




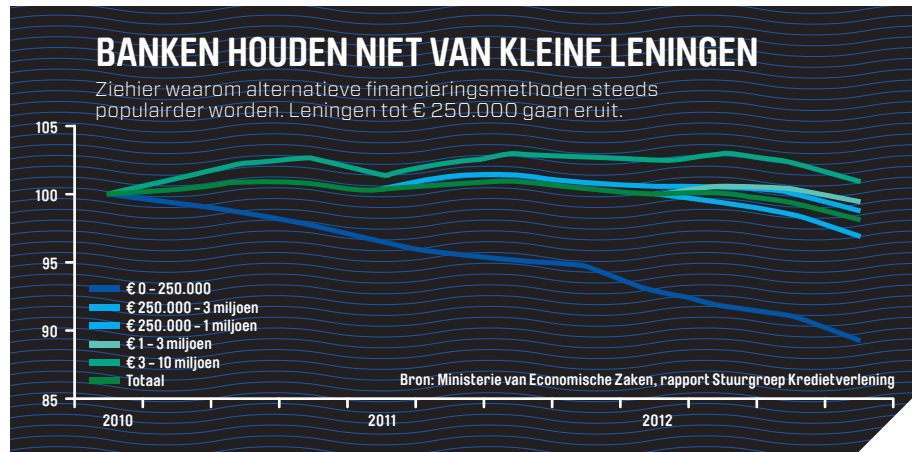
Frans van den Broek (l.),
Adriaan Hendrikse



Onlangs nog geprobeerd een kredietje los te peuten bij de bank? Dan weet u dat de wereld is veranderd; banken wijzen meer dan de helft van alle aanvragen af. Geen nood, want meer dan ooit zijn er andere financieringsvormen beschikbaar. 'Vorig jaar deden we zeventien miljoen euro, dit jaar vijftig en volgend jaar honderd miljoen.' Over hard gaan met crowdfunding, alternatieve beurzen en convertibles. En waarom u de bank toch niet helemaal moet vergeten.

DE RESERVE BANK

Een prachtig idee had hij, **Bas van Abel**. 'Ik wilde de eerste eerlijke telefoon maken. Maar ook de eerste onafhankelijk geproduceerde telefoon, zodat we geen compromissen zouden hoeven te sluiten onder eventuele druk van externe investeerders.' Inmiddels zijn er al 25 duizend Fairphones geleverd. 'We gebruiken zo veel mogelijk conflictvrije materialen uit Congo en hij wordt in elkaar gezet in een Chinese fabriek, waar een fonds is opgericht om de arbeidsomstandigheden – waaronder de lonen – te verbeteren.' Een bevriende business angel leverde een startinvestering om het prototype te ontwerpen, maar de seriereproductie werd gerealiseerd via een alternatieve financieringsmethode: crowdfunding. 'Binnen een paar weken haalden we drie miljoen euro op bij tienduizend kleine investeerders die een pre-order plaatsten. Tienduizend mensen die 325 euro neertellen voor een telefoon die ze nog niet kunnen vasthouden: dat betekent dat het hier om meer dan alleen een telefoon gaat. Mensen investeren in verandering.' Crowdfunding, het is onderhand het magische woord als het op het binnenhalen van financiering aankomt. Het komt erop neer dat u een eenvoudige prospectus schrijft en uw financieringsplan aanprijst op een website, waarna enkele tientallen tot duizenden mensen overtuigd raken en hun geld aan u



toevertrouwen. In ruil geeft u (certificaten van) aandelen, obligaties, een product of gewoon een lening met vaststaande periode uit (zie kader 'Crowdfunding?'). Het is een slim systeem dat, met voldoende marketing, uitstekende resultaten kan hebben tot anderhalf miljoen euro. Denk aan de crowdfundingactie die digitale nieuwssite *De Correspondent* vorig jaar binnen acht dagen – na slimme marketing via *De wereld draait door* – een miljoen euro van vijftienduizend mensen opleverde, plus evenveel abonnees.

