijdens de interviews. Waar een mkb-onderneming naar toe moet voor groeifinanciering hangt af van het risicoprofiel zeggen adviseurs. "Eerst naar de bank", zeggen bijna alle adviseurs. Vaak lukt dit type financiering wel bij een bank als de mkb-onderneming goede financiële ratio's heeft en een voorspelbare, repeterende, stabiele groei laat zien. Het is wel afhankelijk van de sector waarin de onderneming actief is. Een innovatieve farmaceutische of biochemische onderneming krijgt gemakkelijker financiering dan een stukadoorsbedrijf. Voor snelgroeiend mkb en *start-ups* zijn de meeste banken echter wel wat meer

bevreesd, omdat het bedrijfsmodel nog niet bewezen is. *Crowdfunding* is dan ook een mogelijkheid, omdat dit soort investeerders vaak wel bereid is om wat meer risico te nemen. Een investeringsmaatschappij is een ook optie vinden enkele adviseurs. Een ondernemer heeft dan wel vaak een wat uitgebreider businessplan nodig. Daarnaast noemen sommige adviseurs de opkomst van pensioenfondsen als professionele investeerders in het mkb. Het gaat daarbij om bedragen vanaf 250.000 euro tot 5-10 miljoen euro. Deze pensioenfondsen kijken niet naar solvabiliteitsratio's, maar vooral naar EBITDA en cashflow: is het een gezond bedrijf dat voldoende cashflow weet te genereren? Snelgroeiend mkb dat bij de bank niet snel gehoor vindt, kan vaak wel bij pensioenfondsen terecht voor financiering. Ook *business angels*, vaak zelf oud-ondernemers met een vermogen van een paar miljoen euro, zijn geïnteresseerd in het financieren van mkb. Adviseurs vinden het soms wel lastig om deze *business angels* en het mkb bij elkaar te brengen. Vaak wil zo'n oud-ondernemer zich met de bedrijfsvoering bemoeien, terwijl de mkb-ondernemer dat niet altijd prettig vindt. Professionele partijen buiten de banken om zijn vooral gespitst op een exit mogelijkheid en hoge rendementen. Dat is iets wat soms wel lastig voor een ondernemer kan zijn.

#### **4.1.d. Eigen vermogen**

Eigen vermogen werd negentien keer genoemd tijdens de interviews, zowel in de zin van de zoektocht naar eigen vermogen als het belang van eigen vermogen op de balans tijdens de zoektocht naar financiering. Voor veel financiers is het eigen vermogen op de balans en de bijbehorende solvabiliteitsratio een belangrijk criterium om financiering te verstrekken. Ook voor starters geldt dat verwacht wordt dat de ondernemer een deel eigen vermogen inbrengt in de nieuwe onderneming. Dit geldt niet alleen voor commerciële partijen, maar ook bijvoorbeeld voor de overheidsregelingen van Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO). Zonder eigen vermogen inbreng loopt de ondernemer zelf geen risico en dat is voor veel financiers niet acceptabel, omdat het risico van de ondernemer dan niet overeenkomt met het risico van de financier; namelijk de kans op verlies van het geld dat in de onderneming wordt gestoken.

Volgens mkb-adviseurs staan sommige ondernemers met bijvoorbeeld een uitbreidingswens niet te springen om externe eigen vermogen financiering. De reden hierachter is dat met het binnenhalen van een externe aandeelhouder, zoals een investeringsmaatschappij, verwatering van het aandelenkapitaal plaatsvindt. Ook verwachten dit type investeerders vaak hoge rendementen.

Vooraf bij startende en flink uitbreidende ondernemingen verwachten externe financiers dat ondernemers eigen vermogen inbrengen door middel van bijvoorbeeld eigen geld of geld van familie en vrienden. Soms passen mkb-ondernemers, om een deel bancaire financiering mogelijk te maken, dan toch ook een deel eigen vermogen financiering toe. Op deze manier beperken de mkb-ondernemers de eigen vermogen financiering tot een minimum en kunnen ze toch ook bancaire financiering krijgen.

Een tussenvorm die tussen vreemd vermogen en eigen vermogen in zit, mezzanine financiering, is ook een mogelijkheid voor ondernemers die moeilijk aan vreemd vermogen kunnen komen en die eigen vermogen financiering eigenlijk niet zien zitten. Hierbij valt te denken aan achtergestelde leningen, ongedekte leningen en dergelijke die door pensioenfondsen worden verstrekt. Dit is een ontwikkeling die de laatste tijd is ingezet en waar sommige adviseurs ook in de toekomst veel van verwachten.

#### **4.1.e. Onroerend goed**

Het verkrijgen van financiering voor onroerend goed werd negentien keer genoemd tijdens de interviews. Mkb-adviseurs geven aan dat als een bestaande ondernemer in een huurpand zit en een

pand in eigendom wil hebben, dat het dan altijd verstandig is om te kijken of dat echt nodig is. Als dat echt zo is, dan is met de zekerheid van een pand wel aan een financiering te komen. Dat kan bij de grootbanken, maar ook bij gespecialiseerde partijen. Banken financieren echter niet alle onroerend goed. Het moet wel aantrekkelijk vastgoed zijn wat aan bepaalde criteria moet voldoen. Het aantal gespecialiseerde partijen is de laatste tijd toegenomen. Die gespecialiseerde partijen kunnen commercieel vastgoed volgens een adviseur “heel goedkoop” financieren. Ook zijn er mogelijkheden om met crowdfunding onroerend goed te financieren. Volgens een adviseur die daar ervaring mee had, liep dat “als een speer”.

---

*‘Kijk, in commercieel vastgoed, ja, dan zijn een aantal loketten gewoon dicht. Dus dan weet je ook, je moet die specifieke banken hebben, dat is een NIBC, ... , een NRHB, dat soort partijen kijk je dan naar. Grootbanken doen het ook wel, maar dan moet het goudgerand zijn, energie labels, dat soort fratsen, ...’*

---

Naast commercieel vastgoed kan een privéwoning ook gebruikt worden voor financiering van een mkb-onderneming, volgens een adviseur. Deze adviseur geeft aan dat het dan niet zijn voorkeur heeft om een hypotheek op het woonhuis te nemen en het geld in de onderneming te steken, want dan ga je “doorlenen vanuit privé naar de zaak”. De adviseur zou dan de privéwoning als zekerheid voor een zakelijke lening gebruiken. Het risico is dan nog steeds dat de ondernemer zijn huis kan kwijtraken als de onderneming de lening niet terug kan betalen, maar het geleende geld komt dan wel bij de onderneming terecht en niet bij de ondernemer zelf.

#### **4.1.f. Herfinanciering/herstructurering**

---

*‘Herfinanciering is vaak lastig, want vaak is de trigger voor de herfinanciering negatief, dus of de ondernemer is niet tevreden met de bestaande oplossing, of de bestaande financier niet met de ondernemer. En de grootbanken hebben met elkaar afgesproken van, wij lossen elkaars problemen niet op. Dus als je bij de één een probleem hebt, dan kom je bij de ander niet binnen.’*

---

Het verkrijgen van herfinanciering werd elf maal genoemd tijdens de interviews. In zijn algemeenheid kunnen mkb-adviseurs weinig zeggen over een herfinanciering, omdat het afhankelijk is van om wat voor herfinanciering het precies gaat. Als het gaat om een mogelijkheid om goedkoop te kunnen herfinancieren, dan is het zeker het overwegen waard. Soms kan een ondernemer bij een herfinancieringsmoment “opnieuw naar de tekentafel” en dan is het zaak om het zo in te richten dat het past bij het bedrijf, dat het past bij waar het bedrijf naartoe wilt of met de laagste kosten of beste voorwaarden.

Soms krijgt een mkb-ondernemer bij een herfinanciering een voorstel van de bank, een paar weken voordat de huidige financiering verloopt. Het is zaak om daar goed naar te kijken en te inventariseren of het niet beter en goedkoper kan, eventueel bij een andere partij. Daar wordt volgens een adviseur te weinig mee gedaan, terwijl er veel geld mee valt te besparen.

Als er sprake is van een faillissementsfase, dan zijn er door een krachtige business case ook nog wel mogelijkheden om iets gefinancierd te krijgen. Dat is een heel andere manier van financieren, maar ook

dan is het belangrijk om als mkb-ondernemer je kennis over je business goed voor het licht te brengen evenals het perspectief van je onderneming.

Bij herfinanciering bij een overname kunnen zaken als aandelenactiva, een transactie of een aandelenfinanciering voorbijkomen. *“De financiering in de holding, de aandelenfinanciering, eigenlijk een soort vorm van blanco financiering, is vaak wel uitdagend”*, aldus een mkb-adviseur. Banken willen vaak wel een deel hiervan financieren bij een gezond bedrijf, maar niet alles, dus dan komt gestapelde financiering vaak om de hoek kijken. Dan moet een adviseur naar een andere partij zoeken om het gat dicht te kunnen krijgen. Daar zijn allerlei opties voor: de oud-ondernemer die geld in de onderneming laat, al dan niet achtergesteld, financiering door pensioenfondsen et cetera. *“Maar dat is vaak wel langs het randje van wat mogelijk is in financieren”*, aldus een adviseur.

#### **4.1.g. Flexibel**

Flexibele financiering werd acht keer genoemd tijdens de interviews. Als het om flexibele financieringsmogelijkheden gaat, dan staan het rekening-courantkrediet van de bank en factoring op de eerste en tweede plaats bij mkb-adviseurs. Aan de andere kant zijn banken niet altijd flexibel in hun voorwaarden en criteria, volgens een aantal mkb-adviseurs. Crowdfunding vinden sommige flexibel, omdat het gemakkelijk is toe te voegen aan andere financieringen.

---

*‘Als het gaat om ondernemers die een hele flexibele behoefte aan werkkapitaal hebben, dan kijk ik al vrij snel naar een debiteurenfinanciering, omdat dat meebeweegt met de groei of de krimp die plaatsvindt.’*

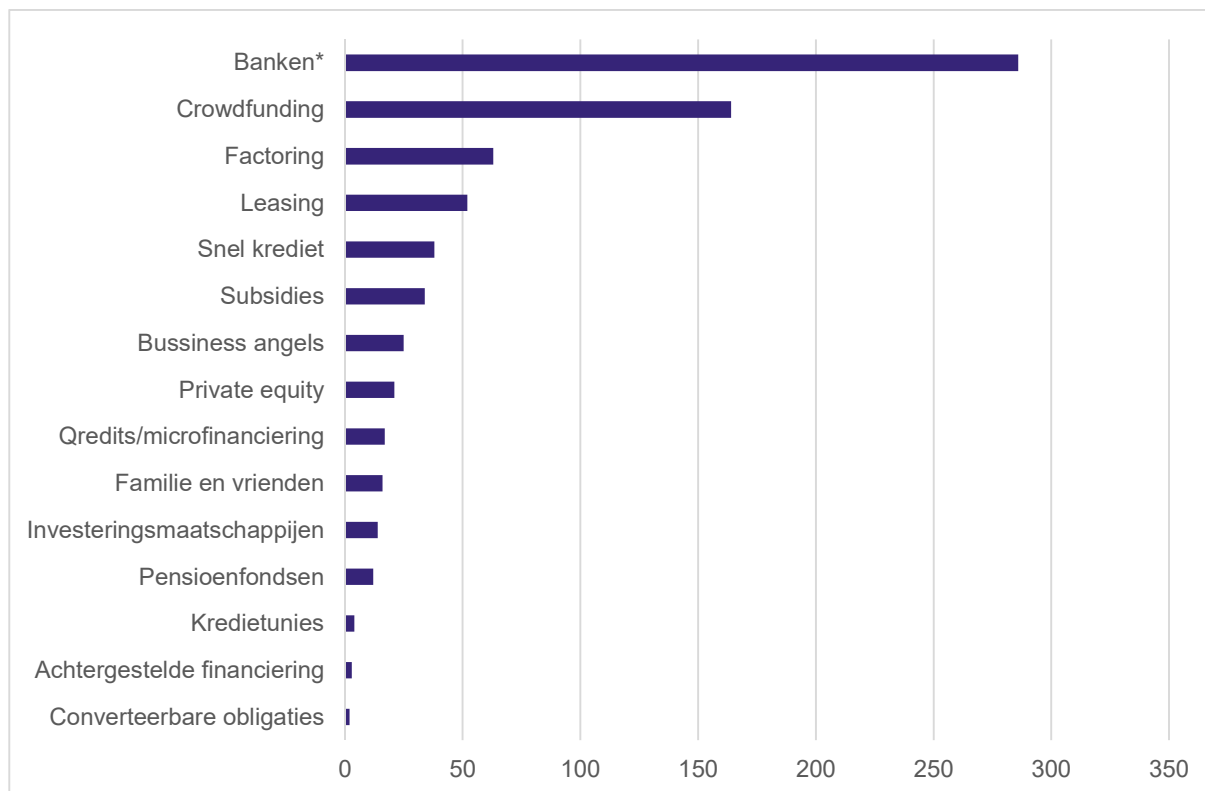
---

#### **4.1.h. Bedrijfsmiddelen**

De aanschaf van bedrijfsmiddelen werd indirect ook genoemd als financieringsdoel. Leasing wordt door bijna de helft van de adviseurs genoemd als een goede financieringsmogelijkheid voor bedrijfsmiddelen. Een enkele adviseur geeft tevens voorbeelden dat dit ook aanzienlijk goedkoper kan zijn dan bancaire financiering.

## **4.2 Financiers**

Heel bepalend voor de werkwijze van adviseurs is het aanbod van financieringen. Doordat de afgelopen tien jaar veel nieuwe aanbieders zijn gekomen (Rauwerda et al., 2018), zou dit gevolgen moeten hebben voor hun werk. In de beschrijving zal echter opvallen dat bankproducten nog steeds dominant zijn, waarbij crowdfunding een opvallende tweede plek in neemt.



Figuur 2: Aantal keer genoemde financiers/financieringsmogelijkheden tijdens interviews

\*Met banken wordt hier zowel bancaire leningen als rekening-courantkrediet bedoeld.

#### 4.2.a. Banken

Banken worden als financier als de eerste en belangrijkste optie gezien en werden maar liefst 286 keer genoemd tijdens de interviews. Hiermee zijn banken het meest besproken onderwerp tijdens de interviews. Bij financieringsaanvragen worden de drie grootbanken (ABN AMRO, ING en Rabobank) veelal meegenomen voor een aanvraag. De adviseur maakt in overleg met de klant een afweging voor welk percentage van de totale financieringssom de aanvraag ingediend wordt bij een of meerdere banken. De aanwezige zekerheden spelen hierbij een belangrijke rol. Banken willen vaak alle zekerheden hebben, maar dit kan de groei van de onderneming in de toekomst belemmeren, want zekerheden worden veelal niet vrijgegeven door banken. Hier zijn adviseurs voorzichtig mee.

Banken zijn niet altijd even duidelijk als het gaat om acceptatiecriteria. Het gebeurt regelmatig dat 'het loket' voor een bepaalde sector dicht is. Waarschijnlijk vanwege risicoperspectief en sectorbeleid van de banken worden bepaalde sectoren dan tijdelijk niet geaccepteerd. Dit heeft ook met de spreiding van de kredietportefeuille te maken.

