strategy&

Versterking solvabiliteit van het mkb

Nederlands Comité voor Ondernemerschap

Augustus 2021

pwc

Inhoud

1. Introductie
2. Advies
   – Strategie
   – Business model
   – Operating model
3. Appendix

1. Introductie

Structurele verbeteringen zijn nodig om in de kern gezonde mkb'ers toegang te bieden tot risicodragend kapitaal voor groei

Introductie

Achtergrond initiatief

- Het mkb is als **motor van de Nederlandse economie** verantwoordelijk voor 70% van de werkgelegenheid en 61% van de toegevoegde waarde. Om de **productiviteit te verhogen** en de **concurrentiepositie** van het Nederlandse mkb te versterken is investering in innovatie cruciaal
- Toch blijft het **investeringspeil** achter: twee derde van het mkb investeert überhaupt niet in **product- of procesinnovatie** en kansen uit **digitalisering** worden beperkt opgepakt - zodoende stagneert de **productiviteitsgroei**
- Hardnekkige **knelpunten** op het gebied van mkb financiering spelen hierbij een belangrijke rol: financieringsaanvragen voor vreemd vermogen worden relatief vaak **afgewezen** terwijl twee derde van mkb ondernemers aangeeft **niet open te staan** voor medeaandeelhouders
- **COVID-19** heeft de **solvabiliteit** van het zwaar getroffen mkb **onder druk** gezet – hierdoor is het verkrijgen van vreemd vermogen lastiger
- Dit is het moment voor **structurele verbeteringen** waarmee in de kern gezonde ondernemers handvatten krijgen om **duurzaam te groeien**, door toegang realiseren tot **broodnodig risicodragend kapitaal** in een vorm die aansprekend is voor zowel ondernemers als investeerders

Betrokken partijen

Opgesteld voor	Nederlands Comité voor Ondernemerschap
Geïnterviewde partijen	MKB Nederland, ONL voor ondernemers, Qredits, INVEST.NL, apg, Ministerie van Financiën, fundion, PGGM, CPB, AF Advisors, Ministerie van Economische Zaken en Klimaat, De Nederlandsche Bank Eurosysteem, OECD, Stichting MKB Financiering, Nederlandse Vereniging van Banken, AEGON Asset Management, NVP Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen, Rabobank, ING, pwc

Noot: Vermelde partijen zijn geïnterviewd en zijn niet noodzakelijkerwijs betrokken geweest bij het integraal opstellen van dit advies

Het Comité adviseert een fonds op te richten dat toegang tot risicodragend kapitaal verschaft aan in de kern gezond mkb

Fonds in vogelvlucht

Doelstelling	Problemen in financiering mkb te reduceren en het mkb handvatten bieden om duurzaam te groeien door efficiënt toegang te realiseren tot risicodragend kapitaal
Doelgroep	In de kern gezond mkb, met voldoende potentie voor waardecreatie dat hierin beperkt is door de eigen vermogenspositie
Aanbod	Achtergestelde lening met ticket size van €0,25 - €5 miljoen, gecombineerd met coaching en advies om beoogde doel te behalen; evergreen gericht op institutionele investeerders
Distributie	Primair via het fonds zelf, waarbij marktpartijen en brancheverenigingen optreden als distributiepartners
Rol overheid	Initiator van het fonds, zodat digitale platform opgebouwd wordt en aanbod richting mkb verfijnd wordt en op grond daarvan buy-in institutionele investeerders kan worden gerealiseerd

Doel van dit document

Richting geven op een aantal fundamentele elementen:

- Rol van risicodragend kapitaal als alternatieve financiering voor het brede mkb
- Uitwerking van hoe een dergelijk fonds er in de praktijk uit zou kunnen komen te zien in termen van businessmodel en operating model

Het advies verduidelijkt de noodzaak van het fonds, en schetst de contouren van hoe het fonds er in de praktijk uit kan zien

Leeswijzer rapport, belangrijkste elementen per hoofdstuk

Strategie

Onderbouwing van de noodzaak het fonds te ontwikkelen

Businessmodel

Beschrijving van de doelgroep, het aanbod en distributiemodel

Operating model

Beschrijving van cultuur, competenties, processen en systemen

2.1 Strategie

Het mkb is de hoeksteen van de Nederlandse economie – in termen van toegevoegde waarde en werkgelegenheid

Aandeel mkb in Nederlandse economie[2]

Toegevoegde waarde naar bedrijfsgrootte

Aandeel toegevoegde waarde grootbedrijf/mkb in miljarden euro's (% van totaal), 2018

Aandeel toegevoegde waarde mkb, naar sector in miljarden euro's (% totaal mkb), 2018

- Het is verantwoordelijk voor €240 mld aan toegevoegde waarde binnen de Nederlandse private sector[2], en daarmee goed voor 61% van die sectoren van bedrijvigheid
- Binnen deze groep zijn sectoren als handel, industrie en bouwnijverheid sterk vertegenwoordigd. Samen zijn zij goed voor meer dan de helft van de toegevoegde waarde binnen de private sector

Werkgelegenheid naar bedrijfsgrootte

Aandeel werkgelegenheid grootbedrijf/mkb in miljoenen vte (% van totaal), 2018

Aandeel werkgelegenheid mkb, naar sector in miljoenen vte (% totaal mkb), 2018

- In de werkgelegenheid binnen de private sector is het aandeel van het mkb nog groter dan het aandeel in de toegevoegde waarde al is
- Qua werkgelegenheid is het mkb verantwoordelijk voor 3,5 mln arbeidsjaren[3], of 71% van de werkgelegenheid in de private sector
- Qua sectoren zijn ook hier handel, industrie en bouwnijverheid weer sterk vertegenwoordigd: samen zijn zij goed voor meer dan de helft van de werkgelegenheid binnen de private sector

1) Overige categorieën behelzen: B Delfstofwinning, E Waterbedrijven en afvalbeheer, I Horeca, L Verhuur en handel van onroerend goed, M Specialistische zakelijke diensten, waarvan op meer granulair niveau geen statistische informatie beschikbaar is; 2) De z.g. business economy beslaat SBI (2008) sectoren B-N, exclusief K (Financiële Dienstverlening), zie ook pagina 59; 3) Voltijd equivalente arbeidsjaren. Bron: CBS, PwC/Strategy& analyse

De mkb-productiviteitsgroei loopt achter ten opzichte van het grootbedrijf; de lagere investeringsquote impliceert kansen

Productiviteit en investeringsquote naar bedrijfsgrootte

Productiviteit naar bedrijfsgrootte

Investeringsquote naar bedrijfsgrootte

- De productiviteit van het mkb lag in 2018 €39 duizend of 57% achter op die van het grootbedrijf, waarbij ook sprake is van **groeidivergentie**; daarmee wordt de kloof tussen het mkb en het grootbedrijf steeds groter
- Gemiddeld genomen betekent dit dat het mkb als geheel **steeds verder** op het grootbedrijf **achter begint te lopen** wat betreft productiviteit
- Dit beeld is binnen het mkb gevarieerd; de hoofdmoot loopt achter in termen van productiviteitsontwikkeling, koplopers juist voor

- Gemiddeld investeert het grootbedrijf op jaarbasis **anderhalf keer meer**, wanneer er genormaliseerd wordt voor de waarde die het bedrijf toevoegt
- Vooral het kleine mkb blijft hierbij stelselmatig achter. De verhouding klein (< 50 werknemers) en grootbedrijf bedraagt **gemiddeld 1,92**
- Deze lagere investeringsquote impliceert dat er **kansen** zijn om de **productiviteitsgroei** van het **mkb te versnellen** via investeringen

1) Investeringen in materiële vaste activa genormaliseerd voor totale toegevoegde waarde. Noot: Cijfers van toepassing op de Business Economy
Bron: CBS, PwC/Strategy& analyse

Gelijke productiviteitsgroei had €17 miljard toegevoegde waarde opgeleverd en daarnaast extra economische activiteit

INDICATIEVE SCHATTING

Toegevoegde waarde met gelijke productiviteitsgroei

Toegevoegde waarde mkb

Totale toegevoegde waarde (selecte sectoren) in miljarden euro's[1]

- Wanneer we aannemen dat het mkb per sub-sector hetzelfde groeipatroon had gekend als het grootbedrijf tussen 2015 en 2018 dan zou er in 2018 in totaal €17 miljard additionele toegevoegde waarde geleverd zijn
- Hierin wordt meegenomen dat soms juist het mkb sneller groeit dan het grootbedrijf, zoals bijv. het geval was in de chemische industrie
- Tevens wordt meegenomen dat het aandeel van bepaalde sectoren in de totale productie van het mkb sterk kan verschillen t.o.v. het grootbedrijf

Economische effecten extra toegevoegde waarde

Extra economische activiteit (in miljarden euro's) resulterend uit additionele toegevoegde waarde (in miljarden euro's), naar effect-soort

- Deze additionele toegevoegde waarde heeft een bredere impact op de economie, die ook weer per sub-sector verschilt; een schatting hiervan is te maken o.b.v. de input-output tabellen naar sector van het CBS[2]
- Hierin is onderscheid te maken tussen indirecte effecten (de activiteit die ontstaat door extra productie binnen de waardeketen) en geïnduceerde effecten (de activiteit die ontstaat door de consumptie van de werknemers binnen deze waardeketen)

1) Som selectie SBI sub sectoren waar voor specifieke sub-sector-/grootteklassen het cijfer niet "onbekend, onvoldoende betrouwbaar of geheim" is; in totaal behelzen deze sub-sectoren ~73% van de toegevoegde waarde binnen de business economy in 2018;
Bron: CBS, PwC/Strategy& analyse

Het doel is productiviteit van het mkb te laten groeien door onbediende rendabele business cases te financieren

NCvO – Model voor duurzame productiviteitsgroei

Enablers:

- Wet- en regelgeving
- Mkb-dienstverlening
- **Toegang tot financiering**
- (Eerlijke) markten
- Onderwijs

- Het model voor duurzame productiviteitsgroei toont de aanjagers van groei in een bedrijf, waarbij deze elementen elkaar beïnvloeden;
- Ondernemers die oog hebben voor verschillende ontwikkelingen en trends spelen hierop in, en in een wendbaar en weerbaar bedrijf is aandacht voor de verschillende mogelijkheden om succes te bevorderen
- Het ondernemersklimaat biedt kaders waarbinnen ondernemers opereren. Ondersteunend beleid en een stimulerend ecosysteem zijn randvoorwaarden voor het faciliteren van productiviteitsgroei
- De focus van dit advies is het uitwerken van de strategie in propositie van Q4C, die als fonds onderdeel uit kan maken van diversificatie van het financieringslandschap

Specifieke investeringen helpen het mkb om de productiviteit te versterken of haar competitieve positie te behouden

Investeringscategorieën met belangrijke bijdrage aan positie mkb

Digitalisering

Gemiddelde multi-factor productiviteit, index 2009 = 100[1]

- De delta in productiviteit tussen de top 5% meest productieve en overige bedrijven is significant over sectoren heen
- De OECD stelt dat de delta mede gedreven wordt door ongelijke invoering en verspreiding van digitale technologie

Human Capital

Effect van tekort aan vaardigheden op productiviteitswinst door digitalisering[2]

- Tekort aan vaardige medewerkers remt de productiviteitsgroei die, bijv. door digitalisering, mogelijk is
- ±10 / 45% van de Nederlandse beroepsbevolking heeft geen/ beperkte digitale skills[3] en mkb heeft in toenemende mate moeite met aantrekken van personeel[4]

Internationalisering

Delta arbeidsproductiviteit met/ zonder export (bij geen R&D), 2013-17 x000

- Bedrijven in de industriële en dienstensector hebben een hogere gemiddelde arbeidsproductiviteit als zij ook exporteren
- Als een onderneming naast export ook actief is op het gebied van R&D, is arbeidsproductiviteit met ~92 nog hoger, voor zowel de industrie als dienstverlening

productiviteit versterken

positie behouden

Verduurzaming

Aantal consumenten dat bereid is extra te betalen voor duurzaamheid (% totaal)

- Het aandeel consumenten dat duurzaamheid meeneemt in de overweging tot aanschaf en bereid is hiervoor meer te betalen stijgt
- Tijdige investering in verduurzaming verschaft het mkb op de langere termijn een 'license to operate' in de ogen van de consument en is vereist om klimaatdoelen te halen

Bron: OECD (2019), CBS (2020), Nederlands Comité voor Ondernemerschap (2019), Monitor Merk & Maatschappij (2020), PwC/Strategy& analyse

1) De "technologie frontier" is gedefinieerd als het meerjarig gemiddelde van 3 jaar multi-factor productiviteit (Woolridge, 2009), gemiddeld over de top 5% bedrijven binnen 25 OECD landen, terwijl "Overige" correspondeert met dezelfde variabele over alle bedrijven, exclusief de top 5; sectoren geclassificeerd als digitaal hoog of laag-intensief op grond van Calvino et al. (2018) (OECD, 2019); 2) Electronica: kennis van computer hardware en software incl. programmeren; Algemeen Technisch = ontwerp, set-up en gebruik van applicaties/systemen; Allocatie = efficiënt alloceren van resources; Algemeen mngt = motiveren, ontwikkelen en begeleiden van medewerkers gedurende het werk en identificeren van de juiste mensen voor bepaalde taken (OECD, 2019) 3) Geen digitale skills: geen ervaring met computers; beperkte skills: lage beperkte vaardigheid met algemeen beschikbare technologische toepassingen zoals email software en browsers; survey resultaten uit 2015 (OECD, 2019) 4) zichtbaar in toename in aantal vacatures 2014-17

Ondanks economisch herstel is de investeringsruimte die het zwaarst getroffen mkb heeft verslechterd door COVID-19

Financiële positie mkb één jaar na de COVID-19 uitbraak

Herstel economie

Bruto binnenlands product (index, Q4 2019 = 100)