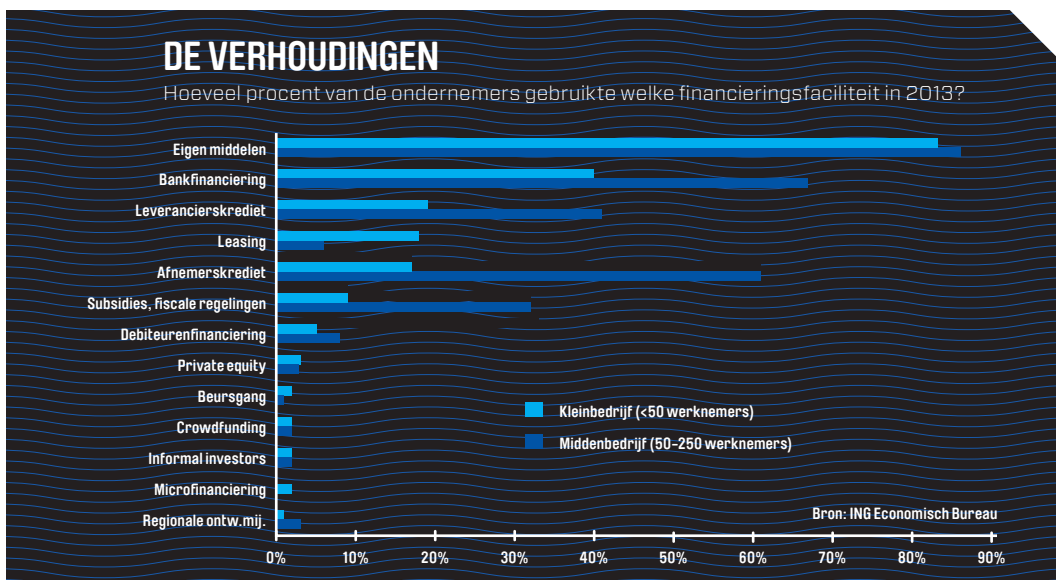
NAAR HONDERD MILJOEN

Maar nu even een realitycheck. Volgens De Nederlandsche Bank staat er 346,7 miljard euro aan bancaire bedrijfsfinancieringen uit, terwijl crowdfunding het afgelopen jaar goed was voor 27,8 miljoen euro: veel minder dan een promille (zie grafiek 'De verhoudingen'). Houd die getallen in het achterhoofd bij het lezen van de rest van

dit verhaal. Ondanks dat enorme verschil is crowdfunding wel een voorbode van uw toekomst als ondernemer of investeerder, want de leenbereidheid van banken neemt elk jaar af. In december nog constateerde het Ministerie van Economische Zaken in een rapport dat ruim de helft van alle ondernemingskredietaanvragen onder een kwart miljoen euro door banken wordt afgewezen. En dat terwijl in het vorige decennium de banken nog vochten om uw bedrijf te mogen financieren. Die veranderde houding komt vooral door de Basel III-akkoorden, waardoor banken een even grote financiële buffer moeten aanhouden als wat ze uitlenen. **Lex Hoogduin**, hoogleraar economie aan de UvA en voormalig DNB-directeur, stelde eerder dat de Nederlandse banken er nu beter voor staan dan voor de crisis, maar dat het vergroten van die buffers nog wel even door kan gaan. Volgens hem mogen ze dus minder geld uitlenen en is het makkelijker zich te richten op kredieten boven de 250 duizend euro aan grote bedrijven, want dat geeft minder overhead dan een rits kleine leningen. Voormalig ING-bankdirecteur **Martijn van Schelven** onderschrijft die constatering: 'Een groot deel van onze klanten is afgewezen bij de bank. Vaak om pietluttige

DE VERHOUDINGEN

Hoeveel procent van de ondernemers gebruikte welke financieringsfaciliteit in 2013?