Adviseurs hebben goede contacten bij banken, soms door een verleden bij de bank, maar ook vanwege het netwerk en de contacten die men heeft bij de banken. Er is regelmatig contact met elkaar en zeker in kleinere gemeenschappen kent men elkaar goed. Het komt regelmatig voor dat adviseurs door middel van telefonisch contact een aanvraag voor bespreken met de accountmanager.

---

*'Kijk, stap 1 is bijna altijd bank, om reden van gewoon netjes qua prijszetting, goed, et cetera.'*

*'Nou het begint eigenlijk altijd met de reguliere bancaire invulling; lening, krediet...'*

*'Zo'n kredietanalist bij de bank zit de hele dag aanvragen te bekijken met de rolluiken naar beneden. Komt die man weleens buiten?'*

---

Er is ook kritiek jegens de banken. Banken zijn over het algemeen minder flexibel, risicomijdend en denken minder mee dan andere financiers. De rol van de kredietanalist wordt ook door adviseurs niet altijd positief gezien. Bij de banken speelt ook de centrale organisatie een rol bij het beoordelingsproces. In sommige gevallen is een lokale bank best bereid om een financiering te doen, maar wordt dit vanuit het hoofdkantoor tegengehouden.

Banken zeggen dat ze naar elke aanvraag willen kijken, maar de financieringsaanvragen onder 150.000 euro wil men liever wel door middel van *straight through proces* beoordelen. Hier wil men liever niet te veel uren aan spenderen. Banken hebben het voordeel dat zij een laag tarief en volume kunnen aanbieden aan de markt. Daarmee hebben zij enorm veel macht in handen als het gaat om mkb-financiering. De ondernemer en de adviseur zullen altijd in eerste instantie naar een bank kijken voor de financiering. Dit is de goedkoopste manier van financieren. Niet altijd, maar het is wel de perceptie van de markt. Immers, het komt ook voor dat een bank vrij hoge tarieven rekent (9-12%) en daarmee ontloopt het een vorm zoals crowdfunding niet of nauwelijks.

#### **4.2.b. Crowdfunding**

Aan crowdfunding werd tijdens de interviews 164 maal gerefereerd. Crowdfunding in combinatie met een bank werd ook regelmatig genoemd. Crowdfunding wordt gezien als een werkkapitaallening en past beter in een consumentenmarkt vanwege de marketingtool die het ook heeft in de vorm van een crowdfunding campagne.

---

*'Starters kunnen vaak beter terecht bij een crowdfundingplatform dan bij een bank, maar als het een starter is met een 'gouden rand' dan kun je die ook kwijt bij een bank.'*

---

Banken zijn wel kritisch als het gaat om de aflosverplichting van een ondernemer op de crowdfunding en stellen soms bepaalde eisen m.b.t. de aflosverplichting. Adviseurs verdiepen zich wel in crowdfunding door seminars, nieuwsbrieven en vooral te kijken naar de platforms. Het is niet zo dat starters bij een crowdfundingplatforms met open armen worden ontvangen, maar een starter maakt wel meer kans bij zo'n platform. Kritiek is er ook op crowdfunding. Zo is het een vrij dure financieringsvorm, zeker als je de succesfee meerekent en zijn de rapportages die de platforms verzorgen niet altijd optimaal. In bepaalde gevallen kun je spreken van een dubbele succesfee. Een fee bij de adviseur en een fee bij het platform. Crowdfunding moet ook bij de ondernemer passen. Bij een crowdfundingcampagne moet je als ondernemer veel, soms gevoelige, informatie delen. Dit past niet bij iedereen.

---

*'Subsidies worden maar voor 5% gebruikt door het mkb, en de rest wordt door de grote bedrijven in beslag genomen.'*

---

Subsidies worden niet veel genoemd. De kennis is op het gebied van subsidies is niet erg groot. De BKB-regeling wordt veel genoemd als een interessante optie. Subsidies worden wel als tijdrovend en arbeidsintensief gezien. Op het moment dat een adviseur een inschatting maakt dat een subsidie mogelijk is, worden vaak externe bureaus of specialisten erbij gehaald. Enkele adviseurs hebben wel een ingebouwde subsidietool in de software voor de aanvraag, maar er is niet veel enthousiasme bij de adviseurs.

#### **4.2.c. Factoring en Leasing**

Uit de interviews met adviseurs blijkt dat er een voorkeur is voor leasing bij de financiering van machines en wagenparken. Leasing wordt gezien als een snelle en relatief goedkope optie. Leasing wordt veelal ook bij de banken aangeboden, maar een separaat leasecontract is ook populair. Door leasingmogelijkheden ontstaat ook meer flexibiliteit voor de ondernemer voor eventuele toekomstige financieringen. Leasing wordt door leasemaatschappijen niet als een complexe financiering gezien, omdat er wordt gefinancierd met een onderpand (bijvoorbeeld een machine of auto). Bij een financieringsaanvraag waarbij zowel een investering in vaste activa en werkkapitaal nodig is, is leasing uitermate geschikt om de vaste activa te financieren. Het werkkapitaal kan dan op een andere wijze (bijvoorbeeld via een bank of crowdfunding) gefinancierd worden. Leasing wordt door de adviseurs gezien als een vorm die vrij snel en transparant is.

Bij factoring zijn de meningen sterk verdeeld onder de adviseurs. Factoring heeft de laatste jaren een ontwikkeling meegemaakt aan de onderkant van het mkb. Voorheen was deze vorm alleen beschikbaar voor het groot- en middenbedrijf. Door deze ontwikkeling zijn er nieuwe partijen op de markt gekomen die ieder een eigen aanpak en beoordeling hebben. Dit verklaart mede de verdeeldheid over factoring. Adviseurs zien de vorm wel als een toevoeging voor het mkb, omdat het in sommige gevallen een relatief eenvoudige oplossing kan bieden. Nadelen die genoemd worden zijn bijvoorbeeld dat het contact met de debiteur, en dus de relatie, verdwijnt met eventueel negatieve gevolgen voor de toekomst. Factoring wordt in de interviews ook genoemd als alternatief voor de ouderwetse rekening-courant. Naarmate banken hier terughoudender in worden biedt dit toekomst voor factoringmaatschappijen. Factoring wordt veelal gezien als een vorm die goed past bij een onderneming die groeit. Er wordt door de adviseurs een onderscheid gemaakt tussen traditionele factoring (gehele debiteurenportefeuille) en American Style Factoring (op factuurbasis), waarbij de laatste als duurder wordt ervaren.

#### **4.2.d. Snelkrediet**

Bij snelkrediet wordt vooral gedacht aan een financiering voor een korte periode. Denk hierbij aan bijvoorbeeld een voorraadfinanciering. De proposities van de financiers zijn vooral gericht op snelle afhandeling en minder documenten m.b.t. de kredietacceptatie. Spotcap, Lendico en Funding Circle worden door de adviseurs veel genoemd. Het begrijpelijke hogere rentepercentage is een nadeel van deze financiers volgens de adviseurs. Een snelkrediet wordt ook wel gezien als een alternatief voor een rekening courant bij de bank. De adviseurs geven aan dat zij zich eerst wenden tot een bank voor bijvoorbeeld een voorraadfinanciering en vervolgens tot de fintech partijen zoals Spotcap. De techniek, het algoritme en de snelheid waarmee een partij zoals Spotcap de aanvraag beoordeelt, wordt gezien als een toevoeging op het bestaande aanbod van financiers.

#### **4.2.e. Private equity/venture capital /investeringsmaatschappij**

Financieringsvormen zoals private equity, venture capital en investeringsmaatschappijen worden door de adviseurs veelvuldig door elkaar gebruikt. De gemene deler is dat het risicokapitaal betreft met zowel eigen vermogen als vreemd vermogen. Bij internationale groei zijn banken terughoudend en kan men goed gebruik maken van een private equity partij, private investeerders of een investeringsmaatschappij. De lokale adviseurs kennen de investeerders uit de regio en weten wie belangstelling heeft voor een bepaalde onderneming. Hierbij speelt het netwerk een belangrijke rol. Private equity kan bij start-ups een belangrijke rol spelen, omdat start-ups nauwelijks meer worden gefinancierd door banken. Uit de interviews blijkt dat de adviseurs steeds meer eigen vermogen financiering adviseren. Afhankelijk van of de ondernemer bereid is om een eigen vermogen financiering te realiseren, wordt de aanvraag dan bij bepaalde financiers aangeboden. Bij business angels gaat het nog een stap verder en krijg je als ondernemer ook een andere relatie met de investeerder. De investeerder krijgt namelijk naast een belang in de onderneming ook vaak een coachende rol. Het voordeel van een financiering door een private investeerder of een business angel is het tijdsparadeel van de financiering. De acceptatie is vrij snel en de looptijd is wat langer.

#### **4.2.f. Qredits/microfinanciering**

Qredits wordt in de interviews met de adviseurs veel genoemd bij de relatief kleine financieringsaanvragen. De ervaringen met Qredits zijn vrij positief. Het rentepercentage ligt wat aan de hoge kant, maar Qredits accepteert veel meer dan de grootbanken met betrekking tot microfinanciering. De afhandelingssnelheid en duidelijke criteria zijn goed in orde. Bij de beoordeling van financieringsaanvragen voor een starter is het van belang dat er eigen vermogen wordt meegenomen. Ook bij Qredits moet de verhouding tussen eigen vermogen en vreemd vermogen in orde zijn.

#### **4.2.g. Vastgoedfinanciering**

Er zijn naast de grootbanken ook een aantal banken die zich bezighouden met vastgoedfinanciering. Voor commercieel vastgoed zijn er weinig mogelijkheden bij de grootbanken. Hiervoor bieden partijen zoals NIBC of RNBH mogelijkheden. De rentetarieven van deze aanbieders liggen hoger dan bij een grootbank. Voor beleggingspanden of verhuurde woningen zijn er meer mogelijkheden bij de grootbanken.

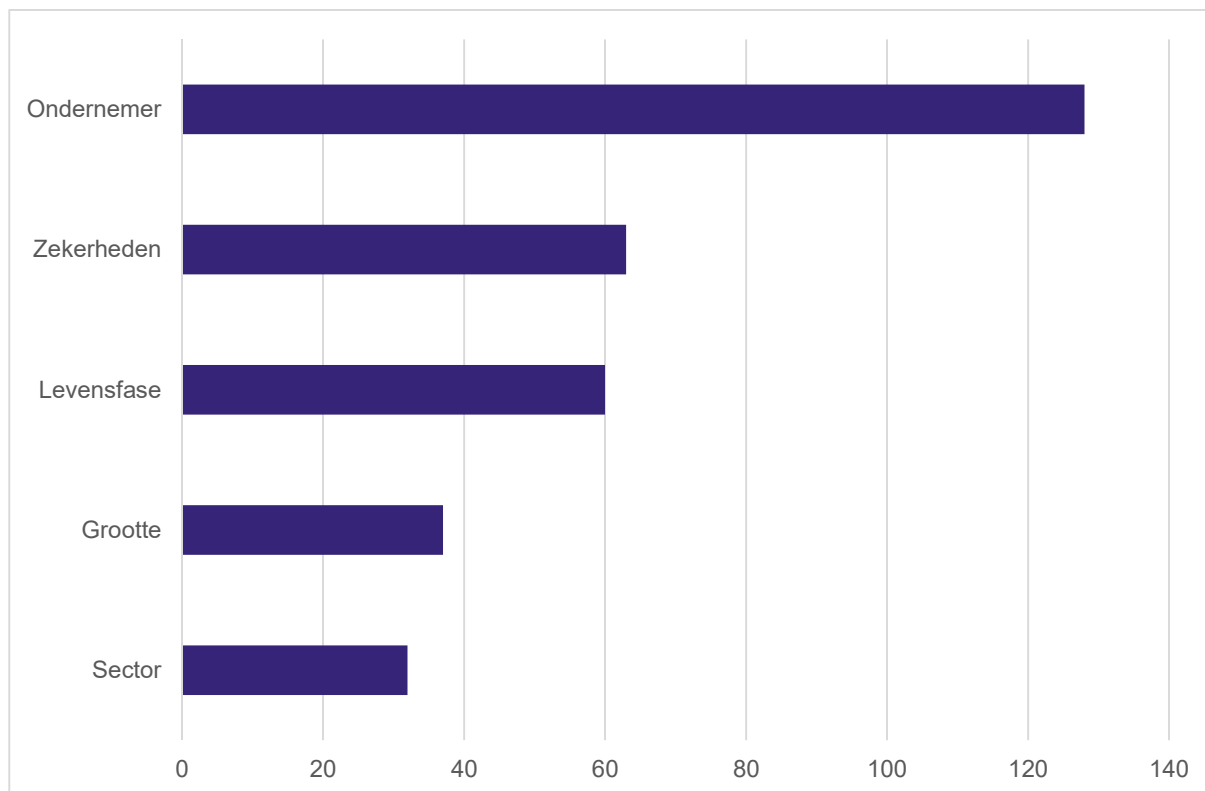
---

*'Ik probeer iedere financieringsvraag als een maatpak te beschouwen en te kijken van waar is die ondernemer op dit moment en op de langere termijn mee geholpen.'*

---

### **4.3 Financieringsrisico**

Deze paragraaf behandelt de vijf meest genoemde financieringsrisico's die tijdens de interviews met de negentien onafhankelijke mkb-adviseurs aan bod zijn gekomen. Het risico dat het meest is genoemd, houdt verband met de ondernemer zelf en draait om kennis, vaardigheden, wensen en verwachtingen van de ondernemer. Zekerheden was de op één na meest genoemde factor voor financieringsrisico. Daarbij valt te denken aan onderpand, vastgoed, debiteuren, privébezittingen en dergelijke. Vervolgens werden ook de levensfase waarin de onderneming zich bevindt, de grootte van de financieringsbehoefte (en ook de grootte van het bedrijf) en de sector waarin de onderneming actief is, vaak genoemd als belangrijke factoren voor het financieringsrisico.



Figuur 3: Aantal keer genoemde financieringsrisico's tijdens interviews

#### 4.3.a. Ondernemer

De ondernemer kwam 128 keer ter sprake tijdens de interviews. Het kennisniveau van mkb-ondernemers verschilt volgens adviseurs enorm. De ene ondernemer weet van toeten noch blazen, vaak de wat kleinere ondernemers en de andere ondernemer is in staat om alles zelf te regelen zonder hulp van een adviseur. Er zijn ook ondernemers die nieuwsgierig zijn en zich actief in nieuwe ontwikkelingen verdiepen, terwijl anderen er niet zo veel van snappen en zich er ook niet echt in willen verdiepen. Daarnaast vragen sommige ondernemers zich af of partijen die ze niet kennen wel betrouwbaar zijn.