- Het CPB verwacht dat de Nederlandse economie met de versoepelde maatregelen snel zal herstellen, waarbij het investeringspeil zal toenemen met 6,4% in 2021[1]
- Hierbij noemt zij de balanspositie van bedrijven die zijn getroffen door de crisis als drukkend op deze inschatting, en een uitdaging waar de overheid een rol in dient te spelen

Delta solvabiliteitsratio mkb

Top 15 mutatie in procentpunten t.o.v. counterfactual[2]

- DNB schat in dat de verslechtering van solvabiliteit binnen het mkb aanzienlijk is voor bedrijven die het meest last hadden van contactbeperkende maatregelen

Spreiding solvabiliteitstekort mkb

In duizenden euro's t.o.v. counterfactual, sectoren met grootste behoefte

- De achteruitgang van de solvabiliteitspositie van mkb bedrijven verschilt van bedrijf tot bedrijf; het totale tekort bedraagt naar schatting circa €2,1 miljard

1) Na een daling van 6,5% in 2020 2) Met gebruikmaking van het steun- en herstelpakket
Bron: CPB, CBS en DNB

Kleinere financiering komt vaak van de bank; frequente afwijzing daar draagt bij aan hoge ervaren relevantie equity

Externe financiering onder en boven de €1 miljoen

Aandeel nieuwe kredietverschaffing naar bron

Totaal volume nieuwe kredietverschaffing (%, 2019)

- Het mkb voorziet voornamelijk in zijn **externe financieringsbehoefte** met bancaire producten: de drie grootbanken waren in het laatste kwartaal van 2019 samen goed voor bijna €125 mld aan uitstaande kredieten in de vorm van leningen en rekeningcourant
- De rest van het landschap onder de €1 mln is kleiner en versnipperd. **Non-bancaire** producten komen voornamelijk uit leasing en factoring, en voor een veel kleiner deel uit crowdfunding en direct lending
- Voor deze **kleinere tickets** speelt externe financiering met **eigen vermogen** maar een beperkte rol. De €120 mln uit VC en Private Equity samen behelst slechts ~1% van de markt

Bankafwijzing en equity relevantie (int. vergelijking)

Aandeel mkb (t.m. grotendeels) afgewezen bij aanvraag banklening (%, 2019)[4]

Aandeel mkb dat equity relevant acht als financieringsbron (%, 2019)

- Het Nederlandse mkb wordt in vergelijking met **Europese peers** relatief vaak afgewezen voor de banklening die het aanvraagt, hoewel het exacte aandeel iets varieert naar bron[4]
- Het hogere percentage afwijzingen is mogelijk te verklaren door de verwachting van het mkb dat de aanvragen afgewezen zullen worden (waardoor enkel bedrijven in precaire financiële situaties een aanvraag doen) en het ontbreken van een register waarin kredietwaardigheid ingezien kan worden
- Wellicht als gevolg hiervan beziet het Nederlandse mkb financiering in de vorm van equity relatief vaak als relevante financieringsbron

1) Asset based, gebaseerd op en gekoppeld aan specifiek onderpand, bevat *Lease*, *Factoring*, *Vastgoed*; 2) Zonder specifieke koppeling onderpand, bevat *Crowdfunding*, *Kredietunies*, *Direct Lending*, *MKB Beurs;* 3) Bevat Durfkapitaal, participaties voor groei, buyout en overig; 4) Percentage en ranking vergelijkbaar met OESO data voor zelfde jaar (16%); Bron: Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen; Stichting MKB Financiering; ECB SAFE Survey; PwC/Strategy& analyse

Toch overweegt mkb met name vreemd vermogen – gedreven door bekendheid en terughoudendheid in delen zeggenschap

Mkb financieringsoverweging

Overwogen financieringsvormen naar type

Bereidheid tot toelaten medeaandeelhouders

- Het mkb overweegt veel minder vaak instrumenten met eigen vermogen. De meest voorkomende bron is informele investeerders, die door 19% overwogen wordt – een banklening (à 60%) wordt verreweg het meest overwogen
- "Bekendheid" lijkt een belangrijke overweging te zijn. De relatie met de huisbank (61%) en bekendheid (55%) zijn de voornaamste reden dat ondernemers voor bankleningen kiezen. Informele investeringen zijn eveneens niet zelden relatie-gedreven

- Het ruilen van (de mogelijkheid tot) inspraak voor financiering is voor veel ondernemers niet zondermeer een optie
- Bereidheid om medeaandeelhouders toe te laten in ruil voor financiering is beperkt: in drie verschillende enquêtes sinds oktober 2020 stelt ongeveer twee derde van ondernemers dit onder geen beding te willen
- Ook het gedeelte dat dat wel zou overwegen houdt het liefst volledige zeggenschap of betrekt enkel naasten en bekenden

Bron: Links: CBS; Rechts: ONL, Stichting mkb Financiering (April 2021)

Met name voor risicodragend kapitaal met tickets tussen de €0,25 en €5 mln lijkt er voor het mkb beperkt aanbod te zijn

Financieringslandschap het ‘brede’ mkb

NIET LIMITATIEF

Traditionele kanalen hebben beperkt aanbod voor quasi-equity tickets onder de €5 mln…

Financieringslandschap kenmerkt zich door twee-splitsing:

- Grootbedrijf wordt over het gehele debt-equity spectrum voorzien in financiering
- Mkb is aangewezen op traditionele bankfinanciering of afstaan van zeggenschap in de vorm van equity

… dit wordt deels opgevangen door RVO, m.u.v. hoog risico tickets tussen €0,25-5 mln…

- Overheidsfondsen bedienen met name tickets van €5 mln (Invest-NL, GO, DVI) of onder de €250k (Qredits)
- Garantiefaciliteiten (BKMB en GF) worden beperkt ingezet door co-investeerders voor tickets onder de €5 mln (mede door te lange doorlooptijden voor het mkb)

… een aantal private fondsen vullen het aanbod aan, maar bedienen <€5 mln tickets beperkt

- Select aantal fondsen biedt mogelijkheid ≤€5 mln met gebruik van garanties/vereiste co-financier (bijv. bank)
- Standaardisatie is beperkt, waardoor operationele kosten relatief hoog zijn en €2-5 mln tickets beperkt worden bediend; ≤ €2 mln volstaat huidige model niet

Noot: Overheidsinitiatief VFF en marktpartijen onder de €100 mln zijn niet opgenomen vanwege materialiteit

Bron: Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen; Stichting MKB Financiering; RVO.nl; PwC Debt Advisory expert input, Interviews met o.a. NVP, NVB, EZK, Aegon ALF, Invest NL, Qredits, ONL, MKB-NL, ABP, PGGM, Fundion; PwC/Strategy& analyse

De ‘incomplete markt’ is het gevolg van informatiegebreken, coördinatiegebreken en schaalvereisten

Drijvers marktfalen risicodragend kapitaal mkb

Typen marktfalen[1,2]

Marktmacht
Monopolist beperkt aanbod teneinde eigen winst te maximaliseren

Externe effecten
Marktpartijen houden geen rekening met kosten of baten voor derden

Publiek goed
Goederen gekenmerkt door nul/ lage marginale kosten waarbij uitsluiting gebruikers complex is

Incomplete markt
Sommige voorwaarden marktvorming bestaan, maar niet alle; hierdoor wordt beperkt aan de vraag voldaan

Legenda
Niet relevant bij risicodragend kapitaal mkb
Relevant bij risicodragend kapitaal mkb

Relevante drijvers incomplete markt risicodragend kapitaal mkb[2]

1 Informatie gebreken	2 Coördinatie/matching gebrek	3 Schaal vereisten
Relevante informatie niet bij alle marktpartijen bekend; optimaal evenwicht komt niet tot stand	Partijen kunnen elkaar niet vinden door hoge zoek- of informatie kosten door gebrek aan een ontwikkeld distributiekanaal	Kleine individuele transacties met relatief hoge operationele kosten en risico’s per transactie

Onderbouwing vanuit interviews marktpartijen

“De kwaliteit van informatie moet beter; mkb’er heeft een plan maar de kwaliteit van dat plan sluit onvoldoende aan bij wat een financier nodig heeft"	*“Een mkb’er kan niet rechtstreeks met een institutionele investeerder overleggen, daar moet een onafhankelijke, betrouwbare partij tussen om de verbinding te maken”*	*“Wij stimuleren verzoeken met tickets onder €2 miljoen niet; de operationele kosten zijn te hoog”*
“De achtergestelde lening wordt nog niet een veel gebruikt wordt door mkb, mede door gebrek aan kennis en informatie over deze financieringsvorm bij het mkb”	*“Het bouwen van een eigen distributie voor kleinere investeringen behoort niet tot de kerncompetenties van een pensioenfonds”*	*“De stap naar een belegbaar product moet gezet worden; je wilt leningen bundelen tot minimaal €50 mln met credit rating”*

“Verschuiving naar een meer marktgeoriënteerde financiële sector in Nederland is wenselijk; ten eerste leidt dit to meer economische en financiële stabiliteit, ten tweede komen kleine en innovatieve bedrijven gemakkelijker aan financiering en kunnen zij makkelijker doorgroeien”

“De transitie naar deze situatie gaat niet vanzelf, vanwege marktfalen dat terug te voeren is op coördinatieproblemen en informatie asymmetrie”

“Een grotere markt voor participaties draagt bij aan snellere opbouw van eigen vermogen bij bedrijven - er is wel potentieel marktfalen; er kan sprake zijn van schaaleffecten”

CPB Policy brief (2015)[3]

1) Oorzaken volgens definitie van de OESO (2021) 2) Relevantie op grond van logica SER (2014) en quotes vanuit interviews met vertegenwoordigers van Aegon ALF, NVP, ONL, MKB-NL, APG en Fundion 3) De policy brief gepubliceerd in de nasleep van de financiële crisis, vanuit de observatie dat economische herstel van landen met een marktgeoriënteerde financiële sector sneller verloopt. Binnen de policy brief wordt het marktfalen dat de transitie naar marktfinanciering complex maakt benoemd, en tijdelijke overheidsparticipatie in equity fondsen als oplossingsrichting aangedragen – het CPB geeft gedurende een interview aan dat de algemene indruk is dat de bevindingen uit de policy brief ook in de huidige situatie nog relevant zijn, en het belang van het weghalen van dergelijk marktfalen te zien. Bronnen: OESO, SER, CPB, Interviews, PwC/Strategy& analyse

Informatiegebrek drijft kosten krediet naar een (onnodig) niveau, kredietrantsoenering is tot 2-3x hoger voor klein mkb

❶ Informatiegebreken: Probleemstelling, indicatoren en Q4C adressering

Probleem-stelling

Relevante informatie nodig voor kredietverschaffing is niet bij alle marktpartijen bekend of beschikbaar, waardoor (ondanks mogelijk inherent rendabele business case) een optimaal evenwicht niet tot stand kan komen

Illustratie

2-3x

Meer kredietrantsoenering onder 20ste percentiel mkb dan onder 80ste bij gelijke indirecte kosten faillissement[1]

~2x

Toename kredietrantsoenering voor kleinere mkb bedrijven tussen 2007-2016

Toelichting drijver

- Een belangrijk gevolg van informatiegebreken is **krediet-rantsoenering**
- Bij kredietrantsoenering komt de match van vraag en aanbod niet meer tot stand; de moeilijke inschatting van risico door informatiegebrek leidt voor meeste ondernemers tot een te hoge rente ten opzichte van het werkelijke risico, waardoor zij niet bereid zijn deze rente te dragen
- Tegelijkertijd kunnen deze leningen evengoed **wél inherent rendabel** zijn: beperkte mogelijkheid aan financierszijde om de gang van zaken bij haar klant te volgen, leidt echter tot kostbare onzekerheid
- Analyses van rantsoenering beperken zich tot simulatie-exercities: evengoed laten die zien dat het mkb hier sinds de crisis in toenemende mate door geraakt wordt

Adressering Q4C

- Q4C ontwikkelt een gestandaardiseerd product met vaste maar overzichtelijke templates die ingevuld dienen te worden door de aanvrager
- Op grond van dit template voert Q4C automatische triage uit, waarmee een deel van de aanvragen direct afvalt, en overige zoveel mogelijk online worden afgerond om de informatiekosten te beperken
- Dit is mogelijk omdat Q4C zich richt op een relatief homogene groep van in de kern gezonde ondernemers met een track record en een specifiek investeringsdoel
- Resultaat is dat de variabiliteit tussen aanvragen beperkt is waardoor het fonds relatief snel doelgroep-specifieke kennis kan opbouwen om effectieve besluitvorming te faciliteren

1) Indirect Bankruptcy Cost, de *loss given default* waarin enkel het bedrag van de lening is meegenomen, niet de afwikkeling en rente, zie CPB, Dubovik (2019); alle inschattingen komen voort uit simulatie; 2) Dit als gevolg van het beperkte surplus dat van zijn inzet overblijft bij een te hoge rente. Bron: CPB (2019)

Karakteristieken van Nederlandse financieringsmarkt zijn ongunstig voor nieuwe vormen van mkb-financiering

❷ Coördinatie- en matchinggebreken: Probleemstelling, indicatoren en Q4C adressering

Probleem-stelling

Partijen kunnen elkaar niet vinden door hoge zoek- of informatie kosten door gebrek aan een ontwikkeld distributiekanaal, wat leidt tot hoge distributiekosten ten opzichte van transactieomvang

Illustratie

Aandeel (%) top 5 banken in totaal banken activa, naar land; 2018

Hypotheekschulden op bankbalans als % van bbp, naar land

Toelichting drijver

- De Nederlandse markt is relatief geconcentreerd. Een gemiddelde mkb'er heeft met 1,5 bank een zakelijke relatie: het laagste aantal in de eurozone[1]
- Dit betekent niet per definitie dat er weinig concurrentie[2] onder banken is, al verhoogt een beperkt aantal spelers wel risico op beperkte **aanboddiversiteit**[3]
- Door het grote aandeel van bankfinanciering in de Nederlandse economie **concurreert** mkb financiering als product met andere markten met significante omvang die minder risicovol zijn voor banken (e.g.: hypotheken)[4]
- Een mkb'er zoekend naar (atypische) financiering treft zo een dunne markt met **weinig begeleiding**, en **hoge zoekkosten** die bij crisis **procyclisch toenemen**

