



Risicokapitaalvoorziening en heroverwegingen

DRS. P. HOFHUIS

Inleiding

Discussies over het al dan niet te kort schieten van het aanbod van ondernemend vermogen doen zich nogal eens voor in tijden van conjuncturele dieptepunten of economische recessie. De over een breed front gevoerde discussie op dit moment is dan ook zeker niet origineel 1).

Het belangrijkste verschil van mening in deze discussie blijkt vaak te liggen bij de vraag of middelgrote, kleine en startende ondernemers in hun behoefte aan risicodragend vermogen kunnen voorzien. Grote ondernemingen blijken veelal in staat traditionele financieringsinstellingen te overtuigen van het belang van hun nieuwe projecten. Hun aanvullend beroep op overheidsparticipatie is daarnaast, en zeker ten tijde van economische recessie, meestal van succes verzekerd. Voorbeelden uit het verleden van deze vanuit industriepolitiek gezichtspunt spectaculaire en vaak succesrijke projecten zijn genoeg voorhanden, ook in Nederland (Breedband, DSM). De huidige plannen voor een Maatschappij voor Industriële Projecten (MIP) passen geheel in dit streven van de overheid vanuit strategische, industriepolitieke motieven met extra risicodragend vermogen op de kapitaalmarkt te opereren.

Enigszins anders ligt de situatie op het gedeelte van de kapitaalmarkt voor kleinere ondernemingen. Met name daarover laaien de verschillen van mening hoog op, ingegeven door de vraag of het aanbod van risicodragend vermogen te kort schiet, dan wel of er geen voldoende krachtige (lees: gezonde) vraag is. Voorstanders van gerichte overheidsstimulansen, zoals kapitaalkredietregelingen en garantieregelingen voor particuliere participatiemaatschappijen, gaan impliciet uit van een te kort schietend aanbod van risicodragend vermogen. Degenen die vragen om fiscale maatregelen, gericht op lastenverlichting voor het bedrijfsleven (opheffing dubbele belasting, vrije of geïndexeerde afschrijvingen, achterwaartse verliescompensatie e.d.) bewerpen eigenlijk dat de problemen aan de vraagkant van de kapitaalmarkt zijn gelegen.

Er is één punt waar de meningen tot nu toe niet over verdeeld zijn. Dit betreft het niet aansluiten van vraag naar, en aanbod van risicodragend kapitaal en de noodzaak dat van *overheidswege* ingegrepen dient te worden. Sinds eind 1979 2) wordt de discussie in „Den Haag” over economisch herstel voor een niet onbelangrijk gedeelte bepaald door de aandacht voor de teruggelopen verhouding eigen vermogen/vreemd vermogen van het bedrijfsleven, en gekoppeld daaraan voor de financieringsproblematiek van uitbreidings- en vervangingsinvesteringen. Tot dan bepaalde instrumenten, gericht op verkrijging van vreemd vermogen, voor een belangrijk gedeelte het karakter van het beschikbare arsenaal aan overheidsinstrumenten. Regelingen gericht op versterking van het risicodragend vermogen van ondernemingen bestonden o.a. in de vorm van de activiteiten van het Industrieel Garantiefonds (sinds 1957, en in aangepaste vorm vanaf 1977) en de verbijsondering van de Regeling Bijzondere Financiering, de zogenaamde A-kredietregeling (sinds 1975). Het duurde echter tot september 1980 vooraleer het kabinet-Van Agt-I, bij monde van de minister van Financiën en Economische Zaken, een aanzet gaf tot een meer uitgebreid pakket beleidsmaatregelen gericht op de financieringsproblematiek van bedrijven en met name op de versterking van de eigen-vermogenspositie 3). De bewindslieden reageerden daarmee op een motie van Van Rooijen en Portheine die was aangenomen op 13 maart 1980 tijdens de behandeling van de begroting van Economische Zaken 4).

Het feit dat de regering met haar antwoord kwam in een apart schrijven, gedateerd op 16 september 1980 (Prinsjesdag!), maakte duidelijk dat onder grote druk gewerkt was om zo snel mogelijk een aantal aanvullende maatregelen ter versterking van de eigen-vermogenspositie van het bedrijfsleven tot stand te brengen. De in genoemde brief aangekondigde maatregelen zijn inmiddels voor een deel nader geconcretiseerd.