---

*'... bij alle partijen, dat geldt zowel voor micro, klein, middenbedrijf; voor alle partijen geldt wel ja, dat ze het liefste overzicht willen. Dus het liefst met zo weinig mogelijk verschillende partijen zakendoen en het liefst ook met partijen waar continuïteit geboden wordt.'*

---

Weinig ondernemers hebben een mening over of hebben kaas gegeten van het combineren van verschillende financieringen. De meeste mkb-ondernemers willen het liefst alle financiering bij de bank onderbrengen en eventueel leasing omdat ze dat kennen. Toch zijn er wel steeds meer mkb-ondernemers die zich oriënteren bijvoorbeeld bij banken, bij crowdfundingplatforms en bij gemeenten voor overheidsregelingen. Het eerste wat de meeste mkb-ondernemers echter doen, is naar hun huisbankier stappen. Als dat niet lukt, dan moeten ze een adviseur inschakelen en dat kost geld. Sommige zuinige ondernemers vinden dat nogal wat; dat je om geld te regelen, geld moet betalen. Soms hebben mkb-adviseurs te maken met ondernemers, bijvoorbeeld wat oudere ondernemers in de agrarische sector die er nog traditionele ideeën op na houden. Zo vertelt een adviseur over een agrarische ondernemer die leasing een teken van zwakte vindt; als je als ondernemer niet eens je eigen

machines kunt betalen, dan is er iets mis. Andere, wat oudere ondernemers vinden soms dat na een bancaire relatie van meer dan dertig jaar, waarin ze altijd netjes terugbetalen, dat de bank hun moet blijven helpen. Er zijn ook ondernemers die het liefst zo min mogelijk schulden willen aangaan, terwijl anderen er helemaal geen moeite mee hebben.

Voor ondernemers is het over het algemeen lastiger geworden om een financiering te krijgen, maar er zijn wel meer nieuwe mogelijkheden bijgekomen. Dat biedt soms kansen voor ondernemers, die er eerst niet waren, maar het is ook vaak een ver-van-mijn-bed-show voor ze waar ze huiverig voor zijn. Soms zijn er ondernemers die denken dat gestapelde financiering niet mogelijk is, omdat het niet mag van de bank.

Voor een mkb-adviseur is het zaak om in de oriëntatiefase van het adviesproces in een open gesprek te bespreken wat de verwachtingen en doelstellingen van een ondernemer zijn en in wat voor situatie de onderneming zit, in wat voor product en markt de ondernemer actief is en wat nodig is. Het is niet zaak dat de adviseur de beste financieringsoplossing weet, maar dat de ondernemer de financieringsoplossing kan kiezen die het beste bij hem/haar past. De adviseur adviseert de klant, maar de klant bepaalt uiteindelijk zelf wat hij/zij wil.

Mkb-adviseurs geven aan dat het belangrijk is dat ze weten met wat voor type ondernemer ze te maken hebben met wat voor motivatie, visie en missie, maar ook wat zijn/haar behoeften en voorkeuren zijn. De ene ondernemer heeft een hekel aan banken, de ander juist niet. Sommige ondernemers, vaak de wat oudere ondernemers, vinden het volgens mkb-adviseurs moeilijk om hun gegevens en prognoses openbaar te maken op crowdfundingplatforms. Ze vinden dat concurrentiegevoelige informatie. Daarnaast kost een crowdfundingactie ook vaak veel tijd, energie en geld waar een ondernemer wel zin in moet hebben.

---

*'...bijvoorbeeld bij CrowdAboutNow, dat vereist extreme effort van die ondernemer zelf, want die moet zelf de zeepkist op, en die moet zelf z'n netwerk enthousiasmeren, en dat is lang niet elke ondernemer gegeven. Dus soms dan denk je wel eens van nou, het zou bij jou kunnen passen, maar dan ziet die ondernemer dat zelf helemaal niet zitten om dat op die manier te doen. En ik heb ondernemers gehad waarbij ik op voorhand dacht van nou, dat past perfect bij jou, crowdfunding in z'n algemeenheid, maar waaruit bleek van ja, achteraf toch bleek van ja, we willen eigenlijk een snelle vorm van financiering en er niet al te veel effort in stoppen.'*

---

Ook hebben veel ondernemers een voorkeur voor één financier in plaats van meerdere geldverstrekkers. Veel mkb-ondernemers zijn volgens de adviseurs gesteld op hun privacy en willen liever niet te veel partijen inzicht in hun bedrijf geven. Ook vinden ondernemers het vaak te veel werk om met meerdere financieringspartijen om de tafel te moeten. Daarnaast vinden sommige adviseurs het belangrijk dat een ondernemer en een financier bij elkaar passen; dat er een klik is. Als een ondernemer bijvoorbeeld met crowdfunding aan de slag wil, dan is het belangrijk om daar een platform bij te zoeken die begrijpt wat de ondernemer bedoelt en als het ware dezelfde taal spreekt.

Als mkb-ondernemers de onderbouwing van hun omzetprognoses niet rond krijgen, dan kunnen ze dat beter overlaten aan een mkb-adviseur. Sommige mkb-ondernemers vinden de kosten van mkb-adviseurs te hoog. Mkb-adviseurs vinden het belangrijk om de ondernemer te leren kennen en gaan na

of het ook klopt wat de ondernemer zegt, of dat in de cijfers terug te vinden is en of hij zich aan afspraken houdt door bijvoorbeeld informatie aan te leveren. Als een klant niet zelf met alle relevante informatie komt, dan is dat volgens adviseurs vaak ook een teken dat er wat aan de hand is. Antecedentenonderzoek kan ook deel uit maken van het proces om alle informatie rond de ondernemer naar boven te krijgen. Ook zijn adviseurs alert dat ze niet met klanten in zee gaan die zaken ondernemen waar ze niet mee geassocieerd willen worden wat betreft integriteit en moraliteit.

Voor een financier is het belangrijk wat de leeftijd, de opleiding en de ervaring van een ondernemer is; of hij zijn/haar sporen reeds heeft verdiend of dat het een starter is. Eventuele ervaring in loondienst is wezenlijk anders dan zelf ondernemen. Naast informatie over klanten en concurrenten willen geldschieters ook graag weten hoe een ondernemer zijn (bestaande) bedrijf ontwikkeld heeft, wat hij/zij daarvoor gedaan heeft of dat hij/zij daar redelijk passief in staat. Sommige adviseurs nemen hun klanten ook mee naar de financier om ze zelf te laten vertellen over hun onderneming en de bevoegenheid van de ondernemer te tonen. Adviseurs willen tonen dat de mkb-ondernemer verstand van zaken heeft en dat hij/zij weet waar hij/zij het over heeft. Dit soort aspecten van de ondernemer zijn van belang voor zowel de houding als de kosten van een financier.

Voor veel adviseurs en ondernemers is het belangrijk om aan te geven waar de onderneming goed in is en waar het geld mee verdient. Een analyse met een Porter-model om de sterktes en zwaktes van de onderneming in kaart te brengen kan daar behulpzaam bij zijn. Ondernemers weten vaak wel waar ze sterk in zijn, maar ze zijn vaak niet op de zwaktes ingericht. Voor een succesvolle financieringsaanvraag is het belangrijk om de kracht van de ondernemer te laten zien; hoe gaat hij/zij om met zwaktes van het bedrijf? Dit is volgens een adviseur ook een belangrijke reden waarom het sommige ondernemers niet lukt om financiering te krijgen; ze hebben hun zaken niet goed op orde. Volgens deze adviseur is het altijd mogelijk om een financiering te krijgen als je als ondernemer een exit mogelijkheid en rendement kunt bieden aan een financier; of het nou een bank, een *private equity* partij of een andere investeerder is. Financieringsverzoeken met te weinig zakelijkheid en te veel opportunisme van een ondernemer maken geen kans op financiering.

#### **4.3.b. Zekerheden**

Adviseurs spraken 63 maal over zekerheden tijdens de interviews. Zekerheden spelen een belangrijke rol in de voorwaarden van financiers. Als een pand bijvoorbeeld 300.000 euro waard is, dan durft een bank wel 200.000 euro aan financiering te verstrekken zelfs als ze niet helemaal achter het financieringsplan staan, aldus een adviseur. Zekerheden kunnen door mkb-ondernemers ook ingezet worden om de financieringskosten omlaag te krijgen.

In de meeste gevallen ontkomt een mkb-ondernemer er niet aan om bij de bank een aantal zekerheden te verstrekken of persoonlijk mee te tekenen bij crowdfunding. Ook bij banken en overheidsregelingen is een persoonlijke borgstelling (van de ondernemer en zijn levenspartner) tegenwoordig standaard. Het hoeft niet altijd een groot bedrag te zijn; het gaat vooral om de bereidheid. Volgens verschillende adviseurs moeten mkb-ondernemers echter terughoudend zijn met het uit handen geven van al hun zekerheden. Als een mkb-ondernemer bijvoorbeeld financiering met factoring willen regelen, dan kan dat niet als die al zijn debiteuren al als zekerheid bij een bank heeft neergelegd en de bank ze niet wil vrijgeven. Daarnaast zijn sommige mkb-ondernemers niet bereid of slechts beperkt bereid om privé borg te staan.

Bij gestapelde financiering is het volgens adviseurs belangrijk om zelf eerst een structuur op te zetten en te kijken welke zekerheden bij welke financiering ingezet kunnen worden. Als adviseur moet je dat managen en een eerlijke verdeling maken. Hiermee wordt voorkomen dat zekerheden al uit handen zijn gegeven aan andere partijen en niet meer gebruikt kunnen worden voor financieringsvormen waar ze beter geschikt voor zijn. Vervolgens is het ook een kwestie van timing met welke financierer je eerst in gesprek gaat. Het is in verband met de zekerheden vaak verstandiger om eerst met lease en factoring aan de slag te gaan en daarna met een bancaire financiering dan andersom. Als de bank het eerst benaderd wordt, eist die vaak alle zekerheden al op.

Bij gestapelde financieringen zijn banken heel fel op hun eigen zekerheden volgens meerdere adviseurs. Meestal willen ze dan alle zekerheden hebben. Dat kan gestapelde financiering in de weg zitten. Volgens sommige adviseurs is dat ook een reden waarom gestapelde financiering weinig kans van slagen heeft. Banken zijn ook niet happig op een tweede hypotheek. Als de zekerheden bij de bank liggen, dan vragen andere geldverstrekkers vaak een hogere rentevergoeding voor het hogere risico. Toch zijn er momenteel ook een aantal banken, zoals Rabobank, die aangeeft dat ze wel wil meewerken aan gestapelde financiering en daar ook samenwerkingsverbanden voor aangaan.

---

*'Nou, wat je tegenwoordig steeds meer ziet, de bank die wil toch betrokken blijven, dus dat de bank een deel doet. Bijvoorbeeld met crowdfunding, je ziet meer samenwerkingen van banken met crowdfundingplatforms bijvoorbeeld. Dus dat is op zich wel een relatief voor de hand liggende combinatie. Aan de ene kant juich ik het toe, aan de andere kant ben ik het er ook niet altijd mee eens hoe dat dan qua zekerheden en dat soort zaken gesteld is.'*

---

Vooraf bij starters en het kleinbedrijf is het ontbreken van zekerheden vaak een factor waarop financiering bij diverse partijen stukloopt.

#### **4.3.c. Levensfase**

Levensfase werd tijdens de interviews 60 keer besproken. De levensfase van een mkb-onderneming is één van de eerste factoren waar een financieel adviseur naar kijkt. Het is belangrijk voor financiers of een bedrijf zich nog in een ontwikkelingsstadium bevindt, in de zogenaamde *value of death*, of het al bezig is met het vermarkten van een product, of dat het bedrijf over de top heen is of in het eindstadium van de levenscyclus zit. Aanloopkosten en aanloopverliezen dienen op een andere manier te worden gefinancierd dan bijvoorbeeld de aankoop van een machine. De samenstelling van een financieringsvraag bij de ontwikkeling van een technisch product vraagt ook een hele andere financieringsaanpak dan de herstructurering van een bestaand bedrijf.

---

*'Ja, je ziet dat je bij start-ups meer... als het echt gewoon nog de bestrating moet worden aangetoond, dat je veel meer aan de investeerders, venture capitals, participatiemaatschappijen kant zit, dat er veel meer risicogeld in zit over het algemeen. Heb je het over een bestaande ondernemer die een stap maakt, die wat groei nodig heeft, dan kom je goed weg bij de banken mits zijn ratio's daar goed genoeg voor zijn. Ja, als je een bedrijf hebt in zwaar weer, ja daar doen de banken wat minder mee, maar dan heb je wel andere SRB-financiers die daar wel in mee willen gaan. Ja, en is het een afbouw-scenario, ja dan doet bijna niemand mee.'*

---

Bij startende ondernemingen passen adviseurs graag alternatieve oplossingen toe. Bancaire financiering past goed bij hele stabiele ondernemingen. Bankiers lenen het liefst geld aan voorspelbare, repeterende bedrijven. Op hele snelle groeiers zitten banken niet te wachten, want ze willen graag eerst zien wat er gebeurt in de jaarrekening en die is pas later klaar. Het probleem bij snelle groeiers is vaak dat ze dat in het verleden nog niet hebben gedaan en dat dat dus ook nog niet in de historische cijfers is terug te zien. Voor groeiondernemingen raden financieel adviseurs flexibele meegroeïende producten aan zoals factoring of een partij die aan supply chain finance doet, zodat een ondernemer inkoopfacturen kan financieren. Voor verschillende fases van een onderneming zijn verschillende oplossingen.

---

*'Gestapelde financiering is vooral interessant voor groeiende bedrijven.'*

---

Voor een starter kan crowdfunding een interessante financieringsvorm. Vooral als de startup draait om een consumentenproduct, dan is crowdfunding interessant als marketinginstrument. Een ondernemer kan bijvoorbeeld certificaten van 250 euro uitgeven waarvoor investeerders de daaropvolgende vijf jaar voor 500 euro aan producten bij het betreffende bedrijf mogen kopen. Ook een venturecapitalist is een geschikte financier voor een startende ondernemer. In een onderneming die al 30 jaar bestaat en een nieuwe machine wil kopen, is een venturecapitalist niet geïnteresseerd. Voor een volwassen, stabiel bedrijf is een bank, of een leasemaatschappij als het om een nieuwe machine gaat, een beter passende financier. Bij een groeiend bedrijf is een leasemaatschappij ook een geschikte financier als het om een nieuwe machine gaat, maar ook factoring is voor een groeiend bedrijf een flexibele financieringsoplossing. Vooral leasing kan momenteel een voordelige manier van financieren zijn.

Ook microfinanciering van Qredits is een mogelijkheid voor beginnende ondernemingen. Daarnaast is factoring een flexibele manier om vorderingen op crediteuren te gelde te maken. Vooral American-style factoring is bij ondernemingen die nog geen prestaties kunnen laten zien een handige manier om per factuur te bepalen of die factuur wel of niet aan de factoringmaatschappij wordt verkocht. Het is wel een dure financieringsvorm, waarbij de ondernemer zo'n 2 tot 2,5% van zijn brutowinstmarge inlevert. De ondernemer kan echter op deze manier wel zijn bedrijf opbouwen en later, als het bedrijf wat meer omvang heeft, een wat goedkopere financiering zoeken.

Soms kan crowdfunding voor volwassen mkb-ondernemingen ook een oplossing bieden als een bank geen extra krediet meer wil verschaffen. Bijvoorbeeld als de ondernemer dit extra geld kan gebruiken om leveranciers sneller te betalen en zo een leverancierskorting te krijgen. Bij volwassen bedrijven met een wat oudere eigenaar moeten adviseurs echter wel vaak meer moeite doen om de ondernemer over te halen om met crowdfunding financiering op te halen. Oudere ondernemers vinden crowdfunding vaak niet passen bij een volwassen, solide onderneming en denken soms dat dat slecht voor hun imago is.