Adressering door Q4C

- Q4C is in haar aanbod (zeker initieel) bewust monotoon: het biedt één product dat past in de belevingswereld van het mkb zodat het gemakkelijk te begrijpen is
- Q4C gaat actief op zoek naar haar segment door:
  - haar product in nauwe samenwerking met brancheorganisaties te positioneren
  - contact te leggen met, en toegankelijk te zijn via, een brede set aan distributiepartners
  - significant te investeren in marketing campagnes
- Q4C leunt op meerdere elementen om de mkb'er die in contact komt met haar product te faciliteren, zoals bijvoorbeeld hulp van een distributiepartners, snelle online checks voor de mkb'er en hands-on (online) begeleiding bij initiële aanvraag

1) CPB (2019), op basis van ECB Safe Enquête, daarnaast blijkt uit ACM (2015) dat het "shop- en overstapgedrag" van mkb'ers erg beperkt is; 2) Concurrentie onder banken meten is een lastige opgave, zie hiertoe bijv. Dubovik & Kalara (2018): uitkomsten zijn sterk methode-afhankelijk; 3) ACM (2015); 4) Zie bijvoorbeeld: OECD (2018), 'Design of insolvency regimes across countries': de NHG-verzekering is een belangrijk voorbeeld

De kostenstructuur van kredietverschaffing is zo ingericht dat kleine hoeveelheden (kleine) leningen zelden rendabel zijn

❸ Schaalvereisten: Probleemstelling, indicatoren en Q4C adressering

Probleem-stelling

Kleine transacties zijn beperkt om rechtstreeks door institutionele investeerders als financieel product aan te bieden: naar verhouding relatief hoge operationele kosten en hoge casusvariantie maken het een lastig commercieel product

Illustratie

Verhouding balans tot kleinere ticket institutionele investeerder in € mln[1]

Toelichting drijver

- Incomplete markten in het financieringswezen ontstaan vaak waar **grotere concentraties** geld op zoek naar rendement **niet ontsloten** kunnen worden naar veel **kleinere, rendement-leverende** proposities
- Belangrijke voorbeelden zijn pensioenfondsen, die gewend zijn **zeer grote standaard producten op hun** balans te hebben, waar hun behandelingsproces (en bijbehorende kosten) ook op zijn ingesteld
- In een illustratief rekenvoorbeeld zou een individueel mkb ticket 0,004% van een beleggingsklasse opnemen – **te kostbaar** om apart te administreren
- Het toegankelijk maken van de mkb-markt voor institutionele investeerders vereist randvoorwaarden omtrent **consolidatie** om een investeerbaar product te creëren

Adressering door Q4C

- Q4C zet in op een gestandaardiseerd product, wat niet alleen efficiënte doorvoer bevordert, maar ook grotere totaalvolumes mogelijk maakt
- Dit doet het – van meet af aan – met oog voor de behoeftes van institutionele investeerders op meerdere manieren, t.w.:
  - Vooraf beperkte casusvariantie aan de hand van o.m. zoveel mogelijk algoritmische triage in de beginfase van een aanvraag en standaard term sheets
  - Inzetten op zo hoog mogelijke datakwaliteit, o.m. door in te zetten op aanvragen uit professionele verwijzing of begeleiding vanuit Q4C tijdens aanvraag
  - Hoge mate van diversificatie, door in te zetten op brede, gezonde doelgroep binnen het mkb als geheel

1) Illustratief rekenvoorbeeld op basis van ranges per niveau opgehaald in interviews met pensioenfondsen
Bron: Interviews, PwC/Strategy& analyse

Internationaal worden diverse (quasi)-equity instrumenten ingezet om versterking en groei van het mkb te faciliteren

Internationaal perspectief

NIET LIMITATIEF

Perspectief IMF, OECD & EC

- Het stimuleren van (quasi-)equity financiering voor het mkb is een belangrijk onderwerp binnen de EU (bijv. CMU), gericht op het flexibiliseren van het equity ecosysteem om het concurrentievermogen en de financiële stabiliteit van het mkb te versterken
- Gebruik van (quasi)-equity voor het mkb is sinds de zomer van 2020 toegenomen; bijna de helft van de landen met een hoog inkomen hebben dergelijke instrumenten opgenomen in de beleidsmix
- Onderzoek impliceert dat (quasi)-equity instrumenten voordelen hebben t.o.v. leningen;
  - lagere leverage ratio resulteert in verbeterde kredietwaardigheid, waardoor lenen goedkoper wordt en de kans op wanbetaling afneemt
  - in het verlengde hiervan is co-investeren vanuit private sector aantrekkelijker, en komen meer middelen bij het mkb terecht
- De instrumenten zorgen ervoor dat bedrijven minder kwetsbaar zijn door een robuustere financiering en stimuleren investeringen ter bevordering van economisch herstel

Quasi-equity instrumenten en praktijktoepassingen

Land	Praktijktoepassing	Toelichting
Verenigd Koninkrijk	British Business Bank Future Fund	• Converteerbare leningen waarbij de lening wordt omgezet in aandelen als een lener niet in staat is de lening terug te betalen (zie ook volgende pagina)
Frankrijk	BPI France France Region Investment (quasi-)equity fonds	• Verschillende equity en quasi-equity producten op basis van cofinanciering en minderheidsbelangen - tickets tussen €1 en €7 mln
Spanje	Grupo SEPI	• Versterken solvabiliteit via leningen en aankoop van aandelen en obligaties door de staat – additioneel fonds van €10 mld aangekondigd
Australië	ASBFEO (nog niet geïmplementeerd)	• Inkomen afhankelijke leningen waarbij de terugbetaling van de lening is gebaseerd op de toekomstige omzet, waarbij zijn pas hoever terug te betalen als de omzet een bepaald niveau heeft bereikt

Bronnen: IMF(2021) Insolvency Prospects Among Small and Medium Enterprises in Advanced Economies: Assessment and Policy Options; OECD (2021) An in-depth analysis of one year of SME and entrepreneurship policy responses to COVID-19: Lessons learned for the path to recovery; Next CMU High-Level Group (EC, 2019) Savings and Sustainable Investment Union

De British Business Bank zet via het Future Fund in op ondersteuning van het mkb via converteerbare leningen

BBB heeft meerdere fondsen met het Future fund als voorbeeld voor Q4C

ILLUSTRATIEF

British Business Bank ('BBB')

Financieren van UK mkb'ers daar waar marktfalen financiering belemmert

Hoe?

- Staatseigendom - onafhankelijk gemanaged
- Overheidsgeld gefinancierde fondsen met commerciële voorwaarden
- Geen directe investeringen, wel garanties of co-investeringen met private 'delivery' partners (bijv. banken, VC/PE fondsen, etc.)
- Financiering met vier overkoepelende doelen:
  1. **Financieringsaanbod vergroten**
  2. Diversiteit financieringsopties verbeteren
  3. Regionale verschillen uitbalanceren
  4. Stimuleren en faciliteren van mkb'ers

Future fund

Financieren van kleinbedrijf dat normaliter afhankelijk is van equity investeringen

Kenmerken fonds

Doelgroep: mkb'ers met beperkt track record zonder winst/omzet
Fonds: £250 mln initiële commitment (vanwege succes £1,2 mld gefinancierd* met 1.236 deals)

Gestandaardiseerd product:

- Converteerbare leningen (participaties min. £125k – max £5 mln)
- Uniforme voorwaarden (bijv. 3 jarige looptijd, interest min. 8%)
- Standaard leningsdocumentatie

Digitaal end-to-end platform om gestandaardiseerde aanvragen in te dienen, geautomatiseerd te verwerken, gelden te distribueren en informatieverplichtingen te monitoren

Delivery model Future fund

- ✓ Geregistreerd FCA- of gekwalificeerde investeerders
- ✓ Initieert aanvraag
- ✓ Investering minimaal gelijk met aanvraag

Delivery partner
private investeerder

- ✓ Markt conforme commerciële voorwaarden
- ✓ Op termijn volume te securitiseren voor secundaire markt

BBB: Future Fund

pwc Operational 'hosting' partner

- ✓ Behandeling aanvraag
- ✓ Distributie gelden
- ✓ Monitoring compliance

Onderneming

Bron: British Business Bank Annual Report 2020, *British Business Bank Future fund update (March 2021)

Q4C bereikt het mkb via bestaande relaties en creëert waarde via standaardisering, digitalisering en consolidatie

Illustratie invulling financieringsbehoefte mkb

Toelichting

Q4C ontsluit beschikbare liquiditeit van investeerders naar het mkb door drie partijen bij elkaar te brengen die elkaar nu niet vinden op grond van:

- Het activeren van de latente vraag vanuit het mkb voor dit type financiering
- Het inzetten van bestaande relaties tussen mkb en financieel dienstverleners/ belangenverenigingen
- Het ontwikkelen van een nieuwe propositie, die informatie en coördinatiegebreken effectief mitigeert en het ontstaan van passende schaal ondersteunt, specifiek door investeren in:
  - Aan-te-brengen standaard voor aanvragen en producten die voorziet in de informatie-behoefte van financiers en past bij kunde mkb om informatie te verschaffen
  - Modern geautomatiseerd platform met simpele front-end en capabele back-end waar veilig gegevens uit te wisselen zijn
  - Consolidatie en diversificatie voor partijen die doorgaans met hele grote tickets werken

Deze opzet en rolverdeling geeft passende invulling aan de vereisten van investeerders, distributeurs en mkb’ers

Rolverdeling, waardecreatie en randvoorwaarden naar partij

Partij	Mkb’er	Distributiepartner	Investeerders
Rol in het fonds	• Afnemer van producten voor latente vraag naar instrumenten ter bevordering van groei	• Verwijst mkb’er door naar Q4C • Adviseur over en verkoper van financieringsproducten aan mkb klanten	• Investeerder in fonds met gediversifieerde investeringen
Te verkrijgen waarde	• Mogelijkheid om ook extra vermogen aan te trekken voor investeringen in eigen onderneming • Betrouwbare en transparante partner	• Aanvullende rol in faciliteren gezonde en groeiende mkb sector • Kan evt. optreden als co-investeerder om zo een blended product te creëren	• Toegang tot aanvullende investeringsmogelijkheid • Markt conform rendement
Rand-voorwaarden	• Eenvoudig genoeg proces voor aanvragen en gebruiken fonds • Goede – liefst bestaande – relatie met distributiepartner • Behoud van volledige zeggenschap in eigen onderneming • Product met niet al te hoge kosten	• Passend product dat wordt verleend door betrouwbare partij *Bij cofinanciering* • Standaardisering en daarmee automatiseerbaarheid van aanvragen • Aantrekkelijke rendementen en lage (liefst gedeelde) risico's	• Virtueel "grote tickets", die in behandeling niet complex zijn • Passende karakteristieken betreffende diversificatie, risico en rendement • Goede match met bestaande product-categorieën (bijv. debt/equity) • Goede match met doelstelling investeerder (bijv. duurzaamheid)

Het Comité adviseert de opbouw van een fonds dat tegemoet komt aan behoeften van brede mkb en investeerders

Randvoorwaarden, doelstelling en rollen fonds (Q4C)

Randvoorwaarden

- Q4C helpt financiering te verstrekken aan het brede mkb, **ongeacht de specifieke bedrijfsgrootte of sector** waarbinnen een bedrijf opereert
- Gegeven het **risicodragende product** dat het aan ondernemers helpt te verstrekken is financiering aan een drietal voorwaarden onderhevig
- Gefinancierde bedrijven:
  1. **Zijn in de kern gezond**. Redelijkerwijs mag verwacht worden dat het bedrijf de komende jaren blijft opereren
  2. **Hebben voldoende potentie voor waarde-creatie**. Zodat zij de kosten van een achtergestelde lening (8-12%) over tijd kunnen dragen
  3. **Zijn beperkt door eigen vermogen**. Waardoor zij hun ambities nu niet met schuld kunnen financieren

Doelstelling en rollen

Q4C biedt het brede mkb toegang tot risicodragend kapitaal en investeerders een belegbaar product via het opstarten van een fonds waarin zij onderstaande rollen voor haar rekening neemt:

Propositie ontwikkeling	Acquisitie & data vergaren	Beoordelen aanvragen	Funding & risico dragen	Servicing & monitoring
• Uitwerken propositie mkb & investeerder − Standaard lening en aanvraag − Geautomatiseerd digitaal platform − Belegbaar met marktconform risico/rendement[1] • Coördineren tussen stakeholders	• Uitvoeren brede marktbewerking • Verstrekken product-informatie; digitaal via platform en via branchevereningingen en marktpartijen	• Beoordelen aanvragen o.b.v. vastgestelde criteria (business rules i.c.m. expertise adviseurs) • Ondersteunen mkb bij verfijnen van aanvraag (waar nodig en kansrijk)	• Aanvragen garantie (Europese) overheid • Uitgeven van achtergestelde lening (incl. contractuele voorwaarden)	• Monitoren uitgegeven financieringen • Coachen mkb'ers • Besluitvorming evt. extensie lening • Opbouwen track record en continu verscherpen risico/ rendement schatting

- Opbouw van het fonds vereist in de eerste plaats investeringen in de ontwikkeling van een standaard product en aanvraagproces dat gefaciliteerd wordt via een digitaal platform
- Vervolgens is tractie van belang; zo kunnen individuele leningen worden samengepakt en omgezet in een risico/ rendement schatting met credit rating, en wordt het voor investeerders mogelijk in te stappen