III
ALTERNATIEVE FINANCIERING



Tienko Rasker

CROWDFUNDING?

Crowdfunding is een paraplueterm voor veel verschillende geldinzamelingsmethodes, waarvan er slechts twee geschikt zijn als bedrijfsfinanciering of om rendement op uw vermogen te maken.

A. Donaties U stort geld en krijgt er niets voor terug. Karmapunten misschien, maar dat is het wel. Wordt veel in de artistieke en liefdadigheidssector toegepast.

B. Beloning-gebaseerd Bekend van Kickstarter in de VS. Wie stort, krijgt een van de eerste producten die met het geld zijn geproduceerd. In Nederland ook gebruikt door Oneplanetcrowd.

C. Lening Al dan niet in de vorm van een obligatie, maar sowieso moet de annuïtaire lening aan het einde van de looptijd worden terugbetaald. Voorbeeld: Geldvoorelkaar.

D. Equity Aandelen in ruil voor een investering. Risicovol en relatief duur voor ondernemers, maar voor startups onvermijdelijk en met enorme winstpotentie. Lees het relaas van Tienko Rasker van Leapfunder verderop.

redenen, maar in werkelijkheid omdat banken leners onder een ton helemaal niet meer willen. Daar verdienen ze niets aan.' Van Schelven was samen met **Edwin Adams** (ex-ABN Amro, ex-ING) in 2010 oprichter van het eerste en grootste crowdfunding-bedrijf in Nederland, Geldvoorelkaar.nl. Pas drie jaar later werd dat echt relevant, toen ondernemers zeventien miljoen ophaalden via de website op een totale crowdfundingmarkt van 27 miljoen. Geldvoorelkaar bemiddelt in leningen met een vaste looptijd van maximaal zestig maanden van gemiddeld 55 duizend euro. 'De grootste lening vorig jaar betrof een bedrijf in gehoorbescherming, dat zes ton ophaalde in twee gelijke tranches.' De rentepercentages

we naar vijftig miljoen en als onze groei zo doorzet, gaan we in 2015 naar honderd miljoen euro.' Toe maar, vanwaar dat optimisme? 'In het buitenland, en dan vooral in Groot-Brittannië en de VS, is die groei al langer bezig en loopt exponentieel op. Hier is lening-gebaseerde crowdfunding als financieringsmiddel voor ondernemingen en als belegging nog nauwelijks bekend. Vraag maar om je heen: wie heeft er al in crowdfunding

schommelen tussen de vier en 12,5 procent. Adams: 'Dat hangt deels af van de rating die wij er zelf aan hangen en de beoordeling die kredietwaardigheidsbureau Graydon aan de ondernemingen geeft. Investeerders kunnen zo speculatief naar high-riskinvesteringen kijken die hoge rentes bieden, of veiliger gaan zitten en kiezen voor een wat lager rendement. De ratings zijn natuurlijk geen garantie dat je je geld terugkrijgt, maar ze geven wel een indicatie. Bij drie tot vijf procent van de leningen die wij uit hebben gezet is sprake van wanbetaling; een normale ratio.' Geldvoorelkaar groeide vorig jaar onstuimig. Bemiddelde het in 2012 nog voor 2,4 miljoen aan ondernemerskrediet, in 2013 was dat zeventien miljoen. Volgens Adams is dat het gevolg van een maatschappelijke verandering. 'Het succes van de eerste bedrijven die heel snel geld wisten op te halen, doet volgen. Door internetbankieren en de ontwikkeling van social media zijn kleine investeerders vertrouwd geraakt met transacties via internet. Kleine beleggers en spaarders zijn ook kritischer geworden en willen weten wat er met hun geld gebeurt.' Behalve dat je vrij gemakkelijk geld kunt ophalen, is er nog een stimulans voor ondernemers. 'Crowdfunding is ook prachtige marketing, want als je duizend kleine investeerders weet te overtuigen, heb je er gelijk duizend potentiële klanten bij. En duizend reclamemakers, die direct belang hebben bij het succes van je bedrijf.'

