

Fintech verandert de positie van de mkb-adviseur

Door fintech verandert de financieringsmarkt voor het mkb. Er zijn nu veel niet-bancaire aanbieders tot de markt getreden en financieringsvormen kunnen makkelijker worden gecombineerd. Zo ontstaan er nieuwe kansen voor ondernemers en hun adviseurs. Zal ook de financieel adviseur daarvoor in de nabije toekomst belangrijker worden?

KIRSTEN RAUWERDA

Docent en onderzoeker aan de Hogeschool van Amsterdam (HvA)

LEX VAN TEEFFELEN

Lector aan de Hogeschool Utrecht en gasthoogleraar aan de Universiteit van Antwerpen

FRANK JAN DE GRAAF

Lector aan de HvA

Het onderzoek is uitgevoerd ten behoeve van het onderzoeksproject MKB-advies over gestapeld financieren

Van oudsher was de huisbankier de financier van het mkb. Maar banken vinden het in toenemende mate te kostbaar om advies te verlenen aan het mkb. Dat komt door de zorgplicht voor het kleinbedrijf, de hoge personeelskosten en de voornamelijk kleine financieringsaanvragen van onder de 250.000 euro (DNB, 2016). Daarom worden veel aanvragen afgewezen of doorverwezen naar alternatieve financieringsvormen (Van der Veen et al., 2015). Het gevolg is dat – hoewel banken nog steeds de grootste financier van het mkb zijn – het uitstaande saldo aan financieringen sinds 2013 flink is gekrompen (DNB, 2016; Panteia, 2017), vooral bij financieringen onder de een miljoen euro (figuur 1).

Naast de huisbankier staat ook de rol van de traditionele mkb-adviseur – de accountant of boekhouder – onder druk. Immers, de betrokkenheid van de huisadviseur van ondernemers blijkt de slaagkans op financiering niet te verhogen (Van der Veen et al., 2015). Daarnaast zijn ondernemers steeds meer op zoek naar niet-bancaire financieringen waarvan een traditionele adviseur vaak onvoldoende kennis heeft, zoals microfinancieringen, crowdfunding, online

blanco financiering, leasing en factoring, of naar een combinatie van financieringsvormen. Het aandeel van niet-bancaire financieringsvormen groeit dan ook flink. Het mkb heeft tot en met 2017 naar schatting voor één miljard euro aan alternatieve financiering ontvangen (Treur, 2018).

Tegelijkertijd stelt de opkomst van fintech de mkb-ondernemers en hun adviseurs voor een uitdaging. Het begrip ‘fintech’ wordt niet alleen gebruikt voor innovatieve startups, maar ook voor allerlei nieuwe online-toepassingen die door de traditionele partijen worden ontwikkeld, waarmee men snel en relatief eenvoudig financiering kan krijgen. Aan de ene kant zou de mkb-adviseur hierdoor overbodig kunnen worden, bijvoorbeeld vanwege robot-advies. Aan de andere kant zien ondernemers door de bomen het bos niet meer en is er een objectieve adviseur nodig om de juiste keuzes te maken (Rauwerda et al., 2016). Daarom onderzoeken we wat zwaarder weegt, en wat de rol zal zijn van de financieel adviseur in de nabije toekomst.

AANPAK

Het onderzoek naar financieringsadvies en -keuzes aangaande het mkb staat nog in de kinderschoenen (Fraser et al., 2015). De theorievorming richt zich vooral op het grootbedrijf, en negeert het keuzeproces bij de zoektocht naar een passende financiering voor het mkb. Daarom zijn de Hogeschool van Amsterdam, Hogeschool Utrecht en Crowdfunding-Hub een tweejarig onderzoek gestart naar het adviesproces bij mkb-financieringsvraagstukken. Doel van het onderzoek is om financieel adviseurs handvatten te bieden om het mkb te kunnen helpen aan de juis-

te financieringscombinatie. Aan het onderzoek nemen ook vijftien adviespartijen en ondernemingen en twee beroepsorganisaties uit het werkveld deel.

Omdat er nog weinig bekend is over mkb-advisering, is er gekozen voor een *mixed method design*, een combinatie van 25 semi-gestructureerde interviews en een analyse van 166 enquêtes. Adviesbureaus en financiers zijn op basis van de enquêtes en een interviewprotocol ondervraagd over verschillende thema's die voor de mkb-adviseur belangrijk zijn, zoals de kennis, vaardigheden, keuzes, attitude, processen en systemen van financieel adviseurs.

De interviews zijn afgenomen bij ervaren, onafhankelijke financiers zoals Credion; Claassen, Moolenbeek & Partners en NLInvesteert, en bij verschillende zelfstandig gevestigde, kleine onafhankelijke adviesbureaus in heel Nederland. De antwoorden op de interviews zijn vervolgens meetbaar gemaakt door ze te coderen en te groeperen.

