



Kapitaalmarktonderzoek Noord Nederland

Vraag en aanbod van kapitaal in verschillende levensfasen van MKB bedrijven

Kapitaalmarktonderzoek Noord Nederland

Vraag en aanbod van kapitaal in verschillende levensfasen van MKB bedrijven

Auteur(s):

Roel Bottema
Steven Hager
Damo Holt
Idse Kuipers
Edwin Netjes
Floris van der Veen
Wouter Willemsen

In opdracht van:

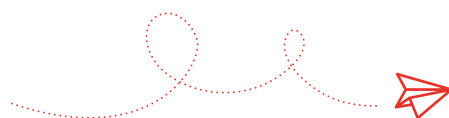
Samenwerkingsverband Noord-Nederland

Plaats, datum:

Rotterdam, 10 februari 2022

Status:

Definitief

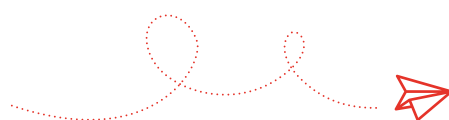


Inhoudsopgave

Samenvatting	3
1. Dit onderzoek	6
1.1 Doelstelling onderzoek	6
1.2 Aanpak en afbakening onderzoek	7
1.3 Uitgangspunten uitgewerkt	7
1.3.1 Definitie levensfasen	7
1.3.2 Typen kapitaal	8
1.4 Relatie met methodologieën Europese instituties	8
1.5 Leeswijzer	9
2. Vraag naar kapitaal	10
2.1 Inleiding	10
2.2 Aanpak vraaganalyse	10
2.3 De vraag naar kapitaal	13
2.4 Vraag naar kapitaal naar bestedingsdoelen	16
2.5 Vraag naar kapitaal voor RIS3	17
2.6 Vraag naar kapitaal voor innovatie	19
2.7 Beoogde kapitaalverschaffers	24
2.8 Invloed Corona, belemmeringen voor groei en visie t.a.v. financiers	25
2.9 Conclusies vraag naar kapitaal	31
3. Aanbod van kapitaal	32
3.1 Inleiding	32
3.2 Aanpak aanbodanalyse	32
3.3 Aanbod van kapitaal	34
3.4 Conclusie aanbod van kapitaal	37
4. Confrontatie vraag en aanbod	38
4.1 Inleiding	38
4.2 Vraag en aanbod kapitaal niet voor alle levensfasen in evenwicht	38
4.3 Vraag en aanbod eigen en vreemd vermogen matchen veelal niet	40
4.4 Kleine ticket sizes worden bediend	42
4.5 Tekort aan kapitaal voor innovatie	42
4.6 Conclusie	44
5. Transitieprojecten	46
5.1 Inleiding	46
5.2 Typen transitieprojecten en hun kapitaalbehoefte (vraag)	46
5.2.1 Projecten op gebied van biobased economy, hernieuwbare energie en circulariteit	47



5.2.2 Projecten rondom cluster- en campusontwikkeling	47
5.3 De blik van kapitaalverstrekkers (aanbod)	49
5.4 Oplossingsrichtingen: Transitieprojecten rondom biobased economy, hernieuwbare energie en circulariteit	50
5.5 Oplossingsrichtingen: Transitieprojecten rondom cluster- en campusontwikkeling	52
6. Advies rol provincies wegnemen mismatch	54
6.1 Marktfalen ≠ overheidsinterventies	54
6.2 De mismatch wegnemen voor het MKB in Noord-Nederland	54
6.2.1 Startende bedrijven	55
6.2.2 Groeiende (MKB) bedrijven	58
6.2.3 Volwassen (MKB) bedrijven	60
6.3 Transitieprojecten rondom biobased economy, hernieuwbare energie en circulariteit	61
6.4 Transitieprojecten rondom cluster- en campusontwikkeling	62
6.5 Tot besluit – maximale impact voor Noord-Nederland	63



Samenvatting

De provincies zijn door het Rijk aangewezen als regisseur voor het regionaal economisch beleid. Daarbij staat in de periode 2021-2027 voor de provincies Groningen, Fryslân en Drenthe de Regionale Innovatie Strategie centraal. Een randvoorwaarde voor uitvoering van deze strategie en het provinciale MKB-beleid is dat voor alle levensfasen van bedrijven voldoende financiering beschikbaar is. Doel van dit kapitaalmarktonderzoek is 1) in kaart te brengen of in de verschillende levensfasen van bedrijven vraag en aanbod van kapitaal in balans is en 2) een advies over de wijze waarop de provincies een maximale bijdrage kunnen leveren aan het verminderen van een eventuele mismatch.

Dit onderzoek bestaat uit twee onderdelen: vraag en aanbod van bedrijfsfinanciering voor het MKB in de regio Noord-Nederland en vraag en aanbod van financiering voor regionale transitieprojecten. Transitieprojecten hebben doorgaans een hoge kapitaalvraag, een hoog innovatief karakter en worden buiten de reguliere bedrijfsfinanciering geplaatst.

De conclusie van dit onderzoek is dat voor bedrijfsfinanciering van het MKB in Noord-Nederland vraag en aanbod van kapitaal niet in alle levensfasen van bedrijven in balans is. Uit de confrontatie tussen het jaarlijkse vraag en aanbod van kapitaal blijkt dat er een zeer groot tekort aan aanbod van kapitaal is in de startfase, een beperkt(er) tekort in de groeifase en een overschot in de volwassenheidsfase. Over het totaal van alle levensfasen bezien is sprake van een licht tekort aan kapitaal. Een tekort aan kapitaal betekent niet per definitie dat interventie vanuit de provincies noodzakelijk is. Of dat wenselijk is hangt af van de beleidsmatige en politieke prioritering van de inzet van schaarse publieke middelen in het realiseren van maatschappelijke doelstellingen.

Tabel A schematisch overzicht vraag en aanbod kapitaal naar belangrijkste karakteristieken. De bedragen zijn in mln.. euro

Noord-Nederland	Totaal vraag – aanbod	Specifieke karakteristieken			
		Naar type vermogen		wel / niet innovatie	
		Eigen vermogen	Vreemd vermogen	Innovatie	Niet innovatie
Totaal	- (-287)	- (-181)	0/- (-106)	- (-73)	- (-214)
Start	-/- (-382)	- (-49)	-/- (-333)	0/+ (+29)	-/- (+411)
Groei	0/- (-257)	0/ (-32)	- (-225)	- (-23)	- (-234)
Volwassen	+ (+352)	- (-100)	+/+ (+452)	- (-79)	+/+ (+431)

Een interventie van de