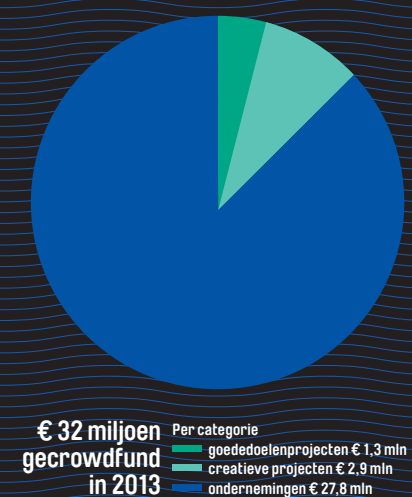
Collega Van Schelven wijst erop dat ook professionelere investeerders het systeem hebben ontdekt. 'We hebben een aantal grootinvesteerders in onze portefeuille die vele tonnen hebben geïnvesteerd verspreid over meerdere projecten, omdat ze het leuk vinden om via crowdfunding te investeren en als extra spreiding in hun totale beleggingsportefeuille. Hun komst is vooral afgelopen jaar ingezet en haalt crowdfunding uit het alternatieve hoekje waar het ooit is begonnen. Prachtig natuurlijk. Dit jaar gaan

belegd? Bijna niemand. En dan al dit volume? De potentie is dus ontzettend groot.' Goed nieuws voor de handel van de twee ex-bankiers, want Geldvoorelkaar is zelf ook een onderneming. 'Wij vragen 295 euro voor de eerste vermelding en rekenen een succesfee die afhankelijk is van de lengte van de lening. Dat is ongeveer 3,75 procent van de totale lening.' Dat is genoeg om het bedrijf, met elf medewerkers, zwarte cijfers te laten schrijven over 2013 – voor het eerst sinds de oprichting in 2010.

FINANCIERING STAPELEN

Geldvoorelkaar heeft gezelschap gekregen van talloze andere crowdfundingssystemen. Veel ervan bevinden zich in de softe hoek, zoals Voordekunst en Oneplanetcrowd. Maar bedrijven als Symbid (aandelen in startups), Fundyd (leningen met vaste looptijd) en Crowdbaboutnow (obligatieleningen)

WELK GELD GAAT NAAR WELKE CROWDFUNDINGMETHODE?



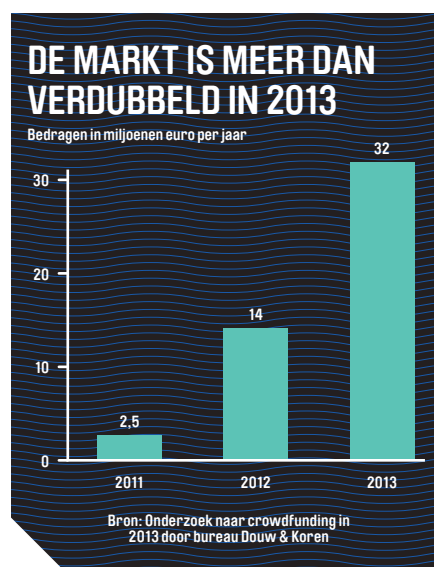
zijn interessanter voor ondernemers en investeerders op zoek naar rendement. Of in elk geval: ze lijken het beter aan te pakken, want crowdfunding is beloftevol maar jong. 'Toch zou ik crowdfunding serieus meenemen als je groeikapitaal voor je onderneming zoekt', stelt **Carlo van der Weg**, directeur van Credion, een keten van finan-