1) Mogelijk in combinatie met garantstelling door de overheid

De rol van de overheid is tijdelijk, en erop gericht de financieringsmarkt voor het mkb te versterken

Rol overheid in Q4C

- Maatschappelijk wenselijke investeringen in het mkb blijven achter; hierdoor wordt productiviteitsgroei van het mkb geremd
- Specifiek hoog risico financiering met tickets tussen de €0,25 en €5 miljoen komt lastig tot stand door marktfalen als gevolg van informatieasymmetrie, coördinatieproblemen en schaalproblemen.
- Q4C adresseert het marktfalen via een nieuwe bedieningsvorm, waarbij zij drie zaken in samenhang realiseert:
  - Het mkb neemt kennis van de achtergestelde lening en maakt hier op schaal gebruik van
  - Het operating model is gedigitaliseerd en gestandaardiseerd zodat kosten in lijn zijn met opbrengsten
  - De leningen zijn verpakt in een belegbaar product met een credit rating dat begrijpelijk is voor investeerders
- Op deze manier maakt Q4C renderende investeringen voor mkb en de maatschappij mogelijk
- Hoewel marktpartijen deze elementen ten dele kunnen realiseren, is geen partij toegerust alles te doen en wordt de marktomvang klein geacht in verhouding tot de hoge onzekerheden vanuit samenhang en lange doorlooptijd tot succes
- Q4C functioneert als marktmaker; het faciliteert de transacties door een nieuwe standard te zetten voor hoog risico financiering voor het mkb, verlaagt de transactiekosten via standaardisering en inzet van technologie en verlaagt risico’s door transparante en begrijpelijke voorwaarden en door intensieve coaching van bedrijven
- Net als de transacties die het financiert, is Q4C op termijn rendabel en gezond en is volledige private funding het einddoel. In de opstart/pilot fase waarin demonstratie van het nieuwe product moet plaatsvinden is overheidsbijdrage gewenst

2.2. Businessmodel

Het businessmodel van Q4C is opgebouwd uit drie essentiële bouwstenen

Bouwstenen businessmodel Q4C

Vraag

Definitie van de doelgroep
en duiding van haar omvang

Aanbod

Beschrijving van het product
en haar belangrijkste kenmerken

Distributie

Beschrijving van hoe vraag en
aanbod bij elkaar worden gebracht

Q4C bedient het gezonde mkb dat €0,25 - 5 mln risico-dragende financiering zoekt voor versterking of overnames

Omschrijving bediend mkb en financieringsdoelen

Bediend mkb

- Q4C bedient het **brede midden- en kleinbedrijf** in **Nederland**
- Deze groep zoekt **€0,25 - 5 miljoen extra financiering** om een bepaalde ambitie te realiseren – het vreemd vermogen dat zij momenteel aan kunnen trekken volstaat voor deze ambitie niet
- We onderscheiden hierin **twee hoofddoelen**, beide met specifieke subdoelen:
  - Het **versterken** van het eigen bedrijf
  - Het **overnemen** van een ander bedrijf

Hoofddoel 1: Versterken

- Bedrijven die willen **investeren** om te groeien of om productiever/efficiënter te worden
- Hierin zijn twee potentiële casussen te onderscheiden, te weten investeringen in:
  - **Groei**, waarbij de totale output toeneemt
  - **Productiviteit-/efficiencyverbetering**, waarbij als gevolg de productie/winstgevendheid per input verbetert
- Als een bedrijf niet in staat is deze investeringen te financieren vanwege de eigen vermogenspositie, loopt het deze voordelen mis

Hoofddoel 2: Overnemen

- Bedrijven die financiering zoeken voor **overnames** of **overdrachten** (successies)
- Hierin zijn twee potentiële casussen te onderscheiden, te weten investeringen in:
  - **Bedrijfsovernames**: Wanneer het ene bedrijf het andere overneemt
  - **Bedrijfsoverdrachten**: Wanneer een bedrijf van eigenaar wil veranderen
- Overnames hebben vaak als doel (productiviteits-) groei of efficiëntieverbetering te bewerkstelligen; zonder financiering wordt dit misgelopen

Q4C financiering helpt bedrijven investeren in versterking via uitbreiden en verbeteren van de productiviteit

Illustratie Hoofddoel 1: Versterking, met subdoelen

Subdoel 1a: Uitbreiding (groei)

Delta arbeidsproductiviteit met/zonder export (bij geen R&D), 2013-17 x000

Aandeel mkb bedrijven dat exporteert 2014-18, totale mkb

- Van versterking voor groei spreken we wanneer een investering als doel heeft de totale productie (output) van een bedrijf te verhogen, bijvoorbeeld door middel van:
  - Internationale expansie
  - Capaciteitsvergroting
  - Assortiment/catalogus uitbreiding
- Dergelijke investeringen (bijv. in openen van een buitenlandse vestiging) zijn kostbaar en lastig te financieren

Subdoel 1b: Productiviteitsverbetering

Delta arbeidsproductiviteit met/zonder R&D (bij geen export), 2013-17 x000

Aandeel mkb bedrijven met eigen R&D activiteit '14-'18, totale mkb

- Van versterking voor productiviteitsverbetering spreken we wanneer een investering beoogt de productiviteit van een bedrijf te verhogen, bijvoorbeeld door middel van:
  - Systeem/kapitaalinnovatie
  - Digitalisering
- Binnen het mkb is eigen R&D stabiel in zeldzaamheid: waar 28% van het grootbedrijf eigen R&D bedrijft, doet het mkb, voor wie dit lastig te financieren is, slechts in 2% van de gevallen aan R&D – ondanks een gemiddelde productiviteitswinst

Buiten scope

- Andere interventies die tot versterking kunnen leiden, vallen buiten de scope van Q4C, specifiek:
  - Human Capital
  - Management praktijken
- Reden hiervoor is tweeledig:
  - Investeringscase is lastig te maken: per casus zal er veel en lastig te meten rendements-variantie zijn
  - Investeringen zijn beperkt kostbaar: per casus zullen de grenzen van het eigen vermogen in mindere mate beperkend zijn voor het al dan niet doen van een bepaalde investering

Bron: CBS, PwC/Strategy& analyse

Met overnamefinanciering draagt Q4C bij aan productiviteits-verbetering en vergemakkelijkt het bedrijfsoverdracht

Illustratie Hoofddoel 2: Overnemen, met subdoelen

Subdoel 2a: Bedrijfsovernames

Schatting groei naar sector (procent per jaar 2017-2019)[1] SELECTIE

- Van een bedrijfsovername wordt gesproken wanneer het eigenaarschap van een bedrijf **volledig opgaat in een ander bedrijf**[2]
- Overnames kunnen op t.m. twee manieren leiden tot **productiviteits-verbetering**: (i) Doordat een hoog-presterend bedrijf de bedrijfsvoering van een slechter presterend bedrijf overneemt, (ii) Door de schaalvoor-delen die ontstaan binnen het samengevoegde bedrijf
- Voor het eerste effect is, blijkens de **grote groeiverschillen** binnen sectoren, voldoende potentie; toch is financiering lastig omdat mkb'ers moeilijk voldoende eigen vermogen aan kunnen trekken om een dermate grote investering te doen, waardoor productiviteitsgroei misgelopen wordt

Subdoel 2b: Bedrijfsoverdrachten

Aandeel 65+ onder ondernemers naar mkb-sector, 2019[3]

- Van een bedrijfsoverdracht (of successie) wordt gesproken wanneer het eigenaarschap van een bedrijf **volledig overgaat op een ander**[2]
- Successie kan om meerdere redenen plaatsvinden: het pensioen van een oorspronkelijke eigenaar is een belangrijke. Het verkopen van een bedrijf aan een andere ondernemer, die **winstgevende voortzetting beoogt** is een manier om productiecapaciteit te waarborgen
- Zeker wanneer het een overdracht **buiten de familiekring** betreft (~45% van alle gevallen[2]) en er veel eigen vermogen in het bedrijf zit is financiering een uitdaging: Als de eigenaar zijn bedrijf niet kan verkopen gaat een deel van de **productiecapaciteit binnen de sector verloren**

1) Sample mkb bedrijven naar (selectie) SBI sectoren, exclusief ZZP, op basis van balansgroei; 2) Definities en data uit Panteia (augustus 2014); 3) Data CBS statline, exclusief ZZP, top 8 van de SBI sectoren binnen Business Economy met >10k ondernemers; 4) Bevat Delfstoffenwinning, Energievoorziening, en Waterbedrijven en Afvalbeheer, elk minder dan 10.000 mkb bedrijven, Verhuur & Overige Zakelijke Diensten en Informatie en Communicatie. Bron: CBS, Panteia, PwC/Strategy& analyse

Voor COVID-19 was de helft van het mkb gezond, tussen 29 en 84 duizend bedrijven zaten toen mogelijk aan ev-grens

Potentiële doelgroep Q4C

INDICATIEF

Afleiding van de potentiële doelgroep (x1000 bedrijven)

Sectoren op SBI Hoofdcategorie	*Totaal mkb-bedrijven (excl. zzp)*	*Gezonde bedrijven*	*Bedrijven tegen eigen vermogengrens (range)*	*Gem. % Sector*
Handel	92,3	26,8	6,1 - 15,3	11,6%
Spec. Zak. Diensten	47,1	22,5	4,6 - 15,1	20,9%
Landbouw	37,7	15,0	0,5 - 6,9	9,8%
Horeca	34,3	27,1	2,5 - 15,3	25,9%
Bouwnijverheid	31,3	13,9	6,7 - 11,9	29,7%
Industrie	24,2	10,5	1,9 - 6,5	17,5%
Verhuur & Ov. Zak.	20,8	8,9	4,3 - 7,1	27,3%
Inform. & Comm.	17,3	6,8	1,8 - 4,0	16,7%
Vervoer & Opsl	15,3	5,2	0,5 - 1,3	5,9%
Onroerend Goed	8,1	6,1	0,1 - 0,4	3,2%
Waterbedrijven	0,6	0,2	0,1 - 0,1	16,7%
Energie	0,3	0,2	0,0 - 0,0	6,9%
Delfstoffen	0,1	0,1	0,0 - 0,0	16,3%
Totaal	**329.455** (100%)	**137.564** (42%)	**29.121** (9%) – **83.937** (25%)	

Range

Toelichting

- De doelgroep van het fonds zijn **in de kern gezonde bedrijven** die verdere investering of overnames **moeilijk kunnen financieren**
- We schatten de gezondheid van een bedrijf op basis van een **gezondheidscore**[1]
- Vervolgens kijken we onder deze bedrijven welk gedeelte zich nog **lastig extern kan financieren** op basis van **hun solvabiliteit**; de range hiervoor verschilt naar sector
- Wat overblijft is een doelgroep die **oneven over sectoren verdeeld is**: hoewel handels-bedrijven het grootste deel van het mkb beslaan, lopen gezonde horecaondernemers procentueel bijvoorbeeld vaker tegen hun financieringsgrenzen aan, waardoor de doelgroepen in absolute zin even groot zijn
- De **29 duizend** tot **84 duizend** bedrijven die overblijven vormen de potentiële doelgroep[2]

Aandeel sector-totaal: ≤ 10% | 10% - 25% | ≥ 25%

1) Score getraind op Nederlandse set bedrijven, "cut-off"-score voor gezonde bedrijven is 1,86; zie appendix voor uiteenzetting methodiek; 2) In gebruikt sample bedrijven is geen onderscheid te maken tussen autonome ondernemingen en dochterbedrijven, op basis van nader te stellen beleidsoverwegingen zou doelgroep Q4C hierdoor uiteindelijk mogelijk lager uit kunnen vallen. Bron: CBS (aantallen per Q4, 2019), PwC/Strategy& analyse

De vraag bedraagt minimaal €100 mln, door de latente vraag zal dit naar verwachting groeien tot €300 - €500 mln per jaar

Indicatieve schatting vraag Q4C

INDICATIEF

Schatting expliciete vraag

Totaal aangevraagde fin. in miljarden euro's		Afwijzingspercentage[1] (range)		Schatting funding gap per jaar
	×	14% – 16%	=	€84 mln – €96 mln

- Een eerste schatting op basis van de hoeveelheid financiering die het mkb in het verleden probeerde aan te trekken met een element eigen vermogen, en in welke mate deze expliciete vraag als onbediend is[1]
- Het product van deze behoefte naar dergelijke financiering en het gemiddelde afwijzingspercentage levert een schatting van de huidige jaarlijks onbediende vraag op
- Wat resulteert is een schatting van de huidige **onbediende expliciete vraag** naar dergelijke instrumenten van tussen de €84 en €96 mln per jaar, oftewel ongeveer €100 mln
- Gegeven de relatieve onbekendheid van deze instrumenten leidt deze methode tot een betrekkelijk conservatieve ondergrens van de vraag

Schatting impliciete vraag

Potentiële latente vraag voor financiering per jaar[2]		Aandeel bedrijven met interesse[3]		Schatting impliciete vraag per jaar
€1,4 mld	×	20% – 40%	=	€268 mln – €535 mln

- Een tweede schatting kijkend binnen de gezonde doelgroep (i) hoeveel eigen vermogen er nodig zou zijn om snel te kunnen groeien[4] of (ii) tot een "gezonde" solvabiliteit van 35% te komen[5]
- Bij een gemiddelde looptijd van 6 jaar zou de vraag naar eigen vermogen voor het "optrekken" naar deze respectievelijke solvabiliteitsgrenzen €1,4 mld bedragen
- Echter, lang niet alle bedrijven zullen interesse hebben; op basis van een enquête door Ondernemend Nederland is de verwachting dat 20-40% van bedrijven daadwerkelijk geïnteresseerd zouden zijn, wat leidt tot een **impliciete vraag** tussen de €268 en €535 mln per jaar

Inschatting komt ong. overeen met volume bij het UK Future Fund – dat in~1 jaar £1,2 mld financierde. Verhoudingsgewijs zou dat in Nederland ~€520 mln zijn geweest[6]