In dit artikel wordt een poging gedaan om na te gaan hoe het nu beschikbare instrumentarium zich verhoudt tot de momenteel geldende beleidsinzichten op

het terrein van de steun aan het bedrijfsleven. Daarbij zullen we ons in het bijzonder richten op een vergelijking met de voorgestelde beleidslijnen van de in de zomer 1981 gepubliceerde heroverwegingsrapporten. In de *Heroverweging steun bedrijfsleven* worden door de ambtelijke werkgroep — als laatste van de mogelijke beleidsvarianten — belangrijke voorstellen gedaan voor een heroverwogen beleid t.a.v. de steunverlening aan het bedrijfsleven 5). Deze beleidsoptie is met name gericht op het doorzichtig maken van het beschikbare arsenaal aan steunmaatregelen door het opheffen van overlappingsen en door het terugbrengen van het aantal regelingen. Bovendien past in deze beleidskeuze een alternatieve, offensieve aanpak van de middelen in een richting die aansluit bij de prioriteiten in het industriebeleid (export, energiebesparing, innovatie, milieubescherming). Deze keuze is reeds eerder gemaakt (zie o.a. *Voortgangsnota economisch structuurbeleid*) maar de praktijk heeft geleerd dat enerzijds een groot aantal nieuwe stimuleringsregelingen zijn ontworpen die aansluiten bij deze offensieve politiek, en anderzijds de besteding van de middelen toch nog vaak in defensieve richting heeft plaatsgevonden.

De door ons aan de orde gestelde verhouding tussen instrumentarium gericht op de stimulering van de beschikbaarheid van risicodragend kapitaal, en het heroverwegingsalternatief richt zich op de volgende aandachtspunten:

- daadwerkelijke verschuiving van het beleid in offensieve richting;
- aansluiting bij werkelijke knelpunten in het bedrijfsleven;
- opschoning van het instrumentarium, dat wil zeggen het terugbrengen van het aantal regelingen en het opheffen van overlappingsen.

We zullen onderstaand betoog opbouwen vanuit een inventarisatie van de vraag naar, en het aanbod van risicodragend vermogen, vervolgens de afstemming van beide factoren bezien, om ten slotte met behulp van het heroverwegingsalternatief enkele conclusies te trekken.

Aanbod van risicodragend kapitaal

Het overheidsinstrumentarium dat beschikbaar is voor stimulering van het aanbod van risicodragend vermogen, is niet meer dan een aanvulling op het aan-

1) Zie o.a. *Report of the committee on finance and industry (Mac Millan report)*, nr. 3897, Londen, 1931.

2) NCW/VNO symposium, *The function of small and medium-sized enterprises*, Den Haag, november 1979.

3) Tweede Kamer, zitting 1980-1981, 16403, nr. 1.

4) Tweede Kamer, zitting 1979-1980, 15800, nr. 55.

5) Zie: *Heroverweging steun bedrijfsleven*, deelrapport nr. 26, Tweede Kamer, zitting 1980-1981, 16625, nr. 31, blz. 43 e.v.

bod van de daartoe traditioneel werken- de instanties.

Het overheidsinstrumentarium be- staat momenteel uit een aantal specifiek werkende regelingen/instellingen:

- het Industrieel Garantiefonds (IGF);
- de Vermogensversterkingskredieten (VVK), als onderdeel van de krediet- beschikking Midden- en kleinbe- drijf;
- de Regionale Ontwikkelingsmaat- schappijen (ROM);
- de Regeling Bijzondere Financiering, in het bijzonder de A-kredietregeling en, sinds kort, de kapitaalkredietre- gelingen als een verbijzondering daarvan;
- de Garantieregeling Particuliere Participatiemaatschappijen (PPM).

Bovendien bewerkstelligt een ander gedeelte van het instrumentarium op in- directe wijze een additioneel aanbod van risicodragend vermogen (gedeeltelijke vrijstelling van inkomstenbelasting van ontvangen dividend van in Nederland gevestigde ondernemingen en van divi- dend van particuliere participatiemaat- schappijen).

Het zou in het kader van dit artikel te ver voeren om alle regelingen te behan- delen. Tabel 1 geeft weer welke omvang de financiële overheidsstimulansen heb- ben, en geeft tevens de totale omvang van het aanbod van de particuliere sector op de markt voor risicodragend kapitaal weer.

De vraag naar risicodragend kapitaal

Inzicht in de totale behoefte aan risi- codragend vermogen van het Neder- landse bedrijfsleven is, anders dan via schattingen, moeilijk te verkrijgen.