Voor startende ondernemers kan een crowdfunding actie ook een manier zijn om aanvullende financiering van de bank te krijgen. Vooral als het om een consumentenproduct gaat, kan de starter dan met een succesvolle crowdfunding actie aan de bank aantonen dat het om een haalbaar concept gaat. Ook hoeft de bank dan niet meer alles, maar slechts een deel van de financieringsbehoefte van de starter te financieren. Sommige ondernemers hebben echter bij een succesvolle crowdfunding actie geen behoefte meer aan bancaire financiering en hebben liever geen kredietrisico in hun positie.

Bij een starter die al verschillende financiers heeft gevonden, kan crowdfunding ook een oplossing zijn om aan het laatste deel van de financieringsbehoefte te voldoen. Adviseurs geven echter wel aan dat overfinanciering soms op de loer ligt en dat ondernemers wel over voldoende buffers dienen te beschikken om tegenvallers op te kunnen vangen.

Bij een startende onderneming dient een ondernemer wel altijd eigen geld of eigen vermogen in te brengen, afhankelijk van de achtergrond van de starter 30 tot 60% eigen vermogen. Zowel voor financiers als voor overheidsregelingen is dit noodzakelijk. Als een startende ondernemer geen eigen geld inbrengt en dus zelf geen risico loopt, dan zijn er niet of nauwelijks financiers te vinden. "Gelukzoekers" of "keep dreaming", zeggen sommige adviseurs dan. Veel starters gaan pas als laatste in het traject naar financiering kijken, maar eigenlijk moeten ze al aan het begin van het traject gaan kijken of hun plan financierbaar is. Naast vreemd vermogen dient er ook eigen vermogen in een onderneming te zitten. Private equity, vermogende particulieren en familie en vrienden komen daarom vaak in aanmerking voor financiering van startende bedrijven. Private equity wordt in Nederland steeds toegankelijker en transparanter. Sommige adviseurs zeggen dat starters bijna niet meer aan bancaire financiering kunnen komen. Als jonge starters een relatief klein bedrag nodig hebben van 25.000 tot 50.000 euro, dan kan er op basis van een goed cv en een goed plan vaak nog wel een financier gevonden worden. Mocht het mis gaan, dan kan de ondernemer nog altijd ergens anders gaan werken om het geleende geld terug te verdienen. Als een starter een groter bedrag nodig heeft, van bijvoorbeeld 500.000 euro, dan ligt financiering in de vorm van eigen vermogen door bijvoorbeeld vermogende particulieren meer voor de hand. Deze investeerders lopen een groter risico, maar er staat tegenover dat het aandelenkapitaal ook flink meer waard kan worden als het bedrijf hard groeit.

---

*'Banken en starters dat is niet echt meer de logische combinatie, dus je moet dan toch liever toch wel minimaal twee, en liefst drie keer, jaarcijfers geproduceerd hebben, dat ze zien wat de lijn is, dus in de eerste jaren kom je daar wat minder aan de orde.'*

*'Banken en start-ups zijn op dit moment gewoon erg lastig, omdat dan de stelling is van ja, het is geen bewezen bedrijfsmodel. En als het met een overname wel een bewezen bedrijfsmodel is, dan is het dus niet een bewezen ondernemer; kan deze persoon het wel?'*

---

#### **4.3.d. Grootte**

Grootte kwam 37 keer voorbij tijdens de interviews. De ervaring van financieel adviseurs is dat grotere mkb-financieringen vanaf 200.000-250.000 euro gemakkelijker en, negen van de tien keer, goedkoper via de bank verlopen dan kleine, meer risicovolle mkb-financieringen van 50.000-100.000 euro. Verschillende mkb-adviseurs geven aan dit jammer te vinden, omdat deze kleinere ondernemingen vaak startende en banenscheppende bedrijven met veel potentie zijn. Die potentie komt er vaak niet uit, omdat deze ondernemers geen toegang hebben tot de benodigde financiering. Het gaat hierbij procentueel misschien maar om een paar procent van de mkb-financieringsbehoefte, maar wel om heel belangrijke procenten van mogelijk succesvolle ondernemingen. Volgens een aantal mkb-adviseurs is het goed voor het mkb met een kleine financieringsbehoefte dat er crowdfunding bestaat, want dan is er in ieder geval nog een uitweg om te proberen om financiering te krijgen. Daarnaast kan microfinanciering van Qredits voor kleine financieringen ook een mogelijkheid zijn. Naast bancaire geldverstrekking en crowdfunding is Qredits een veel voorkomende partij bij financieringen tot 150.000 euro.

Hoe groter de financieringsbehoefte van een mkb-onderneming hoe meer maatwerk een adviseur verricht en hoe persoonlijker het contact met potentiële financiers wordt. Steeds meer financiers zeggen echter dat financieringen tot 500.000-1.000.000 euro standaard worden verstrekt en anders niet. Ze laten er niet meer ambachtelijk een accountmanager naar kijken, maar zeggen: "Voer het maar in, en onze computer doet de screenings wel." Aan het einde van het proces is er een medewerker die nog even kijkt of het een beetje klopt, aldus een mkb-adviseur. Het risico van deze aanpak is dat ondernemers die eigenlijk wel financiering zouden moeten krijgen, het soms toch niet krijgen. En wat misschien nog wel erger is, is dat sommige ondernemers die misschien geen financiering zouden moeten krijgen, het wel krijgen, omdat deze aanpak alleen historische cijfers en resultaten meeneemt. Als de cijfers van een mkb-onderneming nog steeds goed zijn, maar er is eigenlijk jaar na jaar verval, maar de onderneming heeft nog steeds een goede solvabiliteit en de onderneming maakt nog steeds winst, dan zegt de computer de financiering toe. Terwijl een bedrijf dat verlies heeft gemaakt, maar weer naar een winstgevende positie aan het draaien is, van de computer geen financiering krijgt, aldus een mkb-adviseur. Een investeerder zou waarschijnlijk liever in de tweede dan in de eerste onderneming willen investeren. Een computer kan echter niets met zaken als prognoses en haalbaarheid, volgens een financieel adviseur.

---

*'Als je zegt, ik wil een ton krediet bij de bank hebben, ja, dan kom je in de volstrekt standaardmatige aanpak.'*

---

Bij (groot)banken gaan financieringen soms tot wel een miljoen euro door een geautomatiseerde pijplijn, waarbij de benodigde informatie in het systeem van de bank dient te worden geüpload. Vooral bij kleinere leningen tot 250.000 euro mogen accountmanagers van banken niets meer doen en moeten ze doorverwijzen naar het callcenter. Voor mkb-adviseurs is dat lastig om te schakelen met banken.

---

*'... Sterker nog, zelfs voor onze intermediairs wordt het lastig om daar een loket in te vinden ... Maar dat is niet leuk als jij als ondernemer met een leuk bedrijf, en je bent goed aan het ondernemen, tegen dat soort deuren aanloopt.'*

*'Dus die onderkant, ik schat in dat dat wel steeds meer een lastige markt wordt om je financiering te regelen. Plus, het is duur, de risico/rendement-verhoudingen zijn niet goed. Feitelijk hebben de banken al jaren het kleinbedrijf gesubsidieerd - zo wordt het niet gezien - gesubsidieerd als je het hebt over hoeveel hebben ze af moeten boeken, hoeveel tijd hebben ze moeten besteden, hoe zwaar is het kredietproces, en wat voor kosten zitten daaraan vast, versus de rentebaten. Nou, dan kan ik je vertellen, dat is gewoon verlies geweest. En dat is politiek allemaal niet... niemand is het ermee eens, maar het is wel zo, en dat is de reden waarom ze nu die terugtrekkende beweging maken en volstrekt de zaken naar standaardisering zetten.'*

---

Het grotere mkb is volgens mkb-adviseurs al wat meer bezig met gestapelde financiering dan het wat kleinere mkb. Onbewust hebben grotere mkb-ondernemingen bijvoorbeeld al een auto of vaste activa al geleased. Wat kleinere mkb-ondernemingen zijn daar vaak minder mee bezig en lenen zich daar ook vaak minder voor. Kleine mkb-ondernemingen hebben vaak maar één belangrijke asset op de balans staan die door één financier gefinancierd wordt. Het middenbedrijf worstelt vaak nog met gestapelde

financiering. Ze zijn er vaak nog niet mee bekend en hebben hun handen vol aan de dagelijkse bedrijfsvoering.

Een deel van de mkb-adviseurs neemt geen kleine adviesopdrachten aan, omdat de advieskosten dan niet in verhouding staan tot de financieringsbehoefte. Sommige financieel adviseurs zeggen dat de grens hiervoor bij 200.000-250.000 euro ligt, anderen zeggen dat dat bij 150.000-200.000 euro ligt. Voor ondernemers is het dan zaak om zelf een financieringsaanvraag in te dienen bij bijvoorbeeld een leasemaatschappij of bijstand te zoeken bij een ondernemersklankbord.

#### **4.3.e. Sector**

Het onderwerp sectoren kwamen 32 keer aan bod tijdens de interviews. De geïnterviewde mkb-adviseurs hebben cliënten in alle sectoren, van productiebedrijven tot (detail)handelsbedrijven, van diensten tot bouw, van commercieel vastgoed tot zorg en van transport/opslag tot duurzame projecten. Er zijn weinig sectoren waarin zij niet werkzaam in zijn, hoogstens met uitzondering van de culturele sector.

In een aantal sectoren is het lastiger om financiering te krijgen dan anderen. Financiers bepalen hoe riskant de branche is. Horeca is een voorbeeld van een moeilijk financierbare sector, maar ook voor bepaalde detailhandel zoals boekwinkels zijn de financieringsmogelijkheden zeer beperkt. Ook andere ontwikkelingen zoals het elektrisch rijden zorgen ervoor dat banken geen tweedehands autohandel meer willen financieren. In de horeca zie je vaak dat de bierleverancier de mkb-onderneming financiert of de huisbaas. Horeca is ook geschikt voor crowdfunding vanwege de bijbehorende incentives die mogelijk zijn.

---

*'We hebben een keer een restaurant gecrowdfund, dat was heel leuk, en die ondernemer gaf iedereen dan levenslang 50% korting op de dinerbonnen. En dan zag je heel veel funders heel enthousiast komen van ja, dat heb ik ook helpen financieren, en die vinden dat geweldig dat ze dan zo'n 50% korting krijgen.'*

*'De crowdfunding incentives voor andere bedrijfstypen zijn soms wat lastiger. Bij een loodgieter hadden we bijvoorbeeld bedacht van nou, dan krijgt iemand die 1000 euro fund, die krijgt gewoon een gratis onderhoudsbeurt voor z'n cv één keer per jaar.'*

---

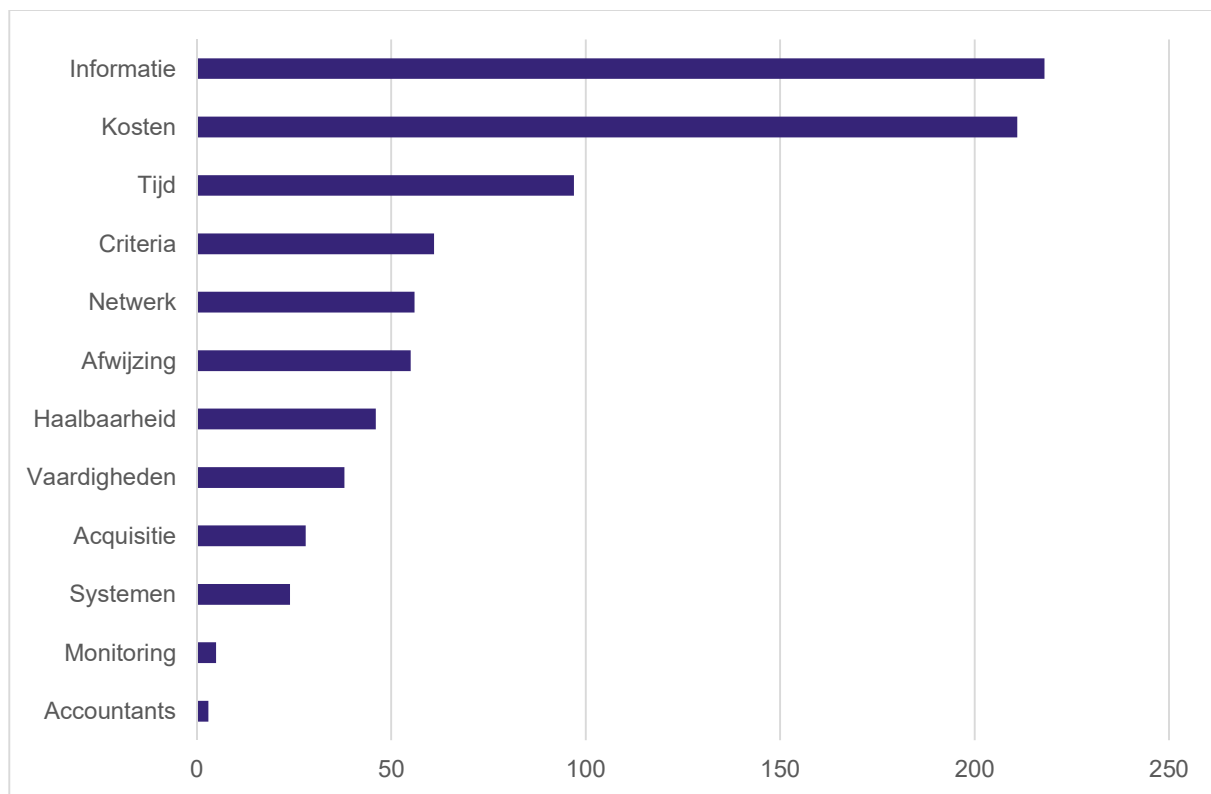
Voor andere sectoren zijn meestal ook wel incentives mogelijk. Een ICT-bedrijf kan bijvoorbeeld een paar uur gratis helpdesk aan zijn investeerders geven. Vooral voor het mkb dat actief is in business-to-consumer kunnen aantrekkelijke crowdfunding acties worden opgezet. Mkb-ondernemers in bepaalde sectoren zoals horeca en fitness hebben vaak ook een voorkeur voor financiering door middel van crowdfunding omdat zij de successen bij andere bedrijven zien.

Banken hanteren voor sectoren vaak een soort quota; als de sector in de bankportefeuille "vol" zit, dan kan van de ene op de andere week financiering voor een bepaalde sector niet meer mogelijk zijn bij de betreffende bank.

## **4.4 Proces**

Een specifiek onderdeel in het werk van adviseurs zijn hun processen. De stappen die adviseurs doorlopen om uiteindelijk een klant te helpen, kunnen heel bepalend zijn bij hoe de financiering er

uiteindelijk uit komt te zien. Deze procesinrichting is ook erg afhankelijk van gedragskenmerken van de adviseur. Wat voor persoon is hij of zij en wat voor gedrag wordt vertoond?



Figuur 4: Aantal keer genoemde adviesproceselementen tijdens interviews

#### 4.4.a. Informatie

De adviseurs refereerden 218 keer aan informatie tijdens de interviews. Verschillende systemen worden gebruikt om de informatie over te brengen naar de financiers. Finan wordt veel gebruikt om met de informatie te werken. De informatie over de ondernemer komt vaak van de accountant of van de ondernemer zelf. De complete bedrijfsinformatie is van belang, want met de automatische bedrijfsmodellen van financiers is het juist van belang om de totale informatie te weten te komen van een ondernemer. Banken vragen de informatie ook vaak in pdf-vorm. Bij crowdfunding wordt veel informatie van de ondernemer gevraagd die ook gedeeld wordt met de buitenwereld voor de financieringsaanvraag.