1) Ondergrens bevat in deze schatting 12% volledig afgewezen en 50% van de deels afgewezen (4%) aanvragen. Gegevens betreffen afwijzingspercentages voor alle financieringsaanvragen, niet nader naar EV/VV gespecificeerd, bovengrens naar OESO (2019) data, betreft afwijzing voor alle mkb-financiering; 2) Schatting op basis van sample 2018, alleen gezonde bedrijven binnen bepaalde solvabiliteitskaders meegenomen; 3) Schatting op basis van klein sample ONL (2021), zie appendix; 4) In geval een gezond bedrijf in de range van 35% en 70% solvabiliteit zit, met hoeveel eigen vermogen een solvabiliteit van 70% gehaald zou worden; 5) In geval en gezond bedrijf tussen de 0 en 35% solvabiliteit zit, met hoeveel eigen vermogen 35% (weer) gehaald zou worden; 6) Op basis van toegevoegde waarde mkb binnen respectievelijke mkb sectoren VK en Nederland, van 2019 SBA Fact Sheets van de Europese Commissie. Bron: Panteia (juni 2018), OESO, ONL, Eurostat, PwC/Strategy& analyse

Het product bevindt zich in het centrum van het financierings-spectrum met zowel vreemd- als eigen-vermogen kenmerken

Financieringsspectrum ('Debt-to-equity')

INDICATIEF

	Vreemd vermogen ('VV')			'Missing-middle'		Eigen vermogen ('EV')	
Product type	**Senior**	**Junior**	**'Regulier' achtergesteld**	**Quasi-equity 'Bijzonder' Achtergesteld**	**Quasi-equity Winst-/ resultaatparticipatie[1]**	**Preferente aandelen**	**Aandelen**
Boekhoudkundige classificatie	**Vreemd vermogen**			**Vreemd vermogen**	**Eigen vermogen**	**Eigen vermogen**	
Voorwaarden classificatie eigen vermogen							
1. Achtergesteld aan concurrente crediteuren	✗	✗	✓	✓	✓	✓	✓
2. Winstafhankelijke vergoeding	✗	✗	✗	✓	✓	✓	✓
3. Onbepaalde looptijd	✗	✗	✗	✗	✓	✓	✓
Hoofdkenmerken							
Risicoprofiel	Laag Hoog	Laag Hoog	Laag Hoog	Laag Hoog	Laag Hoog	Laag Hoog	Laag Hoog
Risicopremie (op basis van %)	2%-6%	4%-8%	6%-10%	8%-12%	10%-15%	>15%	>15%
Looptijd	Vast	Vast	Vast	Vast	Variabel	n.v.t.	n.v.t.
Overige kenmerken							
Overig	– Gestandaardiseerde productvoorwaarden (o.a. met zekerheden, vaste looptijden, amortisatie en rentebetaling naar vast schema, convenanten, etc.)			– Bijschrijving risicopremie – Conversie element einde looptijd wanneer mkb'er in gebreke is – Geen zekerheden	– Betaling risicopremie winstafhankelijk – Conversie element afhankelijk van overeenkomst – Geen zekerheden	– Bijschrijving van dividend (cash-out van risicopremie flexibel)	– Dividend betaling jaarlijks vastgelegd afhankelijk van beschikbaar nettoresultaat

Focus Q4C
(zie volgende pagina voor details)

1) Ook overeenkomstig met achtergestelde leningen met winstafhankelijke vergoeding, achtergestelde hoofdsom ten opzichte van alle andere schuldeisers en een onbepaalde looptijd en jurisprudentie over onder andere deelnemerschapsleningen
Bron: EIB products (Venture Debt), HR 11 maart 1988, nr. 32 240, BNB 1998/208, CMAAS PwC

Q4C aanbod voorziet in efficiënte bediening van ‘missing-middle’ maar vereist detail invulling o.b.v. marktonderzoek

Initiële uitwerking aanbod Q4C (‘Launching product’)

INDICATIEF

Q4C product ontwerpprincipes		‘Bijzonder’ Achtergesteld	Winst-/ resultaatparticipatie[1]
1	**Product is aantrekkelijk voor het mkb en faciliteert het investeringsniveau**		
I.	Ondernemer kan volledige cash flow aanwenden voor groei	Onderneming is belast met rentelasten (bijschrijving mogelijk), **conditioneel** betaalbaar	Cash flow deels belast door winstparticipatie, onderneming kan **restant** investeren in groei
II.	Ondernemer verliest geen zeggenschap in de vorm van aandelen	Verlies van zeggenschap alleen als mkb’er **in gebreke is**	Onderneming verliest alleen zeggenschap **op eigen discretie**
2	**Product is marktconform en past binnen de investeringscriteria van institutionele investeerders**		
I.	Productvoorwaarden zijn gestandaardiseerd met een marktconforme risico/rendement verhouding	**Homogeen** productportfolio met gestandaardiseerde lening (m.u.v. aandelen voor mkb’ers in gebreke)	Productvoorwaarden **casus-specifiek** met **onzeker en onregelmatig risico/rendement** verhouding door winstafhankelijkheid en onzekerheid omtrent looptijd
II.	Gediversificeerd risicoprofiel met aantrekkelijke omvang door volume	**Homogeen** risicoprofiel met gestandaardiseerde lening (m.u.v. aandelen voor mkb’ers in gebreke)	**Heterogeen** risicoprofiel door onregelmatige winstparticipaties
3	**Productvoorwaarden moeten (indien mogelijk) operationele kosten tot een minimum beperken**		
I.	Minimaliseren behandelingskosten	Deels te automatiseren voor presterende leningen	Vereist hoge behandelingskosten door casus-specifiek karakter en hoge monitoringskosten voor benadering hoogte winstparticipatie
II.	Minimaliseren monitoringskosten		

Fit met Q4C ontwerpprincipes:
Hoog Gemiddeld Laag

Voorlopig uitgangspunt

Indicatieve voorwaarden

Product type	‘Bijzonder’ Achtergesteld	Winst-/ resultaatparticipatie[1]
Zekerheden	Geen	Geen
Looptijd	3-8 jaar	Onbepaald[4]
Risico premie	Rente 8-12%, bijgeschreven bij hoofdsom (non-compounding)	Winstafhankelijke[5] (jaarlijkse) betalingen
Aflossingsprofiel	Bullet einde afgesproken looptijd	Winstafhankelijk / onbepaald
Vervroegd aflossen	Boetevrij aflossen tot 10% per jaar; in lijn met vereisten verstrekker vv	Niet van toepassing
Conversie	Einde looptijd als mkb’er in gebreke is; looptijd i.o.m. investeerder te verlengen	Afhankelijk van overeenkomst
Overige voorwaarden	- Gedurende looptijd geen dividend3 - Aan te wenden voor specifiek doel - Toegankelijk i.c.m. coaching Q4C	- Winstparticipatie - Alleen opeisbaar als mkb’er in gebreke is[4]
Classificatie[2]	Vreemd vermogen	Eigen vermogen

*In de praktijk is deze boekhoudkundige classificatie minder relevant. Financiers kijken naar de rangorde van schuldeisers. Indien de lening is achtergesteld zal deze door banken gezien worden als **‘buffervermogen’** dat bijdraagt aan ruimte om extra vv aan te trekken*

Voorlopig uitgangspunt

Om tot het uiteindelijke product te komen is additioneel marktonderzoek vereist, en zullen **indicatieve voorwaarden** onderhandeld moeten worden in een standaard term sheet

1) Ook overeenkomstig met achtergestelde leningen met winstafhankelijke vergoeding, achtergestelde hoofdsom ten opzichte van alle andere schuldeisers en een onbepaalde looptijd en jurisprudentie over onder andere deelnemerschapsleningen 2) GAAP NL 3) of beheersing privé opname bij EV en VoF 4) Hoofdsom heeft geen vaste looptijd en is slechts opeisbaar bij faillissement, surseance van betaling of liquidatie 5) Hoogte vergoeding afhankelijk van winstparticipatie
Bron: EIB products (Venture Debt), HR 11 maart 1988, nr. 32 240, BNB 1998/208, CMAAS PwC, Stichting MKB Financiering, Interviews met o.a. NLII, Aegon ALF, MKB-NL, ONL, Stichting MKB financiering

Q4C stelt mkb'er met beperkte toegang tot financiering in staat tot waarde creatie met gelijkblijvende solvabiliteit

Voorbeeld Q4C transactie

ILLUSTRATIEF

Casus Voeding B.V.

Introductie Voeding B.V.

Voeding B.V. is een familiebedrijf en houdt zich bezig met de productie en verkoop van voedingsmiddelen. De onderneming heeft circa 90 werknemers in dienst met een netto-omzet van €15,7m. Productie vindt plaats in kleine (gehuurde) faciliteit waar hoogwaardige voedingsmiddelen worden vervaardigd. Voeding B.V. heeft in het laatste decennia een sterk track-record opgebouwd bij een bestaande klanten portefeuille.

Investeringscasus Voeding B.V.

Om verder te groeien wil de onderneming digitaliseren en inzetten op online. De onderneming verwacht met het online kanaal meer klanten (direct) te kunnen bedienen. Voor de expansie is een business plan opgesteld met een financieringsverzoek van €1,5 mln dat bij aanvraag niet volledig gefinancierd werd door de bank

Cijfermatig voorbeeld

€ in miljoenen

Balans ratio's	*Pre- Q4C*	*Post-Q4C*
1 ***Gezondheidsscore***	***Gezond***	***Gezond***
2 ***Solvabiliteit***	***36%***	***36%***

Q4C waarde-creatie: *Onderneming kan €1,5m financiering aanwenden om €0,3m extra operationeel resultaat te genereren. Een* ***surplus van €0.2m*** *t.o.v. de extra rente (€0.1m)*

Winstgevendheid	*Pre- Q4C*		*Post-Q4C*
Netto-omzet	*€15,7m*	*+€0,8m*	*€16,5m*
3 ***Operationeel resultaat***	***€3,7m***	***+€0,3m[2]***	***€3,9m***
Rente lasten	*€0,3m[3]*	*+€0,1m[4]*	*€0,4m*

Randvoorwaarden Q4C

Het financieringsverzoek van Voeding B.V. voldoet aan de Q4C randvoorwaarden:

1 In de kern gezond

De onderneming heeft de laatste vijf jaar een positief operationeel resultaat behaald. Het laatste jaar had het bedrijf een operationeel resultaat van €3,7 mln (17% ROA[2])

2 Beperkt zijn door eigen vermogen

De Onderneming heeft een beperkte solvabiliteit van 36%. De ondergrens van banken (afhankelijk van de sector) varieert tussen de 30-40%. Hierdoor komt Voeding B.V. niet in aanmerking voor traditionele bank financiering

3 Voldoende potentie voor waarde-creatie

Het verwachte rendement ('ROA')[2] van het business plan bedraagt 13%. Dit rendement lijkt haalbaar op basis van een gemiddelde ROA van 13% in de laatste vijf jaar. De gewogen rente bedraagt 6%, hierdoor wordt voldaan aan de potentie tot waarde-creatie met een surplus van 7%

Aannames:1) Q4C transactie faciliteert aantrekken van additioneel vreemd vermogen in verhouding 2:1 2) Verwachte Return on Assets ('ROA' = Operationeel resultaat / totale Activa) in het business plan bedraagt 13%, het gemiddelde rendement van de laatste vijf jaar 3) Rente lasten pre-Q4C o.b.v. 4% rente op €7.3m lening 4)Additionele rentelasten 6%, het gewogen gemiddelde van additioneel vreemd vermogen (met een veronderstelde rente van 4%) en Q4C buffervermogen (met een veronderstelde rente van 10%)
Bron: PwC/Strategy& analyse

Q4C is een ‘evergreen’ fonds en richt zich op institutionele investeerders om beoogd volume te financieren

Overzicht aanbod Q4C

INDICATIEF

Type fonds

Vergelijking fondstypen

Evergreen		Closed fund
Bij Evergreen of Open-ended fondsen kunnen investeerders voortdurend toe- of uittreden (zonder vaste looptijd). Kapitaal wordt continu geherinvesteerd		Closed-end fondsen hebben een vaste looptijd met vooraf gedefinieerd gecommitteerd kapitaal. Het kapitaal wordt gedurende de looptijd geïnvesteerd en uitgekeerd
Lang termijn (continue herinvestering)	Investeringshorizon	*Vaste einddatum (normaliter 5-10jaar)*
Eeuwigdurend *(herfinanciering mogelijk)*	Looptijd	***Vooraf gedefinieerd***
Flexibel *(Vereist transparant waarderingsmechanisme)*	Toetreding fonds	***Vast*** *(Afhankelijk van type fonds, onderhands verhandelbaar)*
Laag	Ervaring investeerders	***Hoog***
Herinvesteren	Verdeling opbrengsten	***Vast moment van uitkering***
Voorkeursmodel		

Legenda **Voorkeur Q4C** **Geen voorkeur Q4C**

Type investeerders

Overzicht type investeerders	HNWI / Family Office	Fund-of-funds	Institutionele investeerders
Toelichting	*High Net Worth Individuals (HNWI) of vermogende families met flexibele financierings-voorwaarden*	*Divers landschap van fondsen die participeren in andere fondsen zonder directe belangen te nemen*	*Professionele beleggers met investeringen volgens strikt mandaat en professionele governance*
Voorbeelden (niet uitputtend)	– *Anthos* – *Providence Capital* – *Boron*	– *EIF / DACI* – *Invest-NL* – *AlpInvest* **DACI mogelijk geschikt voor Q4C**	– *APG,PGGM* – *Aegon* – *KKR*
Karakteristieken per type investeerder			
Financierings-voorwaarden	Flexibel	Strikt	Strikt
Gem. vermogen	€50-100mln	>€1mld	>€50mld
Gem. (single) ticket size	€0-10mln	€10-50mln	>€50mln
Relevantie Q4C	Geschikt bij opstart van Q4C	Beperkt aanbod in NL, participatie in Q4C afhankelijk van criteria	Participatie vereist bij beoogde omvang Q4C