De enquêtes zijn afgenomen bij zelfstandige financieel adviseurs, accountants, mkb-kredietcoaches en gebonden adviseurs zoals bankiers (Udo et al., 2018). Gezien hun functie of opleiding behoren de geënquêteerde personen binnen hun beroepsgroep tot de voorlopers wat betreft de nieuwe financieringsvormen. De verschillen tussen de vier groepen zijn geanalyseerd met behulp van univariate toetsen. Er is slechts een beperkte, selecte groep adviseurs benaderd voor de enquêtes, dus is er voorzichtigheid geboden wat betreft de reikwijdte

van de bevindingen. De eerste uitkomsten van het onderzoek leggen echter vier belangrijke ontwikkelingen bloot: de diversiteit in de kennis en keuzes van adviseurs, de toenemende keuzemogelijkheid qua financiering, het belang van een netwerk, en digitalisering.

Ontwikkeling 1: Diversiteit in kennis en keuzes

Uit de enquêtes (Udo et al., 2018) blijkt dat bankiers, accountants, mkb-kredietcoaches en onafhankelijke financieringsadviseurs dezelfde eisen stellen bij hun keuze uit verschillende financieringsvormen: er moet een grote slaagkans zijn, het proces moet snel verlopen en het is belangrijk dat de financieringsvorm flexibel is. Bankiers zijn echter beter bekend met de financieringsvormen die zij zelf verstrekken. Meer dan andere adviseurs lijkt hun voorkeur daarom uit te gaan naar bancaire financieringsvormen.

Opvallend is de rol van de accountant als mkb-adviseur. Accountants adviseren minder vaak financieringen aan ondernemers dan de andere drie groepen adviseurs, en lijken minder kennis te hebben van bepaalde financieringsvormen, zoals verschillende vormen van risicokapitaal, crowdfunding en factoring. Ook weten accountants minder dan de andere adviseurs van gestapeld financieren, oftewel het combineren van verschillende financieringsvormen.

Voor werkkapitaalfinanciering zien alle adviseurs het verhogen van de kredietlimiet, vooruitbetaling door klanten en leverancierskrediet als de meest geëigende vormen. Accountants wijken ook hier significant af van andere adviseurs, door voor dit doel veel vaker achtergesteld kapitaal en een reguliere banklening te kiezen, en minder gebruik te maken van factoring.

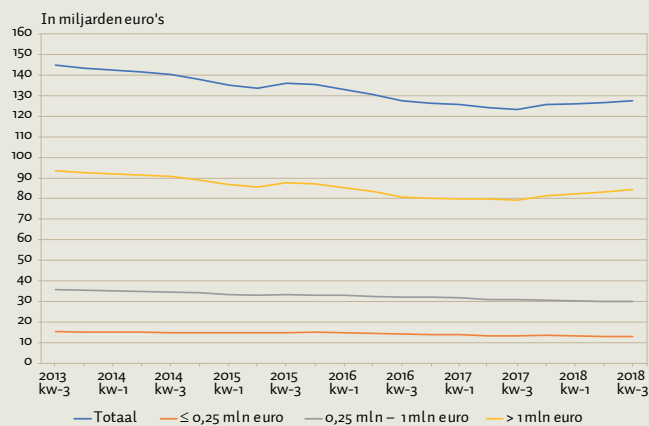
Bij het ontwikkelen van een nieuw product of nieuwe dienst achten alle adviseurs crowdfunding, achtergestelde leningen en financiering door familie en vrienden de beste financieringsvormen. Accountants geven in tegenstelling tot de andere adviseurs aan dat een banklening, het verhogen van de kredietlimiet, leverancierskrediet en vooruitbetaling van klanten hiervoor geschikte vormen zijn.

Ontwikkeling 2: Sterkere positie adviseur

Bij het stapelen van financiering heeft de mkb-adviseur steeds meer financieringsvormen – wel meer dan veertig – om uit te kiezen. De producten zijn ook op zich vaak al complex en daardoor niet gemakkelijk te combineren. Daar komt nog bij dat de meeste mkb-bedrijven al een of meerdere financieringsvormen hebben.

Uitstaande bancaire kredietverlening aan mkb in Nederland

FIGUUR 1



Bron: DNB (2018)

Uit de interviews met adviseurs blijkt dat het gevolg is dat mkb-ondernemers door de bomen het bos niet meer zien. Vanwege de behoefte aan nieuwe financiering en het beheer van de bestaande financieringen ontstaat de vraag wat de optimale financieringsmix is – wat dus de rol van de adviseur versterkt.