#### 4.4.b. Kosten

Kosten spelen een belangrijke rol tijdens het advies- en begeleidingsproces. Dit onderwerp werd tijdens de interviews 211 keer genoemd. Banken willen onder de 2,5 ton geen (dure) accountmanager leveren. Onder de 2,5 ton mag het via het automatische kanaal (online en telefonisch).

---

*'Sorry daar mag ik niks doen, voor kredietaanvragen lager dan 250.000,- moet je met ons callcenter bellen.'*

---

Het is van belang dat de adviseur van tevoren duidelijk de verwachtingen schept richting de klant. Crowdfunding is relatief duur door de succesfee die een klant moet betalen. Vaak twee keer, namelijk bij het platform en bij de adviseur. Daarnaast komen er ook de rente en aflosverplichtingen bij kijken. Bij

een bank gaat het meestal sneller en bij ondernemers die snel willen handelen spelen de kosten dan een minder belangrijke rol. Een tweede of derde offerte is dan niet nodig. Banken zijn nog steeds het voordeligste in de markt. In de markt en gedurende het jaar verschillen de banken wel als het gaat om de tariefstelling.

Er wordt door adviseurs met provisies gewerkt. Een succesfee en urenvergoedingen wordt ook gebruikt. De klant betaalt altijd de rekening. Er is geen sprake van een beloning door financiers in de vorm van een provisie. Relatief kleinere financieringsaanvragen lenen zich minder voor een mix van financieringsvormen, vanwege de kosten en tijd die het met zich mee brengt. Ondernemers vinden een bedrag aan advies- en bemiddelingskosten tussen 1.000 en 2.500 euro een redelijk tarief voor een krediet van 150.000 euro.

#### **4.4.c. Tijd**

De tijd die een adviseur kwijt is aan een aanvraag verschilt nogal. Dit heeft te maken met het soort aanvraag, de hoogte van de financiering en de complexiteit. Gemiddeld geven adviseurs aan dat ze tussen 25-40 uur met een financieringsaanvraag bezig zijn. Crowdfunding is een vorm waarbij het langer duurt dan een bankfinanciering. Bij crowdfunding ben je al snel een maand kwijt voordat de financiering rond is.

#### **4.4.d. Netwerk**

Een goed netwerk is essentieel voor adviseurs. Bij de banken en platformen hebben de adviseurs goede contacten. De contacten bij lease- en factoringmaatschappijen zijn informeler dan bij de bank. Kennis vergaren over de markt en financiers komt ook veel tot stand door het netwerk. Netwerkbijeenkomsten worden gebruikt om in contact te komen met ondernemers, financiers en andere adviseurs. Het netwerk met accountancykantoren is heel belangrijk voor adviseurs. Vanuit de accountant komen veel financiersvragen van een ondernemer. De franchiseorganisaties hebben ook een paar keer per jaar een landelijke bijeenkomst.

Adviseurs gebruiken hun netwerk op diverse wijze. Voor de acquisitie van nieuwe klanten is het netwerk belangrijk. Naast de instroom van nieuwe klanten door een website, vergelijkingswebsite of via de centrale organisatie is het netwerk veruit het belangrijkste middel om aan nieuwe klanten te komen. Via netwerkborrels, maar ook via seminars georganiseerd door financiers in het land blijven adviseurs werken aan actuele kennis en leggen zij nieuwe contacten. Daarnaast speelt het informele circuit en mond-tot-mondreclame via de ondernemers een belangrijke rol. Veel adviseurs hebben ook een goede relatie met accountants en op die manier vindt de doorverwijzing plaats naar de adviseur.

---

*'Netwerk, daar draait het in deze wereld toch wel om.'*

*'We netwerken ons eigen helemaal suf.'*

---

Adviseurs gebruiken hun netwerk uiteraard ook in de fase van de financieringsaanvraag zelf. De adviseurs kennen de accountmanagers van de banken en leggen snel contact om een aanvraag kort te bespreken, voordat deze wordt aangevraagd. Het gebeurt ook wel eens dat banken een ondernemer doorverwijzen naar een adviseur bij een afwijzing. In de meeste gevallen vindt er een doorverwijzing plaats naar Qredits bij een afwijzing door banken.

Adviseurs hebben naast het netwerk van banken, natuurlijk ook de crowdfundingplatforms, leasemaatschappijen en factoringmaatschappijen waarmee ze contact onderhouden en bijvoorbeeld de acceptatie en aanlevercriteria bespreken. Daarnaast gebruikt men ook het netwerk als het gaat om investeerders zoals private investeringen, investeringsmaatschappijen, private equity en venture capital.

#### **4.4.e. Criteria, haalbaarheid en afwijzing**

Adviseurs zorgen er door middel van een *quick scan* voor dat er een duidelijk beeld is van de haalbaarheid van de financieringsaanvraag. Afhankelijk van het financieringsdoel, sector en levensfase worden de benodigde informatie opgevraagd. Adviseurs hechten er veel waarde aan om in een vroeg stadium een duidelijke haalbaarheidsanalyse uit te voeren. Men wil geen kosten in rekening brengen voor een financieringsadvies die niet slaagt. Er heerst toch wat onduidelijkheid bij de acceptatiecriteria bij banken. Aanvragen worden door een bepaalde bank afgewezen, die een half jaar geleden nog wel een kans van slagen had. Het beslissingsmodel van een bank is veel dynamischer dan van bijvoorbeeld een factoringmaatschappij.

Adviseurs die onderdeel zijn van een grotere organisatie, bijvoorbeeld een franchiseorganisatie, worden ondersteund door de centrale organisatie met betrekking tot de kennis over de criteria van de verschillende financiers. Deze criteria worden via een intranet met de adviseurs gedeeld. Adviseurs ervaren dit als zeer nuttig.

Het is van belang dat er een klik is tussen de financier en de ondernemer. De informatie vooraf kan al een duidelijk beeld scheppen van de haalbaarheid. Adviseurs kunnen dit vooraf al goed inschatten, is hun mening. De informatie bij elkaar krijgen kan lastig zijn voor een ondernemer. Tussen banken en crowdfundingplatformen zit niet veel verschil als het gaat om de benodigde stukken. Crowdfundingplatformen kunnen wel wat flexibeler meedenken bij bijvoorbeeld de onderbouwing of een BKR-registratie. Dat is bij een bank direct een afwijzing, maar bij een crowdfundingplatform hoeft dat niet zo te zijn.

#### **4.4.f. Vaardigheden**

Naast de analytische en bedrijfseconomische vaardigheden waarover een adviseur moet beschikken zijn communicatieve vaardigheden, zoals inlevingsvermogen ook van belang. Met name overtuigingskracht is belangrijk in het adviesproces. Daarnaast moet een adviseur ook kunnen schakelen op ondernemingsniveau. Meedenken met de ondernemer en begrijpen waar de ondernemer naar toe wil. Tot slot zijn de netwerkvaardigheden van belang voor het realiseren van acquisitie en *up-to-date* blijven van de laatste ontwikkelingen van de markt.

#### **4.4.g. Systemen**

Adviseurs werken naast de software van de financiers het liefst met Excel, Word en PDF. Tevens wordt er gebruik gemaakt van Finan voor de analyse van gegevens. Adviseurs gebruiken de portals van de kleinere financiers (zoals Spotcap) wel. De verwachting is wel dat door de ontwikkeling van diverse portals het landschap er anders uit gaat zien als het gaat om de functie van de intermediair (schakel tussen financier en adviseur). De vraag is of een gestapelde financiering ook geschikt is voor zo'n portal. Op dit moment is dat nog niet het geval.

#### **4.4.h. Monitoring**

Adviseurs willen klanten voor een langere tijd aan zich binden. Na de financiering kan dat zijn door mee te denken op het gebied van management of op strategisch vlak. CRM-pakketten en ander systemen, zoals Visionplanner worden gebruikt om de klanten te monitoren.

## 5. Analyse van de resultaten

Dit hoofdstuk laat de analyse van de resultaten per thema zien. Het valt bijvoorbeeld op dat bepaalde deelonderwerpen veel vaker worden genoemd dan andere. Daarnaast laat een code-co-occurrence analyse – hoe vaak wordt het ene woord genoemd in samenhang met het andere woord – zien dat bepaalde deelonderwerpen vaak in combinatie met elkaar worden besproken. Dit hoofdstuk zal deze zaken die opvallen bespreken en duiden.

### 5.1 Analyse en resultaten van het thema financieringsdoel

Snel krediet, werkkapitaal en groei-financiering zijn de meest besproken financieringsdoelen tijdens de interviews met respectievelijk 38, 34 en 30 keer. Dat snelle financiering en werkkapitaal zo vaak genoemd worden is niet vreemd. Ondernemers willen vaak zo snel mogelijk financiering als ze bij een mkb-adviseur om advies vragen, omdat ze bijvoorbeeld extra werkkapitaal of voorraad nodig hebben voor een grote order of seizoenspiek. Werkkapitaal is echter vaak het moeilijkst te krijgen, waarvoor ondernemers dus eerder om advies vragen. Snel krediet in de vorm van fintech aanbieders op internet die binnen enkele uren of dagen krediet kunnen verschaffen, kan dan een kortetermijnoplossing zijn of een aanvulling vormen op een ander krediet. De meeste adviseurs vinden het echter duur en sommigen waarschuwen dat het ook riskant kan zijn als het te veel cashflow uit de onderneming trekt en andere (vaste) financiers daarmee het recht krijgen om hun krediet op te zeggen. Op de lange termijn en ook voor groei is het uiteindelijk volgens de meeste adviseurs zaak om als ondernemer zowel goedkope (vaak bancaire) financiering aan te trekken en voldoende eigen vermogen op de balans te hebben staan. Dit laatste is in het licht van de geldende financiering theorieën zoals de *pecking order* theorie, natuurlijk ook een logisch en goed te beredeneren advies.

### 5.2 Analyse en resultaten van het thema financiers en financieringsvormen

Bancaire financiering is hetgeen wat verreweg het meeste (286 keer) wordt genoemd tijdens de interviews met de onafhankelijke financieel adviseurs (figuur 1). Er is een sterke voorkeur voor deze financieringswijze als startoptie in een advies- en begeleidingsproces. Het gaat dan om zowel leningen als doorlopende kredietfaciliteiten. Naast bancaire financiering worden factoring (63) en leasing (52) ook vaak genoemd door financieel adviseurs. Daarnaast wordt crowdfunding veelvuldig genoemd (164 keer), maar veelal als discussiepunt en niet als meest gekozen financieringsvorm. Tijdens de interviews zijn er vooral veel meningen over crowdfunding voorbij gekomen. Dit is anders dan bij bancaire financiering, leasing en factoring wat ook daadwerkelijk veel wordt gekozen door (adviseurs van) het mkb. Veel andere vormen van financiering, zoals microkredieten (17) en vrienden en familie (16) worden veel minder genoemd. Als financieringsmogelijkheid voor startende ondernemers worden deze laatste twee financieringsvormen wel vaak genoemd.

De resultaten uit de interviews komen goed overeen met de resultaten van Udo, Van Teeffelen en De Graaf (2018). Daarin geven mkb-adviseurs eveneens aan een grote voorkeur te hebben voor bancaire financiering, factoring en leasing en komen crowdfunding, leningen van familie en microfinanciering minder vaak voor als gekozen financieringsvorm.

---

*'Vooral bij oudere mkb-klanten moet je als adviseur meer uitleggen dat er ook alternatieve financieringsvormen zijn naast een bankfinanciering.'*

*'Oud-bank adviseurs hebben korte lijnen met de bank en denken eerst aan een bankfinanciering.'*

*'Ik bespreek de zaak altijd eerst voor via de telefoon of rijd langs om koffie te drinken.'*

---

Banken zijn ook verreweg de grootste verstrekker van vreemd vermogen in het Nederlandse mkb, waarvan 126 miljard euro uitstaat bij drie grootbanken (Treur, 2018). Ook factoring en leasing worden in de praktijk veel gebruikt en door zowel banken als niet-banken aangeboden. Het uitstaande volume van deze twee financieringsvormen bedraagt in 2017 meer dan 11 miljard (Treur, 2018). De situatie nu lijkt nog steeds veel op de situatie in 2008. Het enige verschil met 2008 is dat het aandeel van niet-bancaire financieringsvormen flink groeit: er is tot en met 2017 naar schatting voor 1 miljard euro alternatieve financiering aan het mkb verstrekt (Treur, 2018); maar het blijft een nichemarkt in het licht van het uitstaande volume.

### 5.3 Analyse en resultaten van het thema financieringsrisico

De ondernemer zelf is verreweg de dominantste risicofactor bij het advies- en begeleidingsproces. De ondernemer wordt maar liefst 128 keer genoemd door de geïnterviewde adviseurs. Zekerheden en levensfase volgen op afstand, met respectievelijk 63 en 60 keer. Zekerheden en de levensfase van de onderneming zijn vooral voor de financiers bepalende risicofactoren die adviseurs meenemen tijdens het advies- en begeleidingsproces. Voor de financier is de ondernemer ook van belang, maar voor de adviseur zelf is de ondernemer nog belangrijker. De adviseur lijkt het advies- en begeleidingsadvies sterk af te stemmen op de kennis, behoeften en voorkeuren van de ondernemer. Door het advies- en begeleidingsproces al in het begin zoveel mogelijk te richten op de ondernemer, probeert de adviseur de kans op succes te vergoten en het risico van afwijzing bij de financiers te verkleinen. Sommige adviseurs zeggen letterlijk dat er een klik moet zijn tussen de ondernemer en de financier. Voor een mkb-adviseur is het daarom zaak om in de oriëntatiefase van het adviesproces in een open gesprek te bespreken wat de verwachtingen en doelstellingen van een ondernemer zijn. Het is niet zaak dat de adviseur de theoretisch optimale financieringsoplossing weet, maar dat de adviseur de financieringsoplossing adviseert die het beste bij hem/haar past. Dit leidt tot de grootste succeskans en dus een tevreden klant. In dit licht bekeken, is het soms opportuun om betere keuzes van financiering niet te overwegen, maar je te concentreren op een aantal financieringen die de ondernemer het beste kent.

### 5.4 Analyse en resultaten van het thema proces

Naast tijd, kosten, informatie en criteria van financiers is het opvallend dat netwerk zo'n grote rol speelt in het proces van veel adviseurs. Netwerk om kennis op te doen, netwerk voor acquisitie en netwerk voor te kiezen financiers.

Het blijkt dat het netwerk van een financieel adviseur erg belangrijk is in zijn werk. Het lijkt erop dat dit vaak eerder zijn beslissing bepaalt dan andere afwegingen. Nieuwe aanbieders en nieuwe technologie (fintech) spelen geen rol van betekenis, ondanks het feit dat zowel het aanbod is toegenomen als de toepassing van de nieuwe financieringsvormen door nieuwe technologie is vereenvoudigd. Nieuwe mogelijkheden worden gewoon vaak overgeslagen. Onbekendheid van de producten, gebrek aan tijd

om zich in de instrumenten te verdiepen, wantrouwen van hun klanten, het zijn een paar redenen die hieraan ten grondslag kunnen liggen. Het tijdsaspect is daarbij misschien wel het meest prominent. De financieel adviseur moet in een beperkte tijd tot een goede afweging komen. Dit kan vaak een optimale financieringskeus belemmeren, omdat hij maar een aantal opties in overweging kan nemen. Op zo'n moment lijkt de adviseur vaak weloverwogen voor gebaande paden te kiezen. Hij kan maar een beperkt aantal uren besteden aan de casus, waarin ook nog eens de business case en alle financiële gegevens goed moeten worden onderbouwd.