ciële adviesbureaus voor ondernemers. 'Om succesvol te zijn, kun je het best verschillende financieringsvormen stapelen.' Afgelopen jaar bemiddelde Credion bij de gedeeltelijke herfinanciering van 1250 bedrijven, goed voor 850 miljoen euro. 'Het financiële landschap voor ondernemers is enorm veranderd. Vroeger ging je naar de bank voor een ondernemerskrediet. Had je een goed ondernemersplan, dan kreeg je het gewoon. Klaar. Nu kun je je financiering beter uit verschillende componenten opbouwen. Een banklening is vaak het goedkoopst, maar banken financieren niet alles meer. Crowdfunding kun je altijd als bijfinanciering gebruiken. Als je er via een achtergestelde lening je eigen vermogen mee kunt versterken, gaat je solvabiliteit omhoog en kun je vaak ook meer bij de bank lenen.' De bank helemaal de deur uit gooien, is dat niet verstandig? 'Welnee, zorg ervoor dat je je bankrelatie onderhoudt en maak gebruik van de alternatieven waar het kan en voordelig is.'

ALTERNATIEVE BEURS

Wie op zoek is naar serieus geld, zeg vanaf een half miljoen, moet wel een verdomd goede crowdfunder zijn. Of een project met een hoog knuffelgehalte hebben, zoals *De Correspondent* en de Fairphone. De Nederlandse crowdfundingplatformen zijn daarvoor nog niet echt geschikt, maar geen nood. 'Wij sluiten naadloos aan op crowdfunding. Dat zien we ook niet als concurrentie; het zit in een ander segment', zegt voormalig advocaat en beursbengel **Adriaan Hendrikse**. In de Haagse Caballero Fabriek huist tegenwoordig het hoofdkwartier van mkb-beurs NPEX, in 2008 opgericht door Hendrikse en serieondernemer **Frans van den Broek**. 'Als je een half miljoen tot tien miljoen euro zoekt, ben je welkom bij ons. Als je daarboven zit, kun je beter naar Euronext gaan', stelt Van den Broek. De NPEX – oftewel Nederlandse Participatie Exchange – is een beurs waar ondernemers

kapitaal kunnen ophalen om hun onderneming te financieren. 'We proberen investeerders en bedrijven zo direct mogelijk bij elkaar te brengen', zegt Hendrikse. 'Alle lagen die niet direct waarde toevoegen, zoals banken, brokers, clearing en paying agent, hebben we er tussenuit gehaald. Beleggers zitten direct met hun rekening in ons systeem, en de genoteerde bedrijven ook.' Aanvankelijk noteerde de beurs alleen vastgoedfondsen, maar sinds vorig jaar INKEF Capital (een onderdeel van pensioenfonds ABP) instapte als grootste minderheidsaandeelhouder, concentreert het duo zich op het noteren van ondernemingen. NPEX heeft nu 31 noteringen van fondsen en ondernemingen die aandelen of obligaties hebben



uitgegeven, met zes tot tien procent rente. 'Een aantal bedrijven staat op de besloten markt, een eigen beursomgeving voor bedrijven die alleen voor hun beleggers toegankelijk is. Dat is vooral aantrekkelijk voor familiebedrijven of bedrijven met werknemersaandelen', legt Hendrikse uit. 'Het voordeel van een besloten beurs voor hen is dat je de verhandelbaarheid van aandelen veel makkelijker maakt. Stel, je bent met twintig aandeelhouders en iemand wil verkopen. Dan moet je eerst negentien anderen een briefje sturen, hopen dat er iemand interesse heeft, onderhandelen en daarna een akte laten opmaken bij de nota-