Momenteel is het eigen vermogen als percentage van het balanstotaal van on- dernemingen in Nederland teruggelopen tot $\pm 25\%$ 6). Op basis van schattingen 7) bedraagt het totale in ondernemingen werkzame vermogen f. 265 mrd. De Raad van Centrale Ondernemingsorga- nisaties gaat er van uit dat voor een vol- doende risicobufferende functie het eigen vermogen gemiddeld minstens 35% van het totale werkzame vermogen zou

dienen uit te maken. Dat zou betekenen dat een éénmalige toeneming van het eigen vermogen met f. 26 mrd. is vereist. Daar bovenop komt dan voor vervan- gings- en uitbreidingsinvesteringen en voor ontwikkeling van nieuwe projecten een aanvullende vraag naar eigen ver- mogen. Schattingen spreken hier over een bedrag van \pm f. 2,5 mrd. op jaarbasis. Afhankelijk van het gestelde doel op welke termijn de genoemde 35%-grens bereikt zou moeten worden, is volgens de RCO de additionele vraag naar eigen ver- mogen op jaarbasis geschat op f. 7,5 mrd. (bij een herstelperiode van 5 jaar) 8).

Een verdere specificering van de vraag naar risicodragend vermogen maakt dui- delijk dat geen sprake is van een homo- geen karakter ervan. Afhankelijk van een aantal factoren zijn uiteenlopende vraagvormen te onderscheiden. Voor lang niet alle vormen blijkt de vermo- gensmarkt even goed toegankelijk te zijn. De navolgende vraagcategorieën kunnen worden onderscheiden:

- grote ondernemingen;
- middelgrote en kleine ondernemin- gen, onderverdeeld in groeiers en niet-groeiers;
- startende ondernemingen.

Ieder van deze vraagcategorieën kent zijn eigen problematiek, waardoor de toegangsmogelijkheid tot de markt wordt bepaald:

- a) grote ondernemingen. Veelal gaat het in deze categorie om vermogensbehoefte voor financiering van omvangrijke in- vesteringen in nieuwe projecten, vaak met een langdurige aanloopfase. Schattingen van de risicograad is meestal in belangrijke mate afhanke- lijk van beoordeling van de marktpo- tentie van het nieuwe produkt (dienst). De solvabiliteit van de onderneming speelt over het algemeen een minder belangrijke rol. Grote ondernemingen hebben in het algemeen vrij makkelijk toegang tot de effectenmarkt via een nieuwe aandelenemissie. Ook zijn zij veelal in het bezit van voldoende kennis van, en in staat tot het leggen van goede contacten met overheidsin- stanties voor additionele ondersteu- ning van die kant;

- b) niet-groeiende, kleine, en middelgrote ondernemingen. Door intering op het eigen vermogen gedurende een lang- durige periode t.g.v. afgenomen ren- dementen heeft een aantal onder- nemingen een kritische grens bereikt waarop ook voor noodzakelijke ver- vangingsinvesteringen geen voldoende financiële basis meer aanwezig is binnen het bedrijf. Versterking van de eigen-vermogenspositie is in veel gevallen noodzakelijk, doch niet haalbaar. Traditionele verschaffers van vermogenstitels zijn vaak niet (meer) bereid de verhoogde risico- graad te accepteren. Aantrekken van vreemd vermogen heeft meestal al plaatsgevonden, met alle gevolgen van hoge rentelasten en nog verder be- zwaarde rentabiliteit van dien;

- c) groeiende, middelgrote en kleine on- dernemingen. In deze gevallen betreft het meestal de financiering van nieuwe activiteiten. In tegenstelling tot de ca- tegorie grote ondernemingen wordt hier het schatten van risico in grotere mate bepaald door de solva- biliteit van de onderneming. Voor e- ventuele deelnemingen zijn in vele ge- vallen voldoende zekerheden aanwe- zig. Beoordeling van de marktpoten- tie van het nieuwe produkt of dienst speelt eveneens een belangrijke rol bij de verschaffers van risicodragend ver- mogen. Gedegen marktkennis is daar- bij onmisbaar. De toegang tot de ef- fectenmarkt voor het plaatsen van nieuwe aandelen is afhankelijk van de omvang van de emissie. De kosten be- lemmeren kleinere emissies echter in belangrijke mate;