## 5.5 Code-co-occurrence analyse

Gezien de dominantie van het onderwerp banken in de interviews is het interessant om te kijken met welke onderwerpen banken vaak worden genoemd. Bancaire financiering wordt vooral vaak genoemd in combinatie met *crowdfunding* (56 keer), in combinatie met de informatie van de ondernemer die verstrekt moet worden (40 keer) en in combinatie met kosten (38). Ook informatie en ondernemer (52 keer) en kosten en tijd zijn veelbesproken combinaties. De volgende paragrafen beschrijven wat adviseurs zeggen bij de meest besproken combinaties (zie ook tabel 1).

Tabel 1: Kruistabel Code-co-occurrence analyse

	banken	criteria	crowdfunding	informatie	kosten	lease	levensfase	ondernemer	tijd
banken	0	22	56	40	38	29	21	20	14
criteria	22	0	3	10	4	5	2	3	1
crowdfunding	56	3	0	10	24	10	14	10	5
informatie	40	10	10	0	10	3	4	52	9
kosten	38	4	24	10	0	10	4	18	37
lease	29	5	10	3	10	0	4	3	3
levensfase	21	2	14	4	4	4	0	9	0
ondernemer	20	3	10	52	18	3	9	0	8
tijd	14	1	5	9	37	3	0	8	0

### 5.5.a. Banken en crowdfunding

Crowdfunding kan worden gebruikt als alternatieve financiering als banken een onderneming niet (extra) willen financieren. Crowdfunding wordt vaak gezien als een werkkapitaallening en past goed in een consumentenmarkt vanwege de marketingtool die het ook heeft in de vorm van een crowdfunding campagne. Banken vinden financiering van werkkapitaal doorgaans niet aantrekkelijk. Volgens sommige adviseurs was vroeger de rekening-courant met eeuwigdurende limiet de standaardoplossing voor werkkapitaal, maar die worden tegenwoordig niet of nauwelijks meer verstrekt of tegen heel hoge voorwaarden. Werkkapitaal kan met crowdfunding worden gefinancierd volgens een derde van de geïnterviewde adviseurs.

Soms willen banken ook instappen als ze zien dat een ondernemer succesvol is met het binnenhalen van werkkapitaal financiering door middel van crowdfunding. De bank ziet het succes van crowdfunding dan als een goedkeuring van het businessplan van de onderneming. Dit geeft de bank meer zekerheid. Crowdfunding samen met bancaire financiering wordt niet alleen vaak samen genoemd, maar komt in de praktijk ook daadwerkelijk gecombineerd voor, volgens de geïnterviewden. Banken zijn wel kritisch als het gaat om de aflosverplichtingen van ondernemers op de crowdfundingleningen en stellen soms bepaalde eisen met betrekking tot de aflosverplichtingen. Daarnaast zijn enkele banken bezig meer samenwerkingen aan te gaan met crowdfundingpartijen. Daar zijn de meeste geïnterviewde niet erg enthousiast over. Ze hebben de indruk dat banken dat vooral voor de Bühne doen en dat er in werkelijkheid niet veel van de grond komt.

---

*'Nou, wat je tegenwoordig steeds meer ziet, de bank die wil toch betrokken blijven, dus dat de bank een deel doet. Bijvoorbeeld met crowdfunding, je ziet meer samenwerkingen van banken met crowdfundingplatforms bijvoorbeeld. Dus dat is op zich wel een relatief voor de hand liggende combinatie. Aan de ene kant juich ik het toe, aan de andere kant ben ik het er ook niet altijd mee eens hoe dat dan qua zekerheden en dat soort zaken gesteld is.'*

*'Crowdfunding is alleen geschikt voor Business to Consumer en als je als ondernemer met de billen bloot wil.'*

*'Ondernemers zien crowdfunding wel als iets 'nieuw en onbekend'.*

*'Ondernemers moeten wel overtuigd worden.'*

*'Sommige mkb-adviseurs hebben een 'click' met crowdfunding en andere vinden het een duur en tijdrovend alternatief.'*

---

### **5.5.b. Banken en informatie**

Over banken en hun informatiebehoefte spraken de geïnterviewden vaak. Dit is een element in het adviesproces wat veel tijd kost. Een mkb-ondernemer vindt het vaak lastig om alle benodigde informatie te overleggen en alle plannen en prognoses te onderbouwen. De financieel adviseur speelt een grote rol in dit deel van het proces. Over het algemeen vragen banken en crowdfundingplatformen dezelfde informatie van het mkb. Alleen is een crowdfundingplatform vaak wat flexibeler in het meedenken met bijvoorbeeld de onderbouwing van de omzet. De geïnterviewde vinden dat banken wel heel veel in de achteruitkijkspiegel kijken. Vooral bij kleinere mkb en kleinere financieringsbehoeftes kijken banken vaak alleen naar de historische informatie van een onderneming. Ook willen ze dat dan vaak in een standaardformat (digitaal) aangeleverd krijgen waarin nauwelijks prognoses kunnen worden opgenomen. Dit soort ontwikkelingen vermindert de slagingskans van kleinere kredietaanvragen behoorlijk. Sommige banken willen ook dat er bij een financieringsaanvraag informatie in een portal wordt gezet die dan rechtstreeks in hun systemen terecht komen. Financieel adviseurs zien dit als een bezuinigingsoperatie waarbij werk bij de klant wordt neergelegd. Als de klant deze informatie niet in de portal zet, dan rekent de bank hiervoor afhandelingskosten.

---

*'Als je zegt, ik wil een ton krediet bij de bank hebben, ja, dan kom je in de volstrekt standaardmatige aanpak.'*

*'... Sterker nog, zelfs voor onze intermediairs wordt het lastig om daar een loket in te vinden ... Maar dat is niet leuk als jij als ondernemer met een leuk bedrijf, en je bent goed aan het ondernemen, tegen dat soort deuren aanloopt.'*

---

### **5.5.c. Informatie en ondernemer**

Niet alleen de combinatie banken en informatie werd vaak genoemd. De combinatie informatie en ondernemer werd ook zeer vaak genoemd (52 keer). Voor alle financiers geldt namelijk dat niet alleen informatie over de onderneming, maar vooral ook over de ondernemer zelf van wezenlijk belang is.

Het kennisniveau van mkb-ondernemers verschilt volgens adviseurs enorm. De ene ondernemer weet van toeten noch blazen, vaak de wat kleinere ondernemers en de andere ondernemer is in staat om alles zelf te regelen zonder hulp van een adviseur. Er zijn ook ondernemers die nieuwsgierig zijn en zich actief in nieuwe ontwikkelingen verdiepen, terwijl anderen er niet zo veel van snappen en zich er ook niet echt in willen verdiepen. Daarnaast vragen sommige ondernemers zich af of partijen die ze niet kennen wel betrouwbaar zijn. Voor een mkb-adviseur is het zaak om in de oriëntatiefase van het adviesproces in een open gesprek te bespreken wat de verwachtingen en doelstellingen van een ondernemer zijn en in wat voor situatie de onderneming zit, in wat voor product en markt de ondernemer actief is en wat nodig is. Het is niet zaak dat de adviseur de beste financieringsoplossing weet, maar dat de ondernemer de financieringsoplossing kan kiezen die het beste bij hem/haar past.

---

*'Zorg dat de financiering en de financiers bij de ondernemer past.'*

*'... bij alle partijen, dat geldt zowel voor micro, klein, middenbedrijf; voor alle partijen geldt wel ja, dat ze het liefste overzicht willen. Dus het liefst met zo weinig mogelijk verschillende partijen zakendoen en het liefst ook met partijen waar continuïteit geboden wordt.'*

---

Mkb-adviseurs geven aan dat het belangrijk is dat ze weten met wat voor type ondernemer ze te maken hebben met wat voor motivatie, visie en missie, maar ook wat zijn/haar behoeften en voorkeuren zijn. De ene ondernemer heeft een hekel aan banken, de ander juist niet. Sommige ondernemers, vaak de wat oudere ondernemers, vinden het moeilijk om hun gegevens en prognoses openbaar te maken op crowdfundingplatformen. Ze vinden dat concurrentiegevoelige informatie. Daarnaast kost een crowdfundingactie ook vaak veel tijd, energie en geld waar een ondernemer wel zin in moet hebben.

Voor een financier is het belangrijk wat de leeftijd, de opleiding en de ervaring van een ondernemer is; of hij zijn/haar sporen reeds heeft verdiend of dat het een starter is. Naast informatie over klanten en concurrenten willen geldschieters ook graag weten hoe een ondernemer zijn (bestaande) bedrijf ontwikkeld heeft. Ondernemers weten vaak wel waar ze sterk in zijn, maar zijn ze zijn vaak niet op de zwaktes ingericht. Voor een succesvolle financieringsaanvraag is het belangrijk om de kracht van de ondernemer te laten zien; hoe gaat hij/zij om met zwaktes van het bedrijf. Dit is volgens een adviseur ook een belangrijke reden waarom het sommige ondernemers niet lukt om financiering te krijgen; ze hebben hun zaken niet goed op orde.

#### **5.5.d. Banken en kosten**

Banken hebben het voordeel dat zij een laag rentetarief en volume kunnen aanbieden aan de markt. Daarmee hebben zij enorm veel macht in handen als het gaat om mkb-financiering. De ondernemer en de adviseur zullen altijd in eerste instantie naar een bank kijken voor financiering. Dit is de goedkoopste manier van financieren. Dat is over het algemeen de perceptie van de markt. Uit de interviews blijkt dat de bank in de meeste gevallen de goedkoopste optie is. Indien bancaire financiering mogelijk is voor een aanvraag, wordt dit ook geadviseerd door financiële adviseurs. Toch komt het ook nog voor dat een bank vrij hoge tarieven rekent voor een banklening (9-12%) en daarmee ontloopt het andere financieringsvormen zoals crowdfunding niet of nauwelijks.

---

*'Banken zijn goedkoop en snel t.o.v. de overige mogelijkheden.'*

*'Factoring is een vrij dure vorm van financieren.'*

*'Bankfinanciering lijkt goedkoop, maar als de risico's toenemen wordt het tarief hoger en komt het dicht in de buurt van de overige vormen.'*

---

#### **5.5.e. Banken en leasing**

Leasing is redelijk straight forward en geschikt om investeringen in machines en transport mee te financieren. Een adviseur is relatief weinig tijd kwijt voor een lease aanvraag. Leasing is ook goed te combineren met een bankfinanciering. Leasing wordt door adviseurs snel genoemd (naast bancaire, crowdfunding en factoring) als het gaat om bekende financieringsproducten. Leasing wordt ook door de banken zelf aangeboden.

#### **5.5.f. Banken en levensfase**

Banken willen graag financieren in een bewezen businessmodel en in een bewezen ondernemer. Bankers zijn op zoek naar voorspelbaarheid en een repeterend omzetverloop. Bankers zijn veel voorzichtiger bij starters. Alleen starters met een 'gouden randje' kunnen wel 100% bancaire gefinancierd worden. Starters kunnen veelal beter terecht bij crowdfunding, venture capital/private equity, eventueel leasing voor machines en *family, friends and fans*. Het aandeel bancaire financiering wordt naarmate de onderneming volwassen wordt groter.

---

*'Banken en starters dat is niet echt meer de logische combinatie.'*

*'Starters kunnen vaak beter terecht bij een crowdfundingplatform dan bij een bank, maar als het een starter is met een 'gouden rand' dan kun je die ook kwijt bij een bank.'*

---

#### **5.5.g. Banken en criteria**

Bankers en criteria die ze stellen aan een mkb-klant zijn 22 keer genoemd door de geïnterviewde mkb-adviseurs. Wat opvalt, is dat de meesten zeggen dat de criteria waar een mkb-onderneming aan moet voldoen om bancaire financiering te krijgen, voortdurend veranderen.

---

*'Zo'n kredietanalist bij de bank zit de hele dag aanvragen te bekijken met de rolluiken naar beneden. Komt die man weleens buiten?'*

---

Het kan zijn dat de ene bank de ene week een sector nog wel wil financieren en de week daarna niet meer. Ook tussen bankers zijn de verschillen groot. Dit heeft volgens de adviseurs alles te maken met Basel, solvabiliteitsbeslag en risicoperceptie. Bankers zijn zich voortdurend bewust van de solvabiliteitseisen van hun kredietportefeuilles. Ook zijn bankers daarom, volgens adviseurs, strikter geworden met hun verstrekkingnormen. Voorheen zei een bank bijvoorbeeld dat als een onderneming binnen drie jaar voldoende vermogen had, dat de bank dan wel wilde financieren. Nu zeggen bankers dat er bij aanvang voldoende vermogen dient te zijn.

### 5.5.h. Kosten en tijd

De kosten van het advies (211) en tijd (97) zijn dominante aspecten in het financieringsproces. Alleen de informatie uitvraag van de ondernemer scoort hoger in frequentie (218). Kosten en tijd worden 37 keer in combinatie genoemd door de geïnterviewden. Tijd en kosten zijn een belangrijke afweging voor het proces, want hoe meer uren een adviseur in rekening moet brengen hoe hoger de advieskosten worden. Uit de gesprekken wordt duidelijk dat vooral voor starters en de eenmanszaak die wil uitbreiden of wat extra financiële ruimte nodig heeft, financieel advies van een mkb-adviseur meestal te duur is. De omvang van de financieringsbehoefte weegt in dat geval niet op tegen de advieskosten. Daarnaast is er een groep mkb-ondernemingen die wel wat aan financieel advies kan betalen, maar niet te veel. Er is een groep financieel adviseurs die daarin kan voorzien in korte tijd met een soort *hit and run* aanpak: de adviseur helpt de ondernemer eenmalig met de financieringsbehoefte en de adviseur en de ondernemer nemen vervolgens weer afscheid van elkaar. Het mkb met wat meer armslag kan zich wat uitgebreider financieel advies veroorloven. Er is ook een groep adviseurs die zich hierop richt. Deze adviseurs nemen ook de financiële structuur van de onderneming mee in hun analyse en kijken ook naar de financiële toekomst: financieringsvormen die nu worden gekozen hebben ook invloed op de flexibiliteit en keuzemogelijkheden in de toekomst.

Hiermee lijkt er een soort tweedeling in de markt voor financieel advies te zijn. Aan de ene kant is er een groep adviseurs die zich richt op het wat kleinere mkb en met eenmalig advies en begeleiding van de huidige financieringsbehoefte de gemaakte uren en kosten beperkt houdt. Aan de andere kant is er een groep adviseurs die een langduriger relatie heeft met mkb-klanten en hen uitgebreider kan bijstaan met niet alleen advies over de huidige financieringsbehoefte, maar ook over de financiële structuur en toekomst van de betreffende onderneming. Dit laatste kost uiteraard meer tijd van de adviseur en levert een hogere factuur op.