ris. Via de besloten beurs handel je anoniem, kun je altijd je stukken aanbieden, terwijl je weet dat het binnen de familie blijft. Een bedrijf met vier aandeelhouders is het kleinste dat we op dat systeem hebben. Het wil klaar zijn voor het moment dat er groeikapitaal nodig is. Ze hebben nu alles ingeregeld, de documentatie is in orde en ze zijn klaar om geld op te halen op de publieke markt. Je kunt namelijk wisselen tussen de twee markten. Meer dan tienduizend vermogende beleggers hebben een rekening bij ons lopen, een flink investeringspotentieel.' Het verhandelbare vermogen op de NPEX is in 2013 gegroeid van twintig naar negentig miljoen euro. Hendrikse: 'We zijn nu met dertig concrete leads in gesprek, dus ik verwacht dat we snel verdubbelen en doorgroeien. De ambitie in 2014 is dertig mkb-bedrijven te financieren met aandelen of obligaties, met vijftig miljoen euro opgehaald vermogen. We begeleiden bedrijven die kapitaal zoeken bij het hele proces, tot aan de uitgifte van effecten. We hebben afspraken met advocatenkantoren, accountants en corporate-financekantoren. Bovendien hebben we standaarddocumentatie ontwikkeld, inclusief een modelprospectus. En we helpen bij de plaatsing en afwikkeling van de administratie.' Hendrikse en Van den Broek verdienen ongeveer één procent per jaar gedurende de hele looptijd van de lening. Dat klinkt magertjes, maar het gaat vaak om miljoenenleningen. De heren signaleren een kentering in het financieringsdenken van ondernemingen. 'Onze doelgroep is 55 duizend Nederlandse bedrijven groot, dus de omvang van NPEX is nog minimaal. Traditioneel zijn bedrijven bij hun financiering heel sterk gericht op

'Onderhoud je bankrelatie en maak gebruik van alternatieven waar het kan en voordelig is'



Martijn van Schelven (l.),
Edwin Adams

WAT GEBRUIKT U WANNEER?

Welke alternatieven voor de banklening zijn er? Grofweg zes; combineer deze om tot de beste mix te komen. We zetten ze op een rijtje.

1. **Crowdfunding** gebruiken bij Kapitaalbehoefte tot een miljoen, financiering in moeilijke markten, knuffelprojecten.
2. **Achtergestelde leningen** gebruiken bij Startups, want dure vorm van risicokapitaal, vaak in ruil voor (certificaten van) aandelen.
3. **Alternatieve beurs (NPEX)** gebruiken bij Financieringen vanaf een half tot tien miljoen.
4. **Factoring** gebruiken bij Langdurige betalingstermijnen; een factoringbedrijf betaalt ze meteen tegen een opslag.
5. **Leasing** gebruiken bij Een flinke voorraad activa, extreem populaire manier om uw balans te verlichten.
6. **Oredits** gebruiken bij Stichting met veel overheidsgeld, kredieten tot 150 duizend euro. Boven vijftigduizend euro moet u eerst zijn afgewezen bij de bank.

één bron: een paar informals of een bank. Logisch, want als je een lening kunt krijgen bij de bank, ben je het goedkoopst uit. Als dat kan, moet je het zeker doen, maar het laatste stukje financiering moeten bedrijven vaak ophalen met ander kapitaal. Leningen op de openbare markt zijn doorgaans duurder dan de rente die je bij een bank betaalt, maar als je dit instrument met je banklening combineert en middelt, kom je op een heel acceptabele financieringsdruk uit.' Met deze theorie onderbouwt Van den Broek het stijgingspotentieel voor zijn beurs. 'Nu het wat minder gaat, teren bedrijven in op hun eigen vermogen. Daardoor zak je door allerlei ratio's heen die de bank gebruikt om je kredietbehoefte te beoordelen. Om daar-

ten zelf de marketing doen, maar wij zetten ze via ons netwerk ook uit onder investeerders in heel Europa.'