- d) startende ondernemingen. Deze cate- gorie heeft van nature te kampen met problemen bij het vinden van de juiste toegang tot de vermogensmarkt. Mo- menteel wordt in ons land nogal eens de indruk gewekt als zouden deze „new ventures” nu meer dan ooit een gediscrimineerde minderheidsgroep vormen. Het vinden van voldoende risicodragend vermogen is echter een van de wezenlijke elementen van het beginnen van een nieuwe onderne- ming. Een hoge risicograad (onzekere toekomstverwachting, lange „pay- back”) maakt het voor vermogensver- schaffers nu eenmaal minder aantrek- kelijk deel te nemen aan startende ondernemingen. Van levensbelang voor een jonge ondernemer is het ver-

Tabel 1. Aanbod van risicodragend kapitaal in Nederland (in mln. gld.)

	Aanbod overheid						Aanbod particuliere sector (binnenland) d)
	Industrieel Garantiefonds	ROM's a)	VVK	A-krediet	Kapitaal- krediet	PPM'en	
1978 ..	39,4	—	41,3	407	—	—	4.754
1979 ..	55	209,2 (NOM)	55,1	457	—	—	2.338
1980 ..	71,3	168,5 (NOM) 0,1 (OOM)	74	485	—	—	4.570
1981 ..	—	—	—	—	2.000 b)	50 c)	—

a) Participaties.

b) Betreft gesteld plafond voor verplichtingen aan te gaan in de komende jaren (incl. A-kredieten).

c) Betreft gesteld plafond aan garanties aan PPM'en voor 1982.

d) Bron: CBS, *Statistiek financieelwezen*.

e) De cijfers zijn exclusief het aanbod van de Financierings-Maatschappij Industrieel Garantiefonds Amsterdam NV.

6) In 1965 was dit nog $\pm 46\%$. Zie: CBS, *Statistiek van balans en resultatenrekening Beurs NV's*.

7) Zie: Raad voor Centrale Ondernemingsorganisaties, *Rapport inzake het beleid met betrekking tot de financieringsproblematiek van ondernemingen*, Den Haag, 26 mei 1980.

8) Idem.

mogen om vertrouwen te wekken in zijn capaciteiten.

Discrepanties tussen vraag en aanbod

Aan de hand van de uiteengezette nadere specificering van vraag naar, en aanbod van risicodragend vermogen kunnen we een poging doen enkele knelpunten in het op elkaar afstemmen van beide grootheden aan te geven. Daarbij gaat het niet zozeer om de beantwoording van de vraag of er discrepanties tussen vraag en aanbod bestaan op de markt als geheel. Banken, institutionele beleggers en participatiemaatschappijen volgen momenteel in hun beleggingspolitiek een relatief risicomijdende weg. Hun beleggingen op de kapitaalmarkt betreffen slechts voor een gering gedeelte aankoop van binnenlandse aandelen en de binnenlandse deelnemingen. Het tot voor kort geldende overheidsbeleid in het kader van artikel 25 van de Wet Toezicht Kredietwezen met betrekking tot deelnemingen van banken (5%-regeling) is daarop mede van invloed geweest.

Van groter belang is het aan te geven op welke delen van de markt onevenwichtigheden bestaan en eventueel op welke wijze deze kunnen worden onderzocht. In hoeverre het particuliere aanbod voorziet in de verschillende vraagcategorien is vrij moeilijk in te schatten. Vast staat, zoals reeds gesignaleerd, dat het aanbod een risicomijdend karakter heeft, mede veroorzaakt door de economische crisis. De categorien grote en groeiende ondernemingen komen nog het meest aan bod.

Wat betreft het overheidsinstrumentarium kan worden gesteld dat dit een aanvullend karakter heeft. Opvallend is daarbij dat het merendeel van de overheidsinstrumenten inspeelt op de aanbodzijde van de vermogensmarkt. Over stimulering van de vraag naar risicodragend vermogen via een algemeen lastenverlichtend beleid wordt al enige tijd gesproken in Den Haag, maar tot nu toe zijn de resultaten van deze discussie slechts zeer summier in het beleidsinstrumentarium terug te vinden. Beoordeling van de effectiviteit van het bestaande overheidsinstrumentarium is vooralsnog alleen mogelijk in kwantitatieve zin. Voldoende uitgewerkte kwalitatieve gegevens over de totale omvang van de vraag, uitgesplitst over de verschillende categorien, is niet voorhanden. Het zou van belang kunnen zijn voor de toekomstige bijsturing van het instrumentarium hier nader onderzoek naar in te stellen.