En nieuwe uitdagingen dienen zich aan, nu er steeds meer financieringsvormen bij komen die nieuw zijn voor het mkb. Volgens onze enquêtes en interviews in Nederland lijkt er zo voor het mkb steeds meer een markt te ontstaan voor achtergestelde leningen. Dit is een vermogenscategorie die tussen eigen vermogen en vreemd vermogen in zit. Toch hanteren zowel handboeken als marktpartijen nog steeds het rigide onderscheid tussen eigen en vreemd vermogen. Een vergelijkbare problematiek geldt voor crowdfunding, waarbij converteerbare obligaties populair zijn. Converteerbare obligaties zijn achtergestelde leningen die kunnen worden omgezet in aandelen. De financieringsvorm is interessant omdat hiermee een waardebeoordeling bij aandelenuitgifte van een (startend) bedrijf wordt omzeild.

Ontwikkeling 3: Relatienetwerk is bepalend bij keuzes

Het is bekend dat vele irrationele factoren een rol spelen bij beslissingsprocessen (Kahneman, 2011). Zo is nieuwe kennis over nieuwe financieringsvormen en gestapelde financiering alleen te gebruiken als deze gepaard gaat met een verandering in gewoontes en het doorbreken van de bestaande routines van financieel adviseurs. Dat dit bij mkb-advies vaak niet het geval is,

bleekt uit de semi-gestructureerde interviews. Financieringskeuzes blijken sterk van de relatie af te hangen en adviseurs geven aan vooral hun netwerk en kennis over bekende financiers in te zetten. Een klassieke bankfinanciering is daardoor meestal de eerste financieringsvorm die overwogen wordt.

Bovendien zijn er veel meningen over de verschillende financieringsvormen, maar heeft bijna geen enkele adviseur voldoende kennis en ervaring met alle financieringsvormen. Snelle afhandeling en voor de klant bekende financieringsvormen lijken soms belangrijker te zijn dan een optimaal financieringsadvies. Ook gaat voor de meeste adviseurs de voorkeur uit naar een enkelvoudige financiering in plaats van een gestapelde.

Ontwikkeling 4: Digitalisering heeft weinig invloed

Sommige financiers proberen het dure en bewerkelijke adviesproces te omzeilen door het te digitaliseren. Voor geldschieters zijn vooral de kleinere leningen aantrekkelijk om te automatiseren vanwege de relatief hoge kosten. Maar toch lukt het diverse aanbieders, ondanks verwoede pogingen, niet om dit goed geautomatiseerd te krijgen. En mkb'ers zijn bovendien niet in staat om te beoordelen of zij voor een financieel product in aanmerking komen. Ook kunnen zij de aanvraag, met alle (digitale) formulieren, niet zodanig invullen dat een financier deze in behandeling neemt.

Daarnaast wordt gestapelde financiering bemoeilijkt doordat de belangrijke fintech-platforms – zoals Fyndoo, LoanStreet, Dealsuite en Capssearch – waarop

Wetenschap versus praktijk

KADER 1

De keuze van een ondernemer voor een bepaalde vorm van financiering kan op verschillende manieren theoretisch benaderd worden. Traditioneel wordt de *pecking order theory* gebruikt (Myers, 1984): de voorkeur gaat eerst uit naar het benutten van interne middelen, gevolgd door korte- en langetermijnschulden, en pas als laatste keuze het uitgeven van aandelenkapitaal. In de praktijk is deze theorie niet goed toe te passen. De drie hoofdcategorieën zijn te algemeen, omdat er ondertussen al meer dan veertig vormen van financiering zijn en er onvoldoende handvatten voor combinaties en optimalisatie van financieringsvormen zijn.

(Kumar en Rao (2015) onderscheiden bovendien ook nog *informal equity* van *friends, family and fools*.)

Naar gestapeld financieren kan beter gekeken worden met de *growth cycle theory*, die de optimalisatie van werkkapitaal, vreemd vermogen of eigen vermogen combineert met de levensfase van een mkb-onderneming. Een bedrijf in de groeifase heeft vaak behoefte aan een combinatie van eigen en vreemd vermogen. Bij een volwassen bedrijf dat meer op continuïteit koerst, is vreemd vermogen afdoende. Een derde manier om naar gestapeld financieren te kijken, is vanuit het financieringsdoel van de onder-

neming. Hierbij speelt de liquiditeitspositie van het bedrijf een belangrijke rol.

Naast financieringsoptimalisatie, de levensfase van een bedrijf en het investeringsdoel, moet een theorie ook de omvang van de financiering meenemen als cruciale factor. Naarmate de financiering kleiner is, liggen de relatieve advies- en transactiekosten hoger. Tenslotte is er natuurlijk ook het belang van de adviseur zelf. Hier dienen agency-problemen zich aan. Zo zullen bankiers en financiële aanbieders toch a-priori kiezen voor hun eigen aanbod, hun *preferred suppliers* en hun efficiency, en niet per se voor wat het beste is voor hun klant.

vele financiers zijn aangesloten, niet in staat zijn om gestapelde financiering te verwerken. Bovendien lijken financiers standaard nog steeds niet met elkaar te willen samen werken. Financiers willen geen toezeggingen doen als blijkt dat er meerdere partijen in de propositie zijn opgenomen en maken dan standaard een voorbehoud.