Om het risico-rendement marktconform te houden zullen garanties noodzakelijk zijn

Overzicht garanties en toepassing binnen Q4C

Marktpartijen gebruiken garanties om risico-rendement marktconform te houden

ABP, Rabobank, ABN·AMRO, ING

ABP en de grootbanken bieden via het Herstelfonds achtergestelde leningen aan het mkb, ticket sizes tussen €5 - €50 mln, gecombineerd met garantie vanuit Groeifaciliteit

AEGON ALF

Aegon ALF biedt achtergestelde leningen aan het mkb, ticket sizes ≥ €500k en met focus op tickets sizes ≥ €2 mln, gecombineerd met garantie vanuit Groeifaciliteit

Qredits

Qredits biedt leningen ≤ €250k aan startende en bestaande ondernemers die niet terecht kunnen bij reguliere bank, elk product heeft 50-80% met garantie (van EZK)

EIF, Groeifaciliteit en de funding garantie lijken passend binnen de reikwijdte van Q4C

Overzicht relevante instrumenten[1]

InnovFin	Groei faciliteit	Funding garantie
Europese garantie-regeling voor het mkb die wordt uitgerold via financiële intermediairs	Garantieregeling voor gezonde bedrijven met een (inter)nationaal groeiplan waarbij bank extra garantie wenst	Garantieregeling op funding van financiers, verstrekt aan nieuwe aanbieders van mkb financiering

- Bovenstaande garanties zijn relevant omdat zij in combinatie met een achtergestelde lening te verstrekken zijn, passend zijn bij de doelgroep (in de kern gezond breed mkb met track record dat financiering wenst voor groei) en niet enkel gedurende/ in nasleep van COVID-19 beschikbaar zijn
- Selectie van de meest passende garantie vereist analyse van de complexiteit van de aanvraagprocedure en mate waarin Q4C op kan treden als gedelegeerd besluitnemer voor het verlenen van de garantie[2]

1) Borgstelling MKB Kredieten / landbouw en GO niet relevant omdat deze gericht zijn op bancaire leningen, Dutch Venture Initiative, Innovatiekrediet, ROMS, Vroege fase financiering omdat deze niet gericht zijn op het bestaande brede mkb, Corona overbruggingslening, kleine kredieten corona garantieregeling, tegemoetkoming ondernemers getroffen sectoren COVID-19 en tegemoetkoming vaste lasten niet omdat deze niet structureel van aard zijn
2) Het aanvragen van de Groeifaciliteit kent een looptijd van ~4 weken en wordt door geïnterviewden als complex en tijdrovend ervaren – stroomlijning van dit proces kan Q4C ertoe in staat stellen een grotere groep mkb'ers kosteneffectief te faciliteren

Bron: RVO, FD, eif.org, bedrijvenbeleidinbeeld.nl, Interviews met vertegenwoordigers van Aegon ALF, Qredits, NLII

Circa 2,5% van het uitstaande bedrag is jaarlijks beschikbaar voor operationele kosten; €7,5k bij een lening van €300k

Illustratieve beschikbaar surplus voor operationele kosten

INDICATIEF

Breakdown 'structureel' surplus

Bruto rente	Risico kosten	Liquiditeitspremie	Funding kosten	Structureel surplus
8 – 12%	3% garantie provisie, 3% provisie voor niet presterende leningen[1]	0,5 – 1,5%	0,5% risicovrije 10-jaars euro swap rate	

Illustratief rekenvoorbeeld (o.b.v. gemiddelde ticket size van €300.000)									
%	10%	-	6,0%	-	1,0%	-	0,5%	=	**2,5%**
€	€30.000	-	€18.000	-	€3.000	-	€1.500	=	**€7.500**

Toelichting

- Het verkrijgen van advies bij aanvraag en gedurende de looptijd van de lening is voor het mkb onmisbaar; specifiek kan het mkb ondersteuning gebruiken bij:
  - Kennisneming van de mogelijkheden en kenmerken van de achtergestelde lening bij Q4C zodat de latente vraag bij de ondernemer geactiveerd wordt
  - Opstellen van het businessplan, om te kunnen voldoen aan de gestandaardiseerde vereisten en de slagingskans van de aanvraag te maximaliseren
  - Opvoeren van benodigde informatie gedurende de looptijd van de lening zodat monitoring efficiënt loopt
  - Ondersteuning bij de realisatie van het businessplan zodat de onderneming haar doelen behaald en de lening tijdig kan worden afbetaald
- **Circa 2,5% van de totale lening is** beschikbaar om structurele operationele kosten te dekken; daarbovenop is een **1,0% eenmalige afsluitingsprovisie** gebruikelijk
- Bij een gemiddelde ticket size van €300k is dit ~€7,5k - hiermee is budget voor coaching (met mate) beschikbaar

1) Op grond van indicatie Garantiefonds en Qredits
Bron: RVO.nl, Interview Qredits, PwC/Strategy& analyse

Zeker voor de beoogde ticket size is het belangrijk om de operationele processen zo efficiënt mogelijk in te richten

Randvoorwaarden voor efficiënte inrichting Q4C

1

Standaard product

Product vooraf gedefinieerd en in overleg met investeerders afgestemd

Rationale: Reduceren van de benodigde bewerkingstijd voor individuele aanvragen

Initiële uitwerking:

- Duidelijke en objectieve selectiecriteria
- Standaard voorwaarden en juridische documentatie
- Eén doel voor de financiering
- Eén tegenpartij
- Eén uitbetaalmoment
- Jaarlijkse terugbetaalmomenten (inclusief rente)
- Duidelijk mandaat en escalatie-mechanisme voor financieringsbeslissing

2

Digitale ondersteuning

End-to-end digitale ondersteuning, waar mogelijk geautomatiseerde processen

Rationale: Beperken handmatige activiteiten en verhogen schaalbaarheid

Initiële uitwerking:

- Digitaal ontsluiten productinformatie en selectiecriteria in oriëntatiefase
- Eenvoudige en transparante digitale journey voor bedrijven
- Een centrale database voor gegevens
- Geautomatiseerde verwerking financieringsaanvraag met zeer beperkte handmatige handelingen
- Geautomatiseerde procescontroles

Om deze randvoorwaarden in de praktijk effectief in te vullen, is van de mkb'er vereist dat deze:

- **Informatie over onderneming en aanvraag digitaal aanlevert** via templates waarmee krediet-waardigheid en liquiditeitsruimte getoetst kan worden bij aanvraag en periodieke monitoring (bijv. controle accountant, financiële prognoses, toelichting SMART initiatieven, risico's en kansen)
- **Voldoet aan wettelijke vereisten** met betrekking tot aanlevering van informatie t.b.v. interne compliance checks (KYC, AML, WwfT, SW, etc.)
- **Nederlandse footprint en juridische entiteit is** met minimaal 50% van omzet of vte's in Nederland

We zien distributiepartners als verwijzers, verschillende partijen kunnen in deze hoedanigheid opereren

Rol en mogelijke distributiepartners Q4C

Rol distributiepartners

Afwegingen bij rol distributiepartners

	Mogelijke modellen	
	Referral partner	Relatie partner
Eigenaarschap & simpliciteit aanvraagproces		
Eigenaarschap marketing en beeldvorming		
Eigenaarschap data t.b.v. verfijnen propositie		
Mogelijkheid tot bijsturen t.b.v. slagingskans		
Aantal mogelijke distributiepartners		
Operationele efficiëntie Q4C		
	voorkeursmodel	

Legenda Hoger Lager

- Op hoofdlijnen zijn twee modellen te onderscheiden voor de inzet van distributiepartners; de versie waarbij de partner enkel optreedt als verwijzer en de versie waarbij de partner eigenaar is van de relatie met de mkb'er; hierbij speelt de partner ook een rol in de selectie van aanvragen en uitvoering van eigen due diligence als deze optreedt als co-financier
- Hoewel de distribuerende partij in de rol van relatiepartner de operationele kosten voor Q4C kan drukken, ligt de voorkeur bij de rol van verwijzer; zo kan Q4C het meest efficiënt sturen op haar propositie en kan er gebruik gemaakt worden van een breed pallet aan mogelijke distributiepartners

Mogelijke distributiepartners

Wijze waarop mkb zich oriënteert op financiering (mkb in private sector[1], % totaal, 2020)

- Mkb'ers gebruiken met name de bank om financiering te verkennen, waarbij het microbedrijf vaker zelf of bij bekenden op onderzoek uitgaat; in totaal is het aandeel dat online zoekt gegroeid van 25% in 2019 naar 32% in 2020
- Het aandeel bedrijven dat de accountant inzet neemt af naarmate de bedrijfsomvang toeneemt (48% micro tegen 18% grootbedrijf); grotere bedrijven wenden zich vaker tot de financieel adviseur
- Naast kanalen waar het mkb zich in de praktijk al tot, kunnen ook branche-organisaties een rol spelen bij het verwijzen van mkb'ers; zij behartigen de belangen van het mkb en zullen worden gezien als betrouwbare verwijzers

1) De z.g. business economy beslaat SBI (2008) sectoren B-N, exclusief K (Financiële Dienstverlening), zie ook pagina 59
Bron: CBS, PwC Strategy& analyse

Aanvraag en verloop van de financiering is voor de mkb'er zoveel mogelijk digitaal, aangevuld met persoonlijk contact

Customer journey van mkb'er bij Q4C

	Oriëntatie	Aanvraag	Besluit	Acceptatie	Servicing
Omschrijving	Mkb'er oriënteert zich op mogelijkheden voor financiering groei	Mkb'er vraagt een achtergestelde lening aan bij Q4C	Mkb'er ontvangt het aanbod van Q4C	Mkb'er accepteert het aanbod en ontvangt financiering	Mkb'er ontvangt coaching van Q4C en betaalt lening terug
Activiteiten mkb'er *Model 1 – 'digital first'*	• Voert onderzoek uit via bijv. internet, bank, bekenden, branche • Bespreekt mogelijkheid Q4C met uiteenlopende vertrouwenspersonen • Neemt evt. contact op met Q4C om vragen te stellen	• Besluit dat aanvraag bij Q4C gewenst is • Verzamelt benodigde gegevens voor online aanvraag • Doet online aanvraag	• Ontvangt uitkomst 1e afweging geschiktheid[1] − Afwijzing, vanwege − Aanvaarding, met tijdslijn volgend contactmoment • Ontvangt uitkomst 2e afweging geschiktheid: − Afwijzing, vanwege − Aanvaarding, met voorstel moment keukentafel gesprek • Voert gesprek adviseur • Ontvangt aanbod online • Neemt bij evt. vragen contact op met Q4C	• Accepteert aanbod Q4C online en vult eventuele aanvullende benodigde gegevens in • Ontvangt financiering van Q4C	• Heeft online toegang tot informatie financiering (incl. stand, rente, terugbetalingen en termijnen), contact-gegevens adviseur en geplande afspraken • Voert administratie van uitgaven gerelateerd aan lening online op • Ontvangt automatische bericht over naderende betalingen en mogelijke acties vanuit mkb'er • Betaalt lening af of verzoekt om uitstel
Model 2 – warme overdracht	• Wordt proactief door distributiepartners ondersteund in kennis maken met en begrijpen van product Q4C	• Wordt proactief door distributiepartners ondersteund in opstellen plan en uitvoeren aanvraag			
Touchpoints Q4C	online, telefonisch, in persoon	online, telefonisch, in persoon	online, telefonisch, in persoon	online, telefonisch, in persoon	online, telefonisch, in persoon

Legenda online telefonisch in persoon

1) De eerste afweging wordt volledig digitaal op basis van *business rules* uitgevoerd en de aanvrager heeft binnen een paar minuten uitsluitsel of de aanvraag a) volledig is en b) op basis van aangeleverde informatie in behandeling genomen zal worden

2.3 Operating Model

Het operating model van Q4C is opgebouwd uit vier elementen

Bouwstenen operating model

Missie, Visie & Cultuur

Definitie van de doelstelling en bijbehorend fundament

Competenties & functies

Beschrijving van welke mensen waar nodig zijn

Processen

Beschrijving van de primaire processen

Systeem architectuur

Beschrijving van benodigde systemen en samenhang

Realisatie van vernieuwing in het financieringslandschap vereist ondernemerschap, innovativiteit en vertrouwen

Missie, visie & cultuur

Missie & Visie

Missie

Q4C versterkt de Nederlandse economie door te investeren in financieel gezonde mkb'ers met ambitieuze business plannen

Visie

Investeerders en mkb'ers zijn verbonden via een betrouwbaar, efficiënt en effectief platform waar geen kansrijke investering onbenut blijft

Cultuur

Om risicodragend kapitaal effectief in de markt te zetten speelt Q4C een brugfunctie tussen mkb en investeerders, die elkaar voorheen niet konden vinden

dit vereist een cultuur gebouwd op specifieke waarden

Ondernemend

sta in verbinding en deel met anderen; werk proactief en hands-on samen

Innovatief

sta open voor vernieuwing; test en verfijn concepten en leer van falen

Betrouwbaar

sta voor wat je zegt; lever continu naar of boven verwachting

De belangrijkste drie kernfuncties van Q4C liggen op product ontwikkeling, product delivery en risk management

Vereiste competenties en clustering naar afdelingen

INDICATIEF

Naast **strategische functies** zijn er een aantal **backoffice functies** (bijv. Finance, HR, Legal, internal audit) nodig ter ondersteuning van het primaire proces

Vereiste competenties Q4C

Klantgericht
- Financiële productkennis om beleggers en mkb te verbinden
- Dynamische interactie met ondernemers in begeleiding financieringstraject