Onderstaand overzicht (zie tabel 2) geeft kwalitatief inzicht in de werkingssfeer van de verschillende aanbodaanvullende instrumenten van de overheid en de oriëntatie van het particulier aanbod, beide met betrekking tot de door ons onderscheiden vraagcategorien. Daarbij gaan we er in de notatie van uit dat elk instrument gericht is op een bepaalde vraagcategorie, aangegeven met

Tabel 2. De werkingssfeer van het instrumentarium

	Overheid					Particulier
	IGF	ROM'S	VVK	A-krediet/ kapitaalkrediet	PPM'en	
I Grote ondernemingen	x	x	o	x	o	xx
II Kleine en middelgrote groeiende ondernemingen	x	xx	xx	xx	xx	xx
III Idem, doch niet-groeiend	xx	x	xx	x	xx	x
IV „New ventures”	o	x	xx	o	xx	x

„xx”. Invloed van het instrument/regeling buiten die bepaalde vraagcategorie is aangeduid met „x”. Geen effect in afstemming vraag/aanbod is weergegeven door „o”.

Opvallend in tabel 2 is dat de categorien I en IV relatief de minste aandacht krijgen van het bestaande overheidsinstrumentarium. Daar staat tegenover dat voor grote ondernemingen, zoals we boven reeds stelden, veelal de mogelijkheid bestaat traditionele financieringsinstellingen te overtuigen van het belang van hun projecten. Ook hebben zij veelal goede toegang tot de kapitaalmarkt. Via het strategisch belang van grote investeringsprojecten voor de nationale economie kunnen grote ondernemingen, geholpen door hun kennis van, en ervaring met politiek/ambtelijke procedures, ten slotte relatief gemakkelijk een beroep doen op speciale steunprojecten van de overheid. De momenteel gevoerde discussie over het aandachtsgebiedenbeleid en de voorstellen om te komen tot oprichting van een Maatschappij voor Industriële Projecten pogen aan dit beleid een gestructureerde status te verlenen.

Geheel anders echter ligt de zaak bij de categorie startende ondernemingen. Over de oorzaken waardoor deze vraagcategorie weinig aan bod komt op de vermogensmarkt is al veel geschreven. De recente initiatieven tot stimulering van de opzet van PPM'en zijn onder andere een uitvloeisel van deze discussie. Een essentiële vraag is of dit genomen initiatief de lacunes in de markt kan opvullen. Hoewel nog nauwelijks gegevens beschikbaar zijn over door PPM'en geëffectueerde participaties, wordt van verschillende kanten gewaarschuwd voor mogelijk optredende effecten die een voorbijschieten van het gestelde doel kunnen veroorzaken. Wytzes 9) spreekt de verwachting uit dat het werkkterrein van PPM'en waarschijnlijk grotendeels beperkt zal blijven tot het inschrijven op nieuwe emissies van bestaande NV's. Voornaamste oorzaak is, aldus Wytzes, dat participatie in „new ventures” voor een PPM niet aantrekkelijk zou zijn. Dit in verband met het simpele feit dat deze, door de lange aanloopperiode, de eerste jaren geen dividend zullen uitbetalen. De bedrijfsleiding van een PPM zal, zo zij de keus heeft tussen een participatie met of zon-

der rentabiliteit op korte termijn, in veel gevallen de eerste kiezen, aldus Wytzes.

Een ander argument dat wordt gebruikt als mogelijk belemmerende factor voor deelneming in kleine en nieuwe projecten is de hoogte van de beoordelingskosten van het project. Een groot aantal kleine participaties brengen evenzovele kostenposten voor de beoordeling met zich. Rendement is veelal onzeker, in ieder geval onzekerder dan in gevallen van participatie in grote(re) projecten, die slechts éénmaal beoordelingskosten met zich brengen 10).

Uit bankkringen zelf klinkt het geluid dat het mangement van PPM'en niet direct gekoppeld dient te worden aan de geldende regels binnen het traditionele bankbedrijf. PPM'en dienen de vrijheid te krijgen zelfstandig te kunnen opereren op de vermogensmarkt. Participatie, met name in „new ventures”, vereist een eigen methode van vooronderzoek en van beheer van de aandelenportefeuille die fundamenteel anders is dan die van de traditionele bankwereld. De directeur van de Nederlandse Middenstands Participatie Maatschappij spreekt van „complementariteit tussen kredietverlening en participatie” 11).