Technologische ontwikkelingen en systemen voorzien niet in pasklare antwoorden op ingewikkelde financieringsvraagstukken, want de concrete uitwerking en de precieze combinatie van financieringsvormen blijft maatwerk en handwerk. Naar alle waarschijnlijkheid zal de mkb-adviseur voorlopig zelf de financieringsaanvragen moeten invullen, vragen die kunnen variëren en die afhankelijk zijn van eerdere financieringen die door de ondernemer zijn aangegaan.

Dit zou in theorie kunnen leiden tot een bepaalde

propositie die vervolgens door de mkb-adviseur, geheel geautomatiseerd, naar één van de financieringsleveranciers gestuurd worden. In de praktijk blijkt dat, door het ontbreken van een standaard bij financiers, veel mkb-adviseurs het meeste werken met de standaard-mogelijkheden van Office (Word, Excel en PowerPoint). Zelfs mkb-adviseurs die al ver zijn met automatisering, lijken tenminste nog drie verschillende systemen nodig te hebben: een CRM-systeem (klantrelatiebeheer), een financiële-analysesysteem (bijvoorbeeld combinatie Fyndoo/Finan) en een fintech-toepassing om de aanvraag onder financiers te distribueren. Ook blijkt het indienen soms af te hangen van de contracten die met financiers zijn afgesloten.

Onze conclusie kan niet anders zijn dan dat de mkb-adviseur bij toenemende keuzemogelijkheden en digitalisering alleen maar belangrijker wordt om de juiste keuzes voor ondernemers te maken.

LITERATUUR

DNB (2016) *Kredietmarkten in beweging*. Amsterdam: DNB.

DNB (2018) *Lending by Dutch large banks to the Dutch SME sector (Quarter)*. Statistiek te vinden op statistiek.dnb.nl.

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

Kahneman, D. (2011) *Thinking, fast and slow*. New York: Farrar, Straus & Giroux.

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

Myers, S.C. (1984) The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592.

Panteia (2017) *Financieringsmonitor 2017-1*. Zoetermeer: Panteia.

Rauwerda, K., L. van Teeffelen en F.J. de Graaf (2016) Financiering en treasury: naar mkb-advies over gestapeld financieren. *Management Control & Accounting*, 20(6), 24–30.

Treur, L. (2018) *Alternatieve financiering voor het MKB: nieuwe financieringsvormen goed voor miljard euro*, 29 juni. Artikel te vinden op economie.rabobank.com.

Udo, R., L. van Teeffelen en F.J. de Graaf (2018) *Kennis en keuzes van adviseurs bij mkb-financiering; een eerste verkenning*. SIA Raak Project Gestapeld Financieringen, Hogeschool van Amsterdam, Hogeschool Utrecht en CrowdfundingHub.

Veen, M. van der, L. van Teeffelen, A. Ibrahimovic en M. Lentz (2015) *Mkb financiering: behoefteonderzoek en analyse*. Utrecht: KvK/HU.

TOT SLOT

Onze bevindingen laten zien dat het verklaren van het gedrag van mkb-adviseurs om een *behavioural finance*-benadering vraagt (kader 1), waarbij inzichten uit de psychologie en de gedragseconomie gecombineerd worden. Op het eerste gezicht is dit gedrag namelijk niet in alle gevallen rationeel en nut-maximaliserend. De kennis en het gedrag van de adviseur lijken vooraf sterk bepaald te zijn door bestaande netwerken, traditionele partijen en beperkte standaardisering. Dit belemmert mogelijk vernieuwingen en voorkomt een optimale financieringsmix voor ondernemers.

Als de voorlopers qua alternatieve financieringsvormen al een flinke bias hebben wat betreft de traditionele financieringsproducten (bankfinanciering, hypotheek, leasing), wat zegt dat dan over de mainstream-adviseurs? Daarnaast lijkt het zinvol om algemenere financiële standaarden te ontwerpen, waar alle financiers gebruik van kunnen gaan maken. Dit helpt bij het kiezen uit het grote aanbod en bij een vereenvoudiging van het indienen van financieringsaanvragen.

In het kort

- ▶ De rol van banken bij financiering tot 250.000 euro neemt af.
- ▶ Fintech biedt geen oplossingen bij het stapelen van financieringen.
- ▶ Adviseurs worden belangrijker door de toename van aanbieders en financieringsvormen.