Leapfunder gebruikt dus een op crowdfunding geïnspireerd mechanisme. 'Iedereen kan instappen vanaf ongeveer duizend euro, maar we richten ons op meer vermogende investeerders die ook het hoge risico aankunnen dat onlosmakelijk aan startups is verbonden. Daarbij zien we dat de

aan te ontkomen, móet je wel aandelen gaan uitgeven. Ga je in zo'n geval naar een informel, dan moet je invloed aan hem afstaan. Veel ondernemers willen dat niet en vice versa geldt ook dat niet iedere investeerder wil meepraten, hoogstens af en toe geïnformeerd worden over de gang van zaken. Dan weet je wat wij kunnen betekenen.'

BOVEN VERWACHTING

Maar wat als je bezig bent met een ultra-ambitieuze startup en geen interesse hebt in crowdfunding? De NPEX is dan nog heel ver weg en bij de bank word je weggelachen. Maar zelfs daar bestaat een alternatief voor. 'Och, alternatief... Eigenlijk zijn we gewoon een gereedschap gaan bouwen dat we zelf nodig hadden. Daar is Leapfunder uit voortgekomen.' Voormalig Philips-man **Tienko Rasker** zette samen met Nu.nl- en Ilse-oprichter **Merien ten Houten** en zestien

sweet spot van investeringen via Leapfunder tussen de tien- en zeventigduizend euro per investeerder ligt. Bij voorkeur halen we tienduizend tot een miljoen euro op, want als je een beetje ambitie hebt als startup, wat investeerders graag zien, dan moet je het goed aanpakken.'

Bij Leapfunder draait het om converteerbare obligatieleningen. Deze *convertible notes* zijn vooral in de VS heel gangbaar bij risicokapitaal, stelt Rasker. 'Daarbij verstrek je een kortlopende, rentedragende lening; denk aan rentepercentages rond de tien procent. Op een contractueel bepaald moment wordt die lening omgezet in aandelen, doorgaans bij een nieuwe investeringsronde of verkoop, en pas dan wordt de waarde van de aandelen vastgesteld. De convertible-note-investeerders krijgen de aandelen dan met korting, en ze vangen rente over de looptijd. Dat maakt het investeringsproces een stuk

'Je hebt geen waarderingen nodig van bedrijven die alleen nog maar een belofte inhouden'

'actieve informal investors' het systeem op. 'Het punt is dat veel investeerders graag in startups willen investeren, maar dat het risico op falen in deze bedrijfspategorie levensgroot is. Je moet dus zo veel mogelijk spreiden om ervoor te zorgen dat die ene klapper de verliezen goedmaakt. De startkosten voor een investering in de vorm van documentatie, advocaten en notarissen zijn voor startups verhoudingsgewijs hoog. Wij vonden dat dat beter kon. Leapfunder is vooral een gereedschap, geen apart platform. We hebben er twee jaar aan gewerkt. Nu kan een startup die op zoek is naar een investering de standaarddocumentatie gebruiken die wij hebben opgesteld. Wij leveren een *widget* voor hun website met knop waarmee je kunt investeren. Ze moe-

gemakkelijker dan voorheen, omdat je niet hoeft te werken met waarderingen van bedrijven die alleen nog maar een belofte inhouden. De investering groeit mee met het bedrijf.' Voor ondernemers betekent de constructie volgens Rasker en Ten Houten meer onafhankelijkheid van hun investeerders. 'Als je wilt, kun je voor ondernemersadvies bij je investeerders te rade gaan. Maar omdat de notes formeel een schuld papier zijn, en latere aandelen via een stichting-administratiekantoor worden beheerd, houd je als ondernemer de volledige regie.' Hoe het loopt? 'Boven verwachting. De investeringsrondes in de eerste vijf bedrijven zijn geplaatst en we hebben voor dit jaar tien rondes in de pijplijn. Er is bij startups grote behoefte aan seed-investeringen en aan de investeerderskant is er belangstelling om breder te kunnen spreiden en het proces te vereenvoudigen. We openen een compleet nieuwe markt en bieden meer investeerders dan ooit de kans om mee te doen.' En de bank? 'Die hebben we niet meer nodig.'