De andere overheidsstimulansen tot bevordering van beschikbaarheid van risicodragend vermogen hebben geen van alle als expliciete doelgroep de categorie „new ventures”. Opgemerkt dient te worden dat regionale ontwikkelingsmaatschappijen zich, ondanks de geringe mogelijkheden die zij daartoe bezitten, aarzelend op dit terrein gaan bewegen. Uit tabel 2 blijkt eens te meer dat het nu ontworpen instrumentarium van de overheid voor een belangrijk deel gericht is op kleinere en middelgrote ondernemingen (ROM's, A-kredieten, PPM'en). Het nu bijna spreekwoordelijke oerwoud van overheidsregelingen, waarvan die tot bevordering van het aanbod van risicodragend vermogen slechts een klein gedeelte uitmaken, staat aan steeds toenemende kritiek bloot. Weliswaar voorziet het in-

9) De Naamlooze Vennootschap, september 1981, blz. 140 e.v.

10) C. J. van den Bijl en W. J. Vaartjes in *Het Financieel Dagblad*, 19 juni 1981.

11) M. A. de Haan, *Bank en Effectenbedrijf*, mei 1981, blz. 209 e.v.

strumentarium in een bepaald gedeelte aan de behoefte van het bedrijfsleven maar de kritiek op de totale wirwar van maatregelen is zeker ook van toepassing op het hier besproken gedeelte: de gemiddelde kleine of middelgrote ondernemer weet waarschijnlijk van het bestaan van het IGF of kapitaalkredieten maar of hij, wanneer dat nodig is, kan bepalen of een bepaalde regeling op zijn situatie past, is nog zeer de vraag 12). Vaak gaat hij, een illusie armer, af door de zijdeur. Bij een eventuele tweede poging is de drempel een flink stuk hoger geworden.

Toetsing bestaand beleid

Tegen de achtergrond van de in de inleiding uiteengezette uitgangspunten voor mogelijke heroverweging van het steunbeleid van het bedrijfsleven (offensief, aansluiten bij knelpunten, opschoning van instrumentarium) zijn voor het bestaande beleid inzake de beschikbaarheid van risicodragend vermogen een aantal kanttekeningen te maken.

Offensief beleid

Het rapport van de commissie-Wagner bevat de meest recente voorstellen die aangeven in welke richting een offensief industriebeleid zal kunnen worden uitgewerkt. Het offensieve karakter van het beleid is met name van toepassing op de doelstelling om grote ondernemingen/grote investeringsprojecten met een strategisch karakter voor de nationale economie met extra financiële steun van de overheid te stimuleren. Dit zou kunnen geschieden in de vorm van (tijdelijke) deelneming in het ondernemend vermogen. Afweging in de keuze van projecten dient daarbij volgens bepaalde, vastgestelde procedures te verlopen. De hoopelijk nu snel op te richten Maatschappij voor Industriële Projecten zal op basis daarvan reeds op vrij korte termijn resultaat moeten kunnen boeken.

Aansluiting bij werkelijke knelpunten

Versterking van het risicodragend vermogen van middelgrote en kleine bedrijven is dringend noodzakelijk om deze ondernemingen met elan hun continuïteit te laten waarborgen. Het bestaande overheidsinstrumentarium als aanvulling op de traditionele kapitaalvoorziening heft slechts een gedeelte van de fricties op de vermogensmarkt op. Een oorzaak hiervan zou kunnen zijn dat geen

aansluiting bestaat tussen instrumenten en ondernemers-, „incentives” 13). Van der Zwan stelt: „Fiscale maatregelen (o.a. uitstel van belasting op ingehouden winst) vergroten de incentives voor ondernemers in kleine en middelgrote bedrijven. Het hiermee gepaard gaande beslag op financieringsmiddelen van de overheid moet worden afgewogen tegen de in een later stadium optredende in-verteer-effecten”.

Bekend is dat men in Den Haag momenteel studeert op de mogelijkheden van „tax-incentives”. Onlangs is door de nieuwe staatssecretaris van Economische Zaken Van Zeil, daar nog eens de aandacht op gevestigd 14). Een uitwerking op korte termijn van een aantal mogelijkheden in de generieke sfeer van lastenverlichting voor het bedrijfsleven kan knelpunten in de risico-kapitaalproblematiek helpen opheffen, en sluit bovendien aan bij het streven naar een offensief steunbeleid.

Opschoning

Voor kleine en middelgrote ondernemingen met groeiperspectief geldt een zelfde argumentatie als uiteengezet voor de niet-groeiers, echter met een belangrijke toevoeging. Juist voor financiering van nieuwe projecten is naast de gebruikelijke risico-afweging (solvabiliteit, rentabiliteit) een grote mate van bijkomende kennis vereist (kennis van marktontwikkelingen, nationaal én internationaal, van octrooi- en licentieproblematiek enz.). De kleine of middelgrote onderneming die op dit moment een uitbreiding van zijn activiteit overweegt, dient een „duizendpoot met Fingerspitzengefühl” te zijn. Uit een zeer omvangrijk aanbod van faciliteiten dient hij juist die te kiezen waarmee hij uit de voeten kan. De rest dient hij onmiddellijk weer te vergeten om niet gehinderd te worden door overbodige kennis. Opschoning van het overheidsinstrumentarium, dat wil zeggen beperking van het aantal regelingen en opheffen van overlappingsen, zal zeker in het belang zijn van deze categorie ondernemingen.

Last but not least

Toch lijkt met name voor de categorie kleinere en startende ondernemingen het creëren van een aantal „tax incentives” en opschoning van het instrumentarium nog geen voldoende oplossing te bieden. Voor het met succes ten uitvoer brengen

van nieuwe investeringsprojecten is behalve de financiering, de kennis van de markt (exportmogelijkheden-, octrooi- en licentieproblematiek enz.) een knelpunt. Naast een „finance gap” is er zeer zeker ook sprake van een „information gap” 15). Opheffen van deze „gaps” zou het beste gekoppeld kunnen geschieden. Een ondernemer in een middelgroot of klein bedrijf gaat nu eenmaal niet naar bureau A voor financiering en bureau X voor informatie. In de VS heeft o.a. dit inzicht geleid tot het oprichten van de „Small Business Investment Companies” (1953), in de VK van SFIC's. In Zweden functioneren met redelijk succes regionale ontwikkelingsfondsen. Deze instanties zijn zeker niet van een zelfde karakter, maar koppelen alle de financierings- en voorlichtingsproblematiek. Ook zijn ze alle drie het resultaat van overheidsbemoeienis en werken ze alle (mede) vanuit een regionale vestiging met korte communicatielijnen met de doelgroep.

De discussie op dit vlak in Nederland wordt al enige tijd gevoerd (o.a. over de positie van de ROM's). Met het tot stand komen van de garantieregeling PPM is echter een nieuw aanknopingspunt gecreëerd voor de voorstanders van een koppeling van risico-kapitaalvoorziening en innovatievoorlichting aan kleine, middelgrote en startende ondernemingen. De overheid heeft in de PPM-regeling 16) gekozen voor het uitsluitend toestaan van gegarandeerde activiteiten van de PPM. Wanneer een PPM zich met andere niet-gegarandeerde activiteiten, zoals managementexpertise, bezig gaat houden en de overheid in haar sturend beleid ernaar zou streven dat een aantal regionale PPM'en opgericht worden, zou de opheffing van de „information gap” en „finance gap” gekoppeld kunnen geschieden. Het functioneren van zelfstandige, regionale PPM'en op armlengte afstand van de overheid, gekoppeld aan het al eerder gememoreerde pakket van „tax incentives” lijkt waarborgen in zich te hebben voor een effectief stimuleringsbeleid voor kleine, middelgrote, en startende bedrijven.

P. Hofhuis

12) Bij de aankondiging van de kapitaalcredietregeling stond de telefoon roodgloeiend bij de Nationale Investeringsbank. Slechts een klein gedeelte van de vragers bleek in de doelgroep te passen.

13) Amro-symposium, *De rol van het Midden- en Kleinbedrijf*, Bussum, september 1981.

14) Openingstoespraak tijdens congres *The creation of new business*, Amsterdam, 24 september 1981.

15) Zie o.a. P. G. Hutchinson, *Financial assistance to small firms; the American experience*, *National Westminster Bank quarterly review*, november 1978.

16) *Garantieregeling Particuliere Participatiemaatschappijen 1981*, Tweede Kamer, zitting 1980-1981, 16403, nr. 2.