### 5.5.i. Rationele afweging en heuristieken

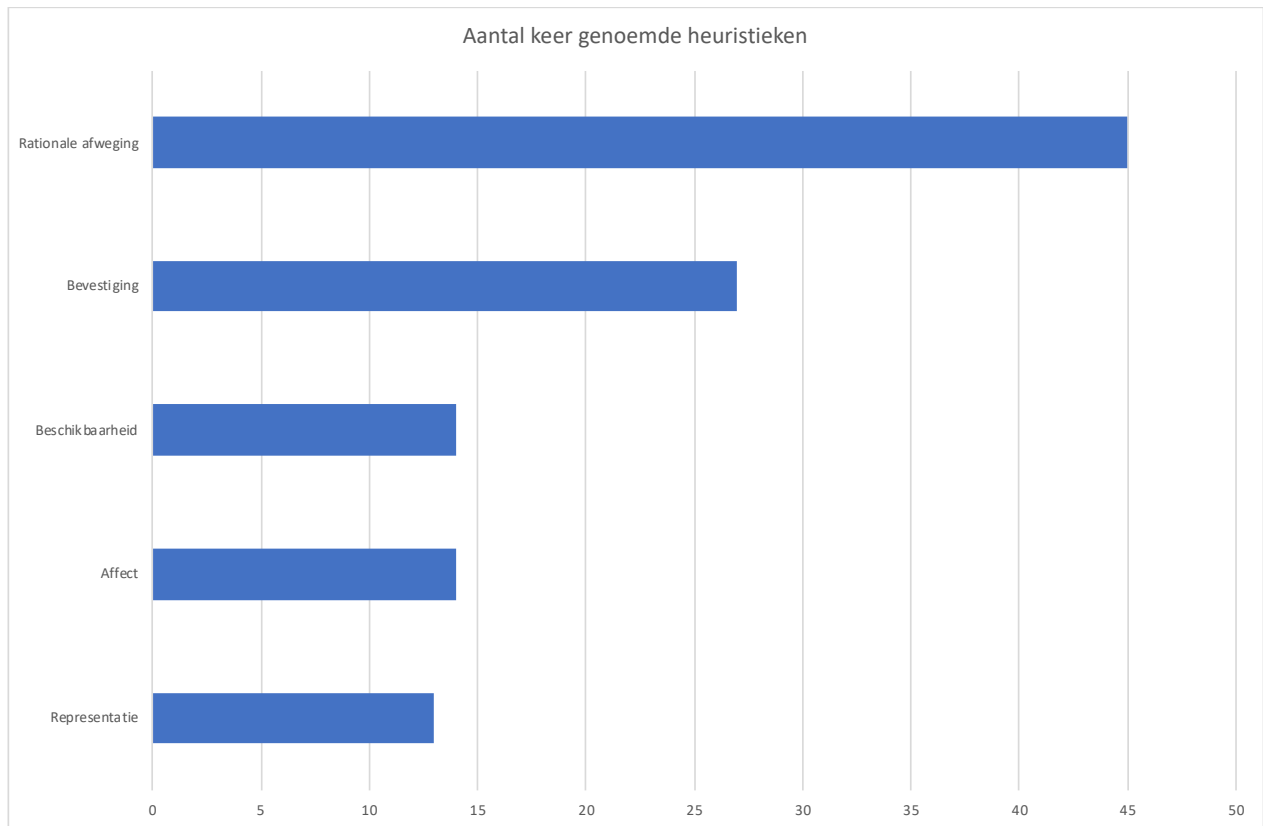
Bij de analyse van de codering met betrekking tot de onbewuste gewoonten (heuristieken) en de tegenhanger daarvan, een bewuste afweging op basis van een economische (rationele) argumenten, valt op dat de geïnterviewden het veel vaker over een rationele afweging hebben (45 keer), dan dat ze daadwerkelijk uitspraken doen die zijn te herleiden tot geaccepteerde sociaalpsychologische heuristieken affect (14), beschikbaarheid (14) en bevestiging (27). Zie figuur 5.

---

*'Ik probeer iedere financieringsvraag als een maatpak te beschouwen en te kijken van waar is die ondernemer op dit moment en op de langere termijn mee geholpen.'*

---

Hiermee wekken financieel adviseurs de indruk dat ze de tientallen financieringsvormen die er zijn altijd allemaal uitgebreid overwegen. In de analyse van de gecodeerde financieringsvormen blijkt echter dat de adviseurs het vooral hebben over bancaire leningen, bancaire doorlopend krediet en (bancaire) leasing en factoring als meest gekozen vorm. Andere financieringsvormen worden soms wel genoemd, maar zitten veel minder in het repertoire van de adviseurs.



Figuur 5: Aantal keer genoemde heuristieken en rationele afweging

## 6. Conclusie

Financieel adviseurs hebben een vergelijkbaar idee over wat hun rol is, wat de klanten en anderen van hun verwachten. Adviseurs lijken aanvankelijk afwegingen te maken in de lijn met de pecking order theorie, zoals de cost of capital. Maar op cruciale momenten laten ze zich leiden door heuristieken, gewoontes die niet tot optimale financiering leiden. Iets moet goed voelen (affect heuristiek), ze kiezen wat voor de hand ligt (beschikbaarheid heuristiek) en willen graag hun vooroordelen bevestigd zien (bevestiging heuristiek). Daardoor gaat dit rapport uiteindelijk vooral over bancaire financieringen en niet – zoals de doelstelling was – over hoe adviseurs werken en hoe zij omgaan met verschillende financieringsinstrumenten. Eigenlijk wordt altijd eerst gekeken naar bankproducten en mocht dat niet kunnen, dan wordt verder gekeken.

Ook blijkt dat het netwerk van een financieel adviseur heel belangrijk is in zijn werk. Het lijkt erop dat dit vaak eerder zijn beslissing bepaalt dan andere afwegingen. Nieuwe aanbieders en nieuwe technologie (fintech) lijken hier niet (direct) verandering in te brengen, ondanks het feit dat zowel het aanbod is toegenomen als de aanvraag door nieuwe technologie is vereenvoudigd. Veel nieuwe financieringsvormen worden eenvoudig vaak overgeslagen. Onbekendheid met de producten, gebrek aan tijd om zich in de instrumenten te verdiepen, wantrouwen van hun klanten, het zijn een paar redenen die hieraan ten grondslag kunnen liggen.

Het tijdaspect is daarbij misschien wel het meest prominent. De financieel adviseur moet in een beperkte tijd tot een goede afweging komen. Dit kan vaak een optimale financieringskeus belemmeren, omdat hij maar een aantal opties in overweging kan nemen. Op zo'n moment lijkt de adviseur vaak weloverwogen voor gebaande paden te kiezen. Hij kan maar een beperkt aantal uren besteden aan de casus, waarin ook nog eens de business case en alle financiële gegevens goed moeten worden onderbouwd.

Banken worden gezien als relatief goedkoop en snel. Op het moment dat de risico's toenemen wordt het tarief hoger en komt het dicht bij de overige financieringsvormen. Crowdfunding kent wat meer mogelijkheden bij vooral starters, werkkapitaal financieringen en minder goudgerande groeiondernemingen. Crowdfundingplatforms denken vaker mee, banken zeggen eerder nee. Crowdfunding is volgens mkb-adviseurs beter geschikt in een *Business to Consumer* markt dan in een *Business to Business* markt en goed toepasbaar bij ondernemers met een lokaal aanbod. Omdat een deel van de mkb-ondernemers crowdfunding zien als het weggeven van belangrijke bedrijfsinformatie, is er niet altijd een goede fit.

Leasing wordt als eenvoudig en transparant gezien door adviseurs. Leasing zorgt er ook voor dat er middelen vrij blijven voor werkkapitaal. Factoring is een vorm die de laatste jaren een ontwikkeling doormaakt bij het kleinbedrijf. Factoring is nu ook voor deze mkb'ers beter toegankelijk. Factoring wordt wel als een vrij dure financieringsvorm gezien.

Adviseurs zijn over het algemeen op zoek naar een passende financiering. Naast de financieringsgrootte en het tarief, moet de vorm ook bij de ondernemer passen. Zeker de oudere mkb-klanten hebben behoefte aan veel uitleg over alternatieve financieringsvormen.

Vanuit efficiëntie- en kostenoverweging gaat de voorkeur uit naar een enkelvoudig advies in plaats van een gestapelde financiering. Dit verklaart ook de voorkeur voor banken. Dat is het eerste loket waar aangeklopt wordt. Daarnaast speelt mee dat de adviseurs een verleden bij een bank hebben of zijn er goede relaties opgebouwd.

Een vorm waar weinig kennis over is bij de adviseurs zijn de subsidies. Subsidies worden gezien als stroperig en tijdrovend. Indien een klant duidelijk in aanmerking komt voor een subsidieregeling wordt er vaak een specialist bij gehaald of naar toe doorverwezen.

In het algemeen kan worden gesteld dat de uren die een adviseur kwijt is sterk verschilt (20 tot 80 uur gemiddeld per aanvraag). Bij gestapeld financieren gaat het aantal uren omhoog. Dit komt met name doordat er meerdere aanvraagtrajecten gaan lopen, dus meerdere partijen vragen om informatie over de onderneming en de verwachtingen van alle partijen moeten goed op elkaar worden afgestemd.

Het lijkt er op dat fintech voor veel adviseurs een stap te ver is. Het zijn in de eerste plaats relatiemanagers. Adviseurs werken graag met de vertrouwde MS Office software en merken dat de financiers (banken) dat ook nog steeds op prijs stellen. Langzaam krijgen platforms die kunnen worden gebruikt om bij meerdere financiers een niet-gestapelde financiering aan te vragen meer voet aan de grond, met name als het om een relatief eenvoudige aanvraag gaat.

Interessant is dat voor de mkb-adviseur niet de optimale financieringsoplossing centraal staat, maar een tevreden klant. In het handelen overheerst de logica van een banklening, ook als andere opties beter passen. Er bestaan veel meningen over verschillende financieringsvormen, maar geen enkele adviseur lijkt kennis te hebben van alle financieringsvormen. Onze analyse laat zien dat er meerdere economisch rationele oplossingen zijn. Soms is snelheid belangrijker (een ondernemer heeft snel geld nodig, omdat bijvoorbeeld de continuïteit van zijn bedrijf in gevaar is), soms kan de adviseur maar heel weinig uren aan een advies besteden waardoor hij niet de goedkoopste oplossing kan vinden. Dit zijn allemaal parallelle belangen die op zich redelijk en logisch lijken, maar niet altijd tot de beste financieringsoplossingen leiden.

Tot slot lijkt zich een tweedeling in de markt te voltrekken. Er is de werkwijze van snelle, eenmalige financieringsadviezen met relatief weinig adviesuren. En er zijn adviseurs die uitgebreider financieel advies geven, ook kijkend naar de langere termijn en die een relatie met de ondernemer opbouwen. Hiervoor worden meer adviesuren gebruikt – en dus kosten gemaakt – dan bij de eerste werkwijze.

## 7. Discussie

Economische rationaliteit is afhankelijk van de context waarin mensen zitten. Hier spreekt Simon (1965) over 'satisficing'. Economische actoren streven niet naar de beste rationele oplossing, maar zoeken een oplossing die in ieder geval hunzelf tevreden stelt, eenvoudigweg omdat zij niet in staat zijn alle mogelijkheden te kennen.

Het lijkt erop dat dit proces van satisficing in financieel advies aan mkb-ondernemingen dominant is, eenvoudigweg omdat het heel moeilijk is inzicht te hebben in alle mogelijkheden en die mogelijkheden allemaal integraal af te wegen. De uren zijn beperkt, de klant moet het kennen en de tevredenheid van de klant is belangrijker dan de optimale financiering. Hoe deze afwegingen elkaar beïnvloeden, vraagt om meer onderzoek.

Daarnaast suggereert onze analyse dat de pecking order theorie niet wordt gevolgd door financieel adviseurs. Bankfinancieringen zijn zo dominant, dat het vrijmaken van intern kapitaal binnen de onderneming door bijvoorbeeld leasing en factoring veel minder wordt toegepast. Ook de toevoeging op de *pecking order* theorie van *family, friends and fans* door Rao en Kumar (2015) als eerste stap in de financiering, wordt weinig genoemd.

Wij stellen vast dat in het handelen van onafhankelijk adviseurs de logica van een banklening overheerst, ook als andere opties soms beter passen. Dit is bijvoorbeeld het geval bij het verkrijgen van werkkapitaal. Er bestaan veel meningen over verschillende financieringsvormen, maar geen enkele adviseur lijkt afdoende kennis te hebben van alle financieringsvormen om de puzzel van financiering te kunnen leggen.

Belangrijk is om te vermelden dat dit onderzoek zijn beperkingen kent. Er zijn slechts negentien interviews meegenomen in dit onderzoek. Er is dus met een select gezelschap van financieel adviseurs gesproken. Wij zijn in dit kwalitatieve onderzoek dan ook niet zozeer naar algeheel geldige uitspraken op zoek, als wel naar het herkennen van mogelijk patronen bij financiële besluitvorming. Onderzoek dat nieuw is en in de kinderschoenen staat.

# Literatuur

Artola, C., & Genre, V. (2011). Euro area SMEs under financial constraints: Belief or reality? *CESifo Working Paper Series*, No 3650.

Beck, T., & Demircug-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & finance*, 30(11), 2931-2943.

Berger, A.N., & Udell, G. F. (2006). A more complete conceptual framework for SME finance. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2945-2966.

Bernard, H.R., & Ryan, G. W. (2010). *Analyzing Qualitative Data: Systematic Approaches*. Thousand Oaks, CA: Sage Publications.

Cohen, M.D. (2007). Reading Dewey: Reflections on the study of routine. *Organization Studies*, 28(5), 773-786.

Duffhues, P.J.W. (2006), *Ondernemingsfinanciering en vermogensmarkten*, Wolters-Noordhoff.

ELI (2011), *Naar een gezonde basis: bedrijfsfinanciering na de crisis, Advies van de expertgroep bedrijfsfinanciering*, Ministerie van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie, Den Haag.

Ferrando, A., & Grieshaber, N. (2011). Financing obstacles among euro area firms: who suffers the most? ECB Working Paper No. 1293.

Fraser, S., Bhaumik, S. K., & Wright, M. (2015). What do we know about entrepreneurial finance and its relationship with growth? *International Small Business Journal*, 33(1), 70-88.

Gregory, B.T., Rutherford, M. W., Oswald, S., & Gardiner, L. (2005). An empirical investigation of the growth cycle theory of small firm financing. *Journal of Small Business Management*, 43(4), 382-392.

Hsieh, H.F., & Shannon, S. E. (2005). Three approaches to qualitative content analysis. *Qualitative Health Research*, 15(9), 1277 –1288.

Kahneman, D. (2002). Maps of bounded rationality: a perspective on intuitive judgment and choice. *Nobel prize lecture*, 8, 351-401.

Kumar, S., & Rao, P. (2015). A conceptual framework for identifying financing preferences of SMEs. *Small Enterprise Research*, 22(1), 99-112.

Mac an Bhaird, C., & Lucey, B. (2011). An empirical investigation of the financial growth lifecycle. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 18(4), 715-731.

Mina, A., Lahr, H., & Hughes, A. (2013). The demand and supply of external finance for innovative firms. *Industrial and Corporate Change*, 22(4), 869-901.

