

'Nederlandse ondernemers financieren hun groei vooral uit eigen winst'

ven een vroegtijdige dood en ook Alternext Amsterdam leidt momenteel een zieltogend bestaan, met welgeteld twee genoteerde bedrijven: handelsgroep Reesink en detacheerder TMC. Vreemd eigenlijk. Want aan grote broer Alternext Parijs staan zo'n 120 bedrijven genoteerd en zelfs Alternext Brussel telt tien fondsen, terwijl de babybeurs in Londen - AIM - ook een laaiend succes is.

Vraag: gaat herstel in beurzenland ook de Amsterdamse babybeurs uit het slop trekken?

Hoogtepunt

'Natuurlijk', zegt Anne-Louise Lynden, *head business development new listings* aan NYSE Euronext. 'Voor een bepaalde categorie bedrijven is Alternext het uitgelezen platform om groeikapitaal te vinden.' Om dat platform aantrekkelijker te maken, wil NYSE Euronext er straks ook obligatieleningen laten verhandelen. Daarnaast wordt gekeken hoe het proces van een beursgang versoepeld kan worden en wil men Nederlandse bedrijven wijzen op het internationale karakter van de babybeurs. Lynden: 'We kunnen gaan *poolen* met 'Parijs' en 'Brussel' en bedrijven kunnen zichzelf vergelijken met hun counterparts daar.'

Ronald Bakker, *senior manager Deloitte offering services*, weet nog niet of het gaat helpen. In zijn ogen is Alternext een prima platform, maar zijn er nog wel een paar uitdagingen. 'Gezien het beperkt aantal noteringen zijn de kosten relatief hoog ten opzichte van de hoeveelheid geld - 5 tot 30 miljoen - die je er kunt ophalen. Die kosten belopen dus 5 à 10 procent.' En wat betreft de verhandelbare obligatieleningen: 'Ik kan me er iets bij voorstellen, maar de banken moeten er in hun rol van initiator wel in gaan geloven.' Tot slot vraagt Bakker zich af: 'Is de Nederlandse MKB-ondernemer wel toe aan een beursgang? Anders dan in de Angelsaksische landen wordt een IPO hier niet door iedereen gezien als het hoogtepunt in een ondernemersleven.'

Hoogleraar ondernemingsfinanciering

aan de Universiteit van Tilburg Piet Duffhues, is het met Bakker eens. 'Nederlandse ondernemers zijn bang voor zeggenschapsverlies en laten daarom mogelijkheden voor het aantrekken van extern eigen vermogen liggen. Uit onderzoek van ons is gebleken dat ze hun groeiplannen hoofdzakelijk financieren uit eigen winstreserveringen. En ze beperken die plannen zelfs als de reserve niet voldoet. Ze zijn dus gemiddeld hartstikke solvabel, maar groeien minder hard, omdat ze de zeggenschap binnen boord willen houden.' Duffhues zet ook vraagtekens bij de lage liquiditeit van Alternext; er vindt weinig handel plaats. De fondsen zijn te klein voor de institutionele partijen en wekken te weinig vertrouwen voor de particulier. 'Doodzonde', vindt Duffhues. 'Een markt als Alternext zou veel kunnen betekenen voor de economische groei in Nederland.'

Shoppen

Ronald Bakker heeft eens aan zijn Franse collega's gevraagd wat er in Frankrijk anders gaat. 'Er is daar een veel uitgebreider netwerk van kleine corporate finance huizen te vinden, die de Alternext-markt bedienen tegen lagere kosten en haar zodoende tot leven hebben gebracht.'

Over die kosten heeft Anne-Louise Lynden nog wel wat te zeggen. 'Die zitten'm niet in onze *fee*, maar in die van de adviseurs. En aangezien er het afgelopen jaar heel wat nieuwe *boutiques* in corporate finance bij zijn gekomen, zou ik tegen bedrijven zeggen: Ga shoppen en je bent waarschijnlijk al een stuk goedkoper uit.' Daarnaast weet Lynden: 'In Frankrijk is een fiscale *incentive* voor beleggen in MKB-bedrijven in het leven geroepen. 'In Nederland zijn wij daar ook voor aan het lobbyen.'

Op steun van hoogleraar Duffhues kan ze rekenen. 'De overheid zou een fiscale stimulans - à la Tante Agaath - moeten invoeren om beleggen in kleine bedrijven te stimuleren, zodat die markt op gang komt. Dat geldt zowel voor aandelen als obligaties. Gebeurt zoiets niet, dan weet ik niet of Alternext over een paar jaar nog bestaat.'

TOOLSCAN

Proef-draaien

NIEUW MBO-KIT verlaagt drempel om in te stappen

'Aan een management-buy-in kleeft gewoon een gigantisch afbreukrisico.' Aan het woord is Mark van Beusekom van Hogenhouck Bedrijfsoverdrachten in Den Haag. Van Beusekom heeft samen met Michiel Martin van juristenkantoor BarentsKrans een werkwijze uitgedokterd die dat risico voor kopende partijen vermindert, terwijl tegelijkertijd voor de verkopende partij meer zekerheid wordt verschaft.

Van Beusekom: 'Tot nu toe was de keuze: meteen een 100 procent overname, of de verkopende ondernemer neemt de inkopende manager enkele jaren in dienst, zodat die kan ondervinden of hij 'klikt' met het bedrijf. Het eerste is een enorm risico, maar het laatste voor de inkoper ook. Die kan zijn plannen niet doorvoeren, of krijgt na een succesvol optreden in loondienst te maken met een hogere overnameprijs.' Met de MBI-Kit is een tussenroute bedacht en in kant-en-klare contracten vastgelegd. De overnameprijs wordt bepaald, de inkoper neemt een belang van 10-20 procent en draait zes maanden proef. Bevalt het niet, dan kan kosteloos de hele transactie worden teruggedraaid. Bevalt het wel, dan gaat een nieuwe proefperiode van twee à drie jaar in. Gedurende die periode kan het alsnog mis gaan, maar dan heeft koper altijd het recht de overname voor 100 procent af te ronden, tegen de tevoren overeengekomen prijs. Voordeel koper: hij/zij geeft zijn commitment stapsgewijs af en overnameprijs staat vast. Voordeel verkoper: de drempel richting mogelijke kopers wordt aanzienlijk lager. Van Beusekom: 'het is proefdraaien in de praktijk, mét een commitment.'

www.hogenhouck.nl