Informatievaardig
- Identificeren, verwerken en integreren van informatie met aanwezige kennis om kredietverlening te verbeteren
- Monitoren en evalueren op basis van informatiebronnen

Innovatief
- Producten en diensten verbeteren met name op digitaal vlak om ‘customer journey’ te verbeteren en operationele handelingen te verminderen
- Oplossingsgericht denken

Efficiënt
- Processen en systemen moeten ‘simpel’ en ‘gestandaardiseerd ingericht worden volume van aanvragen te kunnen verwerken
- Kredietaanvragen moeten efficiënt verwerkt om kosten te minimaliseren

Risicobewust
- Risico’s beperken en continuïteit waarborgen
- Continu afwegen en in kaart brengen risico’s om te kunnen voldoen aan wet- en regelgeving en toezichthoudende instanties

Operating model – Divisies & Afdelingen

Divisies	***Afdelingen***	***Kerntaak***
Product ontwikkeling	Investor relations	• Fund performance rapporteren en contact institutionele beleggers
	Product design & markt validatie	• Inrichting financieel product afgestemd op marktvraag
Klant interactie	Technology & operations	• Ontwikkelen en onderhouden digitaal platform
	Sales & accountmanagement	• Ondersteunen en coachen mkb’er
	Marketing & communicatie	• Aantrekken en informeren mkb’er
Risico management	Credit & risk review	• Beoordelen kredietaanvragen
	Compliance (KYC, AML, SW, etc.)	• Naleving wet- en regelgeving
	Restructuring & recovery	• Intensieve begeleiding en monitoring niet-presterende leningen

Bron:

Het hybride organisatiemodel stelt Q4C in staat snel efficiënt te opereren en flexibiliteit in verdere ontwikkeling te behouden

Opties voor organisatiemodel Q4C

Model	Volledig in-house	Hybride	Volledig uitbesteed
Illustratie ☐ Intern ☐ Uitbesteed			
Omschrijving	Q4C brengt alle primaire en support functies onder in de eigen organisatie (incl. bouw en onderhoud platform)	Q4C brengt fundamentele[1] functies onder in eigen organisatie en koopt specifieke services in bij providers	Q4C definieert de scope van het fonds en mandateert een externe partij om het fonds in de markt te zetten
Implicaties	*Laag* — *Hoog*	*Laag* — *Hoog*	*Laag* — *Hoog*
Kostenefficiëntie operating model	▼	▼	▼
Snelheid waarmee fonds kan starten	▼	▼	▼
Inzicht in en eigenaarschap van data	▼	▼	▼
Flexibiliteit / inspraak ontwikkeling product	▼	▼	▼
Flexibiliteit / inspraak operating model	▼	▼	▼
		Voorkeursmodel	

1) Vanwege strategische overwegingen, danwel vanwege vereisten vanuit wet- en regelgeving

Met name partijen met schaalbare digitale oplossingen en een breed mkb (coaching)netwerk kunnen competenties inbrengen

Overzicht kernfuncties typen marktpartijen

INDICATIEF & NIET LIMITATIEF

Introductie partijen

Om Q4C doeltreffend in de markt te zetten zal lering getrokken moeten worden van huidige marktpartijen. Onderstaande partijen zijn voorbeelden van partijen die kerncompetenties kunnen inbrengen bij Q4C:

- **Digital end-to-end solution (bijv. Fundion):** digitale dienstverlening om (mkb) leningen geautomatiseerd te verwerken van aanvraag tot monitoring
- **Bestaande mkb propositie (bijv. Qredits):** specialist in microfinanciering (tot €250k) met uitgebreid netwerk van coaches om mkb'er te faciliteren in financieringstraject
- **Professioneel achtergesteld lening fonds met focus op groot-mkb (bijv. Aegon ALF):** fonds met institutionele beleggers met een focus op achtergestelde leningen voor midden- en grootbedrijf

Kerncompetenties Q4C		fundion	Qredits	AEGON ALF
Product ontwikkeling	Investor relations	*Geen onderdeel van dienstverlening*	*Geen onderdeel van dienstverlening*	• Interactie met institutionele beleggers
	Product design & markt validatie	• Brede bancaire kennis (incl. mezzanine en mkb)	• Uitgebreide mkb kennis, beperkte ervaring AL/ investeerder perspectief	• Focus op achtergestelde leningen maar voor grotere >€5m ticket sizes
Klant interactie	Technology & operations	• Specialist in digitale end-to-end oplossing (specifiek voor financiering)	• Specialist op mkb dienstverlening en bijbehorende processen	• Focus op grotere maatwerk tickets zonder automatisering
	Sales & account-management	*Geen onderdeel van dienstverlening*	• Omvangrijk netwerk met 600 coaches	*Geen onderdeel van dienstverlening*
	Marketing & communicatie	• Sterke connectie Credion, relaties met andere distributiepartners	• Relatief bekend merk, toegankelijk platform en sterk netwerk intermediairs	*Geen onderdeel van dienstverlening*
Risk management	Credit & risk review	• Deels geautomatiseerde credit scores en review; zeer flexibel aan te passen	• Deels geautomatiseerde credit scores & review	• Professionele traditionele (niet-digitale) risk afdeling
	Compliance	• Deels geautomatiseerde checks; zeer flexibel aan te passen	• Deels geautomatiseerde credit scores & review	• Professionele compliance (niet geautomatiseerd)
	Restructuring & recovery	• Platform faciliteert bijzonder beheer medewerkers	• Bijzonder beheer gericht op mkb (beperkt digitaal)	• Uitbesteed aan derde partij

Fit met beoogde kernfuncties Q4C:

- Hoog
- Gemiddeld
- Laag
- n.v.t.

(Providers van) schaalbare kerncompetenties met hoge ontwikkelingskosten die van vitaal belang zijn voor Q4C

Investor relations in te vullen via aanstelling fund manager

Bron: fundion.nl/service-offering, qredits.nl, Aegon ALF Prospectus, Interviews (Fundion, Qredits, Aegon ALF), PwC Strategy& analyse

De eerste schets van het operating model geeft een platte organisatie met een vereiste omvang van 12-15 FTE

Aanzet operating model bij aanvang

INDICATIEF

Toelichting

- Vanuit wettelijk perspectief dient Q4C consequent in control te zijn van haar eigen operatie; zij heeft eigenaarschap over beleid en contractuele afspraken met operationele service providers, en is verantwoordelijk is voor de uiteindelijke acceptatie van kredietaanvragen
- Daarnaast zijn marketing, sales, business development en conversie-besluitvorming kerncompetenties die het lange termijn succes van Q4C in grote mate bepalen
- Ook werkt zij in partnerschap twee andere typen partijen:
  - Distributiepartners die ondersteunen bij de marketing van het fonds richting mkb; MKB-NL en ONL spelen vanuit hun positie als brancheorganisaties de rol van onafhankelijke voortrekker, terwijl klassieke kanalen als kredietverstrekkers en intermediairs aangevuld worden met partijen in de waardeketen van mkb'ers
  - Private equity partners nemen aandelen over als (in beperkte gevallen) blijkt dat conversie vereist is, zodat het fonds zich kan blijven richten op haar primaire taak
- RvT en RvA worden ingevuld door partijen met relevante competenties, bijv. met vertegenwoordiging vanuit pensioenfondsen en banken

Op grond van de customer journey van de mkb'er vereisen verscheidene subprocessen invulling vanuit Q4C

Primaire processen Q4C richting mkb

Customer journey mkb'er

Oriëntatie	Aanvraag	Besluit	Acceptatie	Servicing
Mkb'er oriënteert zich op financieringsmogelijkheden	Mkb'er vraagt achtergestelde lening aan bij Q4C	Mkb'er ontvangt het aanbod van Q4C	Mkb'er accepteert het aanbod en ontvangt financiering	Mkb'er ontvangt coaching van Q4C en betaalt terug

Subprocessen Q4C

• Activering online • Activering offline (evt. via partners) • Beantwoorden vragen	• Onboarding	• KYC • Credit risk assessment • Credit review	• Fulfilment • Payment & Collection • Arrears management	• Payment & collection • Arrears management • Changes • Monitoring • Coaching • Reporting • Restructuring • Recovery
• Marketing & communication • Product design & refinement				

Op grond van de customer journey van de investeerder vereisen verscheidene subprocessen invulling vanuit Q4C

Primaire processen Q4C richting investeerder

Customer journey investeerder

Bewustwording	Overweging	Besluit	Servicing
Investeerder neemt kennis van mogelijkheden Q4C	Investeerder overweegt te investeren in Q4C	Investeerder besluit te investeren in Q4C	Investeerder ontvangt informatie over investeringen en returns

Subprocessen Q4C

• Activering online • Activering offline (evt. via partners) • Beantwoorden vragen	• Sales pitch • Beantwoorden vragen	• Inventarisatie • Contracteren • Fulfillment	• Monitoring • Reporting • Waarderen • Uitbetalen

• Marketing & communication
• Product design & refinement

Q4C zet in op ondersteunde, zoveel mogelijk geautomatiseerde processen met bestaande oplossingen die snel uit te rollen zijn

Afstemming ontwerp principes Q4C

INSTELLING BIJ OPRICHTING

	Principe	Beschrijving	Afstemming Q4C	Redenering
1	**Self-service vs. Ondersteund**	Mate waartoe een gebruiker zelf een aanvraag drijft of hierin geholpen wordt	Self-service ▼ Onder-steund	De aanvrager doet zelf de aanvraag in een online omgeving, maar kan op verzoek geholpen worden – bijv. bij de vormgeving van het businessplan
2	**Geautomatiseerd vs. Handmatig**	Mate waartoe processen geautomatiseerd versus handmatig verwerkt wordt	Geautoma-tiseerd ▼ Handmatig	Om kosten te drukken zet Q4C in op zo groot mogelijke automatisering: terwijl automatisering gebouwd wordt, worden bepaalde processen handmatig gedaan
3	**Basic compliance vs. Genoeg voor credit rating**	Mate waartoe data-verzameling en rapportage plaatsvindt over het portfolio	Basic ▼ Genoeg voor Credit Rating	Om product interessant te maken voor grote investeerders is een hoog niveau van data-verzameling en rapportage nodig, mede om credit rating te faciliteren
4	**Bestaande vs. Eigen oplossingen**	Mate waartoe Q4C vertrouwt op bestaande oplossingen in de markt of nieuw-ontwikkelde oplossingen	Bestaande oplossingen ▼ Eigen oplossingen	Vanwege de behoefte snel te starten wordt initieel ingezet op goede bestaande oplossingen i.p.v. nieuw te ontwikkelen alternatieven
5	**Interne competentie vs. Uitbestede dienstverlening**	Mate waartoe Q4C bepaalde functies (competenties) bouwt of uitbesteed aan andere partijen	Interne Competentie ▼ Uitbestede dienst-verlening	Om snel te kunnen starten en zelf "lean" te blijven zal Q4C inzetten op het uitbesteden van belangrijke competenties aan geschikte partijen

Een systeemlandschap bestaat uit een brede reeks functies – de beoogde hybride aanpak vereist slechts een aantal daarvan

Illustratie mogelijk systeemlandschap en partners

NIET UITPUTTEND

Primaire functies / Subfuncties

Primaire proces

Primaire functies		Subfuncties			
Origination	Klant portaal	Aanvraag-portaal	Video bellen	Contact center (service)	eSignature
	Proces management	Proces/ workflow	Rules engine	CRM	KYC, AML, Fraude
		Document & contract mgmt	Lening beheer	Portfolio & project mgmt	Krediet beslissingen
Int.	Integration & gateway	Integratie platform / gateway voor interne en externe interfaces			
Admin.	Product admin.	Financierings-product			
	Cash management	Betalingen	Grootboek	Bank-koppelingen	Liquiditeits-beheer & budgettering

Ondersteunende functies

HR | IT 4 IT | Risk & compliance | Finance & accounting | Treasury | Externe rapportages

Externe bronnen

Custodian | KvK | Financiële databases | Watchlists

Partners

Origination partners: ncino, mendix, salesforce, PEGA

Integration partners: MuleSoft, apigee

Administration partners: SAP, eFront, MAMBU

[1]Combi-partners: fundion, KAS BANK, SAP, BlackRock, Deloitte., EY, KPMG, pwc

Support partners: exact, AFAS software, dun&bradstreet, creditsafe, BUREAU VAN DIJK, KVK

Toelichting

- Het primaire proces kent drie **primaire functies**:
  - **Product origination** functies ondersteunen interactie tussen klant en fonds en faciliteert front-office gebruikers in onboarding, origination, klantcontact etc.
  - **Administration** functies zijn gericht op het administreren en beheren van producten. Ze fungeert als dataopslag voor transactie-registratie en het wijzigen van data
  - De **integratie** functie verbindt alle data en kernprocessen. Daarnaast fungeert deze functie als flexibele koppeling met externe bronnen ('plug & play').
- Wanneer vertrouwd wordt op een **hybride aanpak** zijn deze functies (deels) belegd bij een (combi-) partner, met eigen systemen
- Dit beperkt de **minimale schaal** aan IT systemen

Legenda Functies die bij outsourcing met combipartiners bij huidige hybride aanpak in ieder geval benodigd zijn

1) Combinatie partners zijn partijen waarbij zowel de operatie als het ontwikkelen van het platform kan worden geoutsourcet, in deze gevallen hoeft een fonds alleen systemen voor functies gemarkeerd met zelf in te richten; 2) Voorbeeld van waardeketen financiering is de combinatie tussen Rabobank en Bol.com met financiering o.b.v. verkoopdata. Bron: Persbericht Bol.com (Maart 2021), PwC/Strategy& analyse

Met hybride inrichting schatten we dat Q4C binnen 4 en 9 jaar break-even draait, afhankelijk van ontwikkeling vraag

Schatting resultaat en volume leningen naar vraagscenario

INDICATIEF

Scenario 1: "Expliciete vraag"

Kosten en baten Q4C in miljoenen euro's naar operatiejaar

Totaal uitstaande leningen in miljoenen euro's naar operatiejaar

Scenario 2: "Impliciete vraag"

Kosten en baten Q4C in miljoenen euro's naar operatiejaar

Totaal uitstaande leningen in miljoenen euro's naar operatiejaar

Kosten — Baten — Totaal volume leningen

Toelichting

- Met een efficiënt, uitbesteed en **schaalbaar hybride model** draait Q4C naar eerste schatting binnen **4 tot 9 jaar break-even**
- De twee scenario's verschillen qua aannames enkel in **de maximale potentiële** jaarlijkse instroom **(€90 - €350 mln)**
- Verder delen de scenario's een aantal **belangrijke aannames**, t.w.:
  - Gemiddelde **looptijd** van **6 jaar**
  - Groei tot max. **instroom** over **10 jaar tijd**[1]
  - Q4C heeft **hybride model** met combi-partner en minimale eigen inrichting
- Op basis van deze scenario's, heeft Q4C ongeveer **€350 mln opstart financiering nodig** voordat het een break-evenpunt bereikt
  - €15-30 mln aanloopverliezen
  - €300-350 mln funding initiële portefeuille

1) NB: Dit betekent dat een "steady state" van kosten en inkomsten net ná 14 jaar materialiseert. Hierna is de verhouding inkomsten en uitgaven in de business case *ceteris paribus* consistent
Bron: PwC/Strategy& analyse, mede op basis van interviews

Doel is om Q4C begin januari van start te laten gaan met de verfijning van de propositie en inrichting van het model

Vervolgstappen

1) Tijdsduur afhankelijk van inzet/ uitkomst staatssteuntoets en bron kapitaal
2) Uiteindelijke lancering in de loop van 2022

Appendix

Een gezondheidsscore is gebaseerd op vier elementen en geeft een inschatting van de waarschijnlijkheid van faillissement

Uitleg gezondheidsscore en onderliggende waardes

Definitie score

Gezondheid-score

- Een indicator die een lineaire combinatie is van **vier onderliggende waardes**
- De resulterende score is een indicatie of een bedrijf **binnen twee jaar failliet** gaat

Kritieke waardes

Z ≥ 1,86	Zeer lage kans (gezond)
0 < Z < 1,86	Lage – gem. kans (gemiddeld)
Z ≤ 0	Gem. - hoge kans (ongezond)

Onderliggende waardes

	1 Cash Asset Ratio	2 Current Ratio	3 Working Capital	4 Return on Assets
Element:				
Formule:	$\frac{(Cash + Cash\ Equivalents)}{Current\ Liabilities}$	$\frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$	$\frac{Working\ Capital}{Total\ Assets}$	$\frac{Pre-tax\ Income\ (EBIT)}{Total\ Assets}$
Uitleg:	• De hoeveelheid cash of cash-gelijken die een bedrijf heeft ten opzichte van kortlopende schulden	• De hoeveelheid vlottende activa die een bedrijf heeft ten opzichte van kortlopende schulden	• De verhouding tussen werkkapitaal en totale activa binnen een bedrijf	• De verhouding tussen het bedrijfsresultaat en totale activa binnen een bedrijf
Zegt iets over:	• Het vermogen van een bedrijf om korte termijn verplichtingen na te komen, al dan niet met de meest liquide middelen die het tot zijn beschikking heeft		• De liquiditeitspositie van een bedrijf gegeven zijn relatieve grootte	• Het verdienvermogen van een bedrijf gegeven zijn relatieve grootte

We zien tussen sectoren aanzienlijk verschil in gezondheid: gemiddeld genomen was 42% mkb gezond voor COVID-19

Overzicht gezondheidsscore naar sector

Distributie bedrijven naar gezondheidsscore

Sectoren op SBI Hoofdcategorie	*Gezonde bedrijven (% sectortotaal, totalen)*		*Gemiddelde bedrijven (% sectortotaal, totalen)*		*Ongezonde bedrijven (% sectortotaal, totalen)*	
	0% 50% 100%		0% 50% 100%		0% 50% 100%	
Onroerend Goed	90%	7.221	8%	610	3%	234
Horeca	70%	24.158	26%	8.900	4%	1.271
Delfstoffen	61%	82	22%	29	17%	23
Energie	45%	152	45%	152	9%	30
Inform. & Comm.	44%	7.549	50%	8.628	6%	1.078
Spec. Zak. Diensten	43%	20.297	39%	18.554	17%	8.219
Bouwnijverheid	43%	13.471	44%	13.867	13%	3.962
Verhuur & Ov. Zak.	41%	8.507	48%	9.925	11%	2.363
Vervoer & Opsl	41%	6.242	46%	7.022	14%	2.081
Industrie	39%	9.419	44%	10.626	17%	4.106
Landbouw	35%	13.333	38%	14.252	27%	10.115
Waterbedrijven	33%	215	60%	387	7%	43
Handel	29%	26.918	41%	38.206	29%	27.207
Totaal	42%	**137.564**	40%	**131.158**	18%	**60.733**

Noot: Schatting van verhouding op basis van sample 2018, exclusief zzp
Bron: PwC/Strategy& analyse

Toelichting

- De gezondheidscore zegt iets over de bestendigheid van een bedrijf voor de komende twee jaar op basis van bepaalde ratio's uit het afgelopen jaar
- Binnen het mkb verschillen deze gezondheidsscores aanzienlijk tussen sectoren: waar naar schatting 90% van de bedrijven in de sector Onroerend Goed een positieve score hebben, geldt dat maar voor 29% van de bedrijven in de Handel
- Gemiddeld genomen is 42% van alle bedrijven gezond: zij hebben weinig risico om de komende twee jaar failliet te gaan
- Voor de tussengroep is dit lastiger te zeggen, zij behoren tot "de beste van de slechtere" en worden gekenmerkt door een beter verdien- en terugbetaalvermogen dan de ongezonde bedrijven die volgen

Gezondheid Gezond Gemiddeld Ongezond

Sectoren verschillen in de bandbreedte van solvabiliteit die een financieringsbeperking oplevert die Q4C kan helpen oplossen

Standaarden relevante financieringsbeperking naar sector

Concept

- De mate waartoe een mkb bedrijf zichzelf extern kan (blijven) financieren verschilt **tussen sectoren**
- Een solvabiliteit **verhouding van 35%** wordt als "**standaardgrens**" aangehouden om bankfinanciering aan te trekken, maar bepaalde sectoren vormen een uitzondering
- Voor de analyses in dit onderzoek houden we twee groepen sectoren aan: de **standaard-groep** en de **kapitaalintensieve** groep sectoren
- Een bedrijf binnen een sector in de laatste groep **kent een andere relevante solvabiliteits-scope**
- Verreweg het **grootste deel** van de bedrijven (98%) die naar voren komen als relevant bij de doelgroep-analyse valt binnen de eerste, standaard-groep

Groep 1: "Standaard"

Beperking vanaf: **35% – 70%**

Bevat sectoren:

A Landbouw, bosbouw en visserij
C Industrie
F Bouwnijverheid
G Handel
I Horeca
J Informatie en communicatie
M Specialistische zakelijke diensten
N Verhuur en overige zakelijke diensten

Toelichting:

- Hebben weinig materiële activa die makkelijk verhandelbaar zijn
- Komen vanaf 35% solvabiliteit moeilijk aan bancaire financiering – een grens die ze bij grote investeringsambities al snel kunnen raken

Groep 2: "Kapitaalintensief"

Beperking vanaf: **20% – 40%**

Bevat sectoren:

B Delfstoffenwinning
D Energievoorziening
E Waterbedrijven en afvalbeheer
H Vervoer en opslag
L Verhuur & handel van onr. goed

Toelichting:

- Hebben betrekkelijk veel materiële activa, die lang op de balans staan en makkelijk verhandelbaar zijn
- Kunnen vanwege dergelijke activa zichzelf langer extern blijven financieren dan de standaardgroep

Tussen sectoren zien we voor het begin van coronamaatregelen aanzienlijke verschillen in de solvabiliteitdistributie

Solvabiliteit naar sector

Distributie mkb-bedrijven naar solvabiliteit (%)

Toelichting

- De distributie van solvabiliteit verschilt aanzienlijk naar sector: dit is (samen met gezondheid) een van de drijvers van de relatieve doelgroepsgrootte voor Q4C
- De distributie verschilt zowel in gemiddelde waardes als in variantie: de onroerend goed sector heeft niet alleen een veel hogere solvabiliteits-mediaan (68%) dan de industrie (38%), de kwartielen liggen ook een stuk dichterbij de hogere mediaan waarde
- We zien een viertal sectoren waar de solvabiliteits-mediaan onder de 35% ligt, voor de (toch al relatief kleine) sectoren Delfstoffen en Energie is dit als kapitaal-intensieve sectoren niet direct een groot probleem, maar voor Horeca des te meer
- De (ook procentueel) betrekkelijk grote groep horecabedrijven in de doelgroep analyse wordt hierdoor mede verklaard

Noot: Schatting van verhouding op basis van sample 2018, exclusief zzp
Bron: PwC/Strategy& analyse

Ondernemers kennen achtergestelde leningen beperkt; m.n. zeggenschap, aanvraaggemak en relaties lijken belangrijk

Percepties ondernemers over achtergestelde leningen

N = 38

Bekendheid met instrument

Overwogen als optie voor aantrekken Eigen Verm.

Gekeken naar mogelijkheden voor aantrekken Eigen Verm.

- Van de ondernemers geeft ~40% aan dat ze een achtergestelde lening zouden overwegen als optie om eigen vermogen aan te trekken – 30% heeft al eens gekeken naar mogelijkheden
- Wanneer ze een achtergestelde lening zouden gebruiken zou **ongeveer de helft** dit enkel overwegen voor groei, en de andere helft voor zowel groei als overnames – geen een respondent zou het middel enkel voor overnames inzetten

Overwegingen relevantie

Gemiddeld antwoord op 5-punt schaal

1 Aangeboden via bestaande relatie

- Verkrijgen via een bestaande relatie lijkt een belangrijke overweging bij het kiezen voor een achtergestelde lening
- Ondernemers zien een achtergestelde lening graag als optie aangeboden door bijv. hun bank of financieel adviseur

2 Makkelijk online aanvraagproces

- Een gemakkelijk aanvraag-proces is eveneens belangrijk
- Een gemakkelijk, online proces wordt door ondernemers als belangrijk ervaren bij de overweging van een achter-gestelde lening

3 Behouden zeggenschap

- De enquête bevestigt het beeld omtrent het belang van zeggenschap
- Slechts twee respondenten geven aan dat het behouden van zeggenschap "on-belangrijk" is bij de overweging van een achtergestelde lening

4 Coaching en advies

- Daarentegen wordt coaching en advies als minder belangrijk ervaren door ondernemers
- Slechts twee respondenten zien coaching en advies bij het halen van het financierings-doel als belangrijk bij de overweging van een achtergestelde lening

Bron: Enquête Stichting ONL voor Ondernemers, Week 28 2021. 38 respondenten in totaal

De business case voor Q4C gaat uit van een beperkte eigen schaal en ziet servicing als bps-kosten naar leningvolume

Toelichting business case hybride model Q4C

Legenda

- Uitgevoerde operatie in model
- .. Vervolgstap zelfde als bovenstaand element/ herhaald naar aantal elementen

Bron: PwC/Strategy& analyse, gevoerde interviews

In eerste instantie ligt de focus van Q4C op het verder ontwikkelen van het financiële instrument en digitale product

Processtappen ontwikkelen Q4C propositie

INDICATIEF

Vervolgstappen product ontwikkeling Q4C

		Toelichting	Status	Vervolgstappen
1	Markt oriëntatie	Oriëntatie en identificeren 'product fit' met huidige markt(partijen)	0% 100%	• Verdiepende gesprekken marktpartijen
1	Product ontwerp	Definiëren Q4C propositie	0% 100%	• Beslissen (modulair) in- en outsourcing
1	Markt validatie	Voorwaarden product en financieel instrument toetsen met relevante marktpartijen	0% 100%	• Toetsen marktvraag en voorwaarden mkb • Toetsen interesse en voorwaarden beleggers • Uitmiddelen voorwaarden financieel product
2	Legal framework	Voldoen aan relevante wet- en regelgeving als mede toezichthoudende instanties	0% 100%	• Inrichten juridische randvoorwaarden (organisatiestructuur en primaire proces) • Standaardiseren financieringsdocumentatie
2	Technisch framework	Ontwerpen en ontwikkelen van digitaal end-to-end financieringsplatform	0% 100%	• Detail uitwerking functies en design principes • Detail uitwerking en ontwikkelen IT landschap
3[1]	Portfolio management	Portfolio van leningen structureren en 'belegbaar' maken	0% 100%	• Randvoorwaarden definiëren t.b.v. structureren Q4C leningen (risicospreiding in sectoren, omvang leningen, etc.)

Toelichting

Voordat Q4C kan starten met haar klantinteractie dienen drie[1] vervolgstappen gezet te worden:

1 Afstemmen gestandaardiseerde voorwaarden financieel instrument

Verbinden mkb marktvraag met voorwaarden institutionele beleggers met behoud van marktconform risico/rendement

2 Ontwikkelingen digitaal end-to-end product conform wet- en regelgeving

Detail uitwerking van digitaal product aan de hand van kernfuncties en (geprioriteerde) processtappen; in de realisatie van het product is samenwerking (of outsourcing) met gespecialiseerde partners cruciaal

3[1] Trackrecord opbouwen in 'belegbaar' product voor institutionele beleggers

Uitwerken parameters op grond waarvan belegbaar product kan worden opgebouwd

1) Portfolio management zal na de start van Q4C vorm krijgen via opbouw track record, voor de start van Q4C is het wel noodzakelijk om de juiste parameters (bijv. maximale exposure sector, maximale omvang individuele leningen, etc.) in te richten
Bron: PwC Strategy& analyse