Moritz, A., Block, J. & Heinz, A. (2016) Financing patterns of European SMEs – an empirical taxonomy, *Venture Capital*, 18:2, 115-148,

Patton, M. Q. (2002), *Qualitative research and evaluation method* (3rd ed.). Thousand Oaks, CA: Sage Publications.

Rauwerda, K., van Teeffelen, L., & de Graaf, F. J. (2016). Naar MKB-advies over gestapeld financieren. *MCA, Management control & accounting*, 2016 (6), 24-30.

Rauwerda, K., van Teeffelen, L. & de Graaf, F.J. (2018). Fintech verandert de rol van mkb-adviseur, *Economisch Statistische Berichten*, 103(4766S), 2-5.

Robb, A. M., & Robinson, D. T. (2014). The capital structure decisions of new firms. *The Review of Financial Studies*, 27(1), 153-179.

Simon, H.A. (1965). Administrative decision making. *Public Administration Review*. New York, NY: Macmillan. p. 31-37.

Treur, L (2018), *Alternatieve financiering voor het MKB: nieuwe financieringsvormen goed voor miljard euro?* Rabobank Themabericht juni 2018.

Udo, R., van Teeffelen, L., & de Graaf, F. J. (2018). *Kennis en keuzes van adviseurs bij mkb-financiering: een eerste verkenning*. Hogeschool Utrecht/Hogeschool van Amsterdam.

Van der Veen, M., van Teeffelen, L., Ibrahimovic, A., Lentz, M. (2015). MKB financiering: behoefteonderzoek en analyse. Kamer van Koophandel/Hogeschool Utrecht.

Van Teeffelen, L. (2012). *Avenues to improve success in SME business transfers: reflections on theories, research and policies*, HU Utrecht Business School.

Van Teeffelen L. (2018). *The Immediate and Lagged Effects of Advisory Support in SME Mergers and Acquisitions: A Buyer's Perspective*. HU Utrecht Business School.

# Bijlage 1: Interviewprotocol gestapeld financieren

Vragen aan ongeveer 25 adviseurs: deel vanuit het consortium, deel buiten het consortium:

Amsterdam, september 2017

---

Tijdens dit interview willen wij naast de algemene kenmerken 4 onderwerpen (kennis en vaardigheden, attitude, activiteiten en tooling) bespreken:

## **ALGEMENE KENMERKEN:**

1. - Soort adviseur, wat voor rol speelt advies, soort klanten (welke sector(en)) Wat voor soort bedrijf is uw bedrijf?
  - Accountantskantoor
  - Adviesbureau
  - Alternatieve financier
  - Bank
  - Anders, namelijk:
2. Wat is het jaar van oprichting van uw bedrijf?  
\_\_\_\_\_
3. Wat is het aantal werkzame personen (gemiddelde in 2016) in voltijds eenheden (fte's) in uw bedrijf \_\_\_\_\_ fte. Hoeveel daarvan zijn financieel adviseur?
4. Hoeveel vaste klanten heeft uw bedrijf?
5. Hoeveel eenmalige klanten heeft uw bedrijf per jaar?
6. Wat voor rol speelt advies in uw bedrijf?
  - Hoeveel van uw klanten adviseert u op het gebied van financieringen?
  - Zijn dit eenmalige adviezen of jaarlijks adviezen?
7. Hoeveel uur besteedt uw bedrijf gemiddeld aan een financieringsvraag van een klant?
  - Werkt u met een
    - Vaste vergoeding (abonnement)
    - o.b.v. van een urendeclaratie
    - o.b.v. van provisie?
  - Bij wie brengt u de vergoeding in rekening?
    - Klant
    - Financiers/geldverstrekkers (provisie)
  - Wat is het succespercentage van de aanvragen?
  - Wanneer stopt u het proces?
8. Uit welke sector haalt uw bedrijf het merendeel van de omzet?
  - Detailhandel
  - Groothandel
  - Bouw
  - Transport en/of opslag
  - Horeca
  - Media (tv, radio), uitgeverij
  - IT-diensten
  - Financiële of verzekeringsdiensten
  - Kunst en cultuur
  - Vastgoed, verhuur van goederen of leasing

- Accountants of juridische diensten
- Landbouw, bosbouw, visserij
- Productie van goederen
- Elektriciteit, gas, air conditioning
- Water of afval management
- Onderwijs
- Gezondheidszorg en social work
- Recreatie (sport, amusement)
- Anders, namelijk:.....

Assumptie: in dit onderzoek wordt de volgende definitie van gestapeld financieren gehanteerd:  
*gestapeld financieren is een mix van financieringsvormen waarbij sprake kan zijn van eigen vermogen, vreemd vermogen in de vorm van zowel bankfinancieringen als alternatieve financieringsvormen.*

**ONDERWERP 1. KENNIS EN VAARDIGHEDEN (producten, onderneming en proces)**

Producten	Proces	Klant
<p><b>A1)</b> Welke financieringsproducten kent u op het gebied van gestapeld financieren?</p>	<p><b>B1)</b> Welke vaardigheden denkt u dat een financieel adviseur nodig heeft om financieringen te kunnen stapelen?</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Analytische vaardigheden</li> <li>• Bedrijfseconomische vaardigheden</li> <li>• Netwerkvaardigheden</li> <li>• Communicatieve vaardigheden</li> <li>• Kredietbeheer</li> </ul>	<p><b>C1)</b> Welke gegevens van de klant zijn volgens u noodzakelijk om tot een financieel advies te komen?</p>
<p><b>A2)</b> Aan welke kennis ontbreekt het u op het gebied van gestapeld financieren?</p> <p>9. Inzoomen op genoemde producten</p> <p>10. Inzoomen op niet genoemde producten</p>	<p><b>B2)</b> Aan welke vaardigheden ontbreekt het u op het gebied van gestapeld financieren?</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Analytische vaardigheden</li> <li>• Bedrijfseconomische vaardigheden</li> <li>• Netwerkvaardigheden</li> <li>• Communicatieve vaardigheden</li> <li>• Kredietbeheer</li> </ul>	<p><b>C2)</b> Hoe verzamelt u die gegevens van de klant?</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ondernemer</li> <li>• Accountant</li> <li>• Overig</li> </ul>
<p><b>A3)</b> Hoe zorgt u ervoor dat u nieuwe kennis op doet en op de hoogte blijft van nieuwe ontwikkelingen?</p>	<p><b>B3)</b> Hoe komen klanten/prospects bij u terecht voor een financieel advies?</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Eenmalig advies</li> <li>• Abonnement/jaarlijks/structureel</li> </ul>	<p><b>C3)</b> Welke gegevens zijn noodzakelijk voor een daadwerkelijke financieringsaanvra(a)g(en)?</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Verschil tussen een advies en een aanvraag</li> </ul>
		<p><b>C4)</b> Welke gegevens over de ondernemer/onderneming zijn ook relevant bij gestapeld financiering?</p>
		<p><b>C5)</b> vraag afhankelijk van antwoord op vraag 1 (algemene kenmerken)</p> <p>Verzorgt u ook de jaarlijkse begeleiding rondom de jaarcijfers van uw klanten?</p>
		<p><b>C6)</b> Speelt de levensfase een rol bij de samenstelling van de financiering? Zo ja, welke financieringsvormen acht u</p>

		<b>geschikt voor</b> a. Een start-up b. Een groeiend bedrijf c. Een volwassen bedrijf
--	--	--

## ONDERWERP 2. ATTITUDE

Adviseur	Markt	Mkb'er
<p><b>D1)</b>  <b>Wat vindt u van gestapeld financieren?</b>  <b>Ziet u het als een</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. noodzaak;</li> <li>b. kans;</li> <li>c. complexe aanvraag</li> <li>d. iets anders?</li> </ul>	<p><b>E1)</b>  <b>Wat is de houding in de markt van de onafhankelijke adviseur t.o.v. gestapeld financieren en hoe is deze bepaald?</b></p> <p><b>Is de houding</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. actief;</li> <li>b. afwachtend;</li> <li>c. iets anders?</li> </ul> <p><b>Verschildt de houding per adviseur? Zo ja, hoe dan?</b></p>	<p><b>F1)</b>  <b>Wat is de houding van de mkb'ers t.o.v. gestapeld financieren en hoe is deze bepaald?</b></p> <p><b>Wat is de houding bij</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. micro (&lt;10 werknemers, &lt;2 miljoen);</li> <li>b. klein (10-50 werknemers, &lt;10 miljoen);</li> <li>c. midden (50-250 werknemers, 10-50 miljoen)?</li> </ul> <p><b>Verschildt de houding per sector? Zo ja, hoe dan?</b></p>
<p><b>D2)</b>  <b>Heeft u voorkeursproducten en/of –combinaties?</b>  <b>Wat betreft financieringsbehoefte:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. 50K;</li> <li>b. 150K;</li> <li>c. 500K?</li> </ul> <p><b>Wat betreft financieringsdoel:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Werkkapitaal;</li> <li>b. Herfinanciering;</li> <li>c. Groeifinanciering?</li> </ul>	<p><b>E2)</b>  <b>Zijn er bepaalde producten en/of –combinaties die de voorkeur hebben in de adviesmarkt?</b></p>	<p><b>F2)</b>  <b>Vragen mkb'ers specifiek naar bepaalde financieringsproducten?</b></p> <p><b>Maak hierbij onderscheid naar grootte, sector en doel van financiering.</b></p>
<p><b>D3)</b>  <b>In hoeverre wordt u beïnvloed door andere personen bij het samenstellen van het advies?</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Collega's;</li> <li>b. Concurrenten;</li> <li>c. Klanten;</li> <li>d. Anderen?</li> </ul>	<p><b>E3)</b>  <b>Zijn deze producten en/of combinaties (E2) in het belang van de klant of spelen er andere motieven een rol?</b></p>	

### ONDERWERP 3. ACTIVITEITEN

Adviseur	Markt	Financiers
<b>G1)</b> Welke stappen volgt u bij een financieel advies?	<b>H1)</b> Welke stappen worden over het algemeen genomen bij een fin. advies? Verschillen die met uw aanpak?	<b>I1)</b> In hoeverre bent u bekend met de verschillende voorwaarden van financiers? <ul style="list-style-type: none"> <li>• Denk aan onderpand</li> <li>• SBR</li> <li>• Financiële ratio's</li> <li>• Klantkarakteristieken</li> </ul>
<b>G2)</b> Wat zijn de drie belangrijkste verschillen tussen een enkelvoudige- en een gestapeld financieringsadvies?	<b>H2)</b> Wat vindt de gemiddelde mkb'er een redelijk tarief voor een financieel advies? (financiering van max. 150K)	<b>I2)</b> Verschillen de eisen op het moment dat er sprake is van gestapeld financieren t.o.v. een enkelvoudig financieel advies?
<b>G3)</b> Welke kosten brengt u in rekening voor een fin. advies (financiering van max. 150K) <ul style="list-style-type: none"> <li>• &lt; E500,-</li> <li>• E500-1000</li> <li>• E1000-1500</li> <li>• E1500-2000</li> <li>• &gt;2000</li> </ul>	<b>H3)</b> Wat vindt de gemiddelde mkb'er een redelijk tarief voor een gestapeld financieel advies? (financiering van max. 150K)	<b>I3)</b> Waarom kiest u uiteindelijk voor een bepaalde financier? <ul style="list-style-type: none"> <li>• Voorwaarden</li> <li>• Relatie met de bank</li> <li>• Provisie</li> <li>• Processnelheid</li> <li>• Goedkeuring</li> </ul>
<b>G4)</b> Welke kosten brengt u in rekening voor een gestapeld fin. advies (financiering van max. 150K) <ul style="list-style-type: none"> <li>• &lt; E500,-</li> <li>• E500-1000</li> <li>• E1000-1500</li> <li>• E1500-2000</li> <li>• &gt;2000</li> </ul>		
<b>G5)</b> Hoeveel uren bent u kwijt voor een financieel advies <ul style="list-style-type: none"> <li>• 5 uur</li> <li>• 5-10 uur</li> <li>• 10-15 uur</li> <li>• 15-20 uur</li> <li>• &gt;20 uur</li> </ul>		
<b>G6)</b> Hoeveel uren bent u kwijt voor een gestapeld financieel advies <ul style="list-style-type: none"> <li>• 5 uur</li> </ul>		

<ul style="list-style-type: none"><li>• 5-10 uur</li><li>• 10-15 uur</li><li>• 15-20 uur</li><li>• &gt;20 uur</li></ul>		
---	--	--

**ONDERWERP 4: TOOLING**

Adviseur	Markt	Financiers
<p><b>J1)</b>  <b>Welke ICT-systemen gebruikt u bij een financieel advies op het gebied van rapportage en analyse?</b></p>	<p><b>K1)</b>  <b>In hoeverre zijn deze systemen die gebruikt worden voor een financieel advies compatibel met elkaar?</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• CRM, rapportage, analyse, en aanvraagstelsel kunnen met elkaar communiceren</li> </ul>	<p><b>L1)</b>  <b>Maakt u gebruik van een digitaal aanvraagstelsel van de aanbieders?</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• D.m.v. een portal/platform (Fintech)</li> </ul> <p><b>Waarom wel of niet?</b></p>
<p><b>J2)</b>  <b>Welke CRM-systemen gebruikt u?</b></p>		<p><b>L2)</b>  <b>Zijn deze aanvraagportals ook geschikt voor het aanvragen van een gestapelde financiering?</b></p>
<p><b>J3)</b>  <b>Welke ICT systemen gebruikt u voor de financiële analyse? (bv Finan)</b></p>		
<p><b>J4)</b>  <b>Welke ICT-systemen gebruikt u bij het aanvragen van een financiering?</b></p>		
<p><b>J5)</b>  <b>Welke andere ICT-systemen gebruikt u bij uw werk?</b></p>		

## Bijlage 2: Gebruikte codes bij analyse in ATLAS.ti

Accountants	Kan je niet zeggen
Achtergesteld	Kennis
Acquisitie	Kortlopende lening
Affect	Kosten
Afwijzing	Kredietunies
Banken	Laatst gedaan
Bedrijfsmiddelen	Leasing
Beschikbaarheid (heuristiek)	Levensfase
Bevestiging (heuristiek)	Maatwerk
Blanco financiering	Monitoring
Business angels	Netwerk
Converteerbare obligatie	Ondernemer
Criteria	Onroerend goed
Crowdfunding	Pensioenfondsen
Dat vind ik mooi	Private equity
Dit is normaal in de sector	Qredits/microfinanciering
Een keuze uit vele middelen	Rationele afweging (heuristiek)
Eigen vermogen	Regionale investeringsmaatschappij
Eigenlijk doe ik het altijd zo	Relaties
Er zijn vele mogelijkheden	Representatie (heuristiek)
Factoring	Rondbellen
Familie en vrienden	Sector
Flexibel	Snel krediet
Groei	Subsidies
Grootte	Systemen
Haalbaarheid	Tijd
Hangt van het bedrijf af	Vaardigheden
Herstructurering	Venture capital
Hier begin ik altijd	Wat bekend is
Informatie	Werkkapitaal
Investeringsmaatschappijen	Zekerheden

*De Interviews zijn gehouden bij Probaat, Claassen, Molenbeek & Partners, Van Hall Bedrijfsadvies, Finance Partners, Credion, NL Investeert, Middenduin en de overige interviews waren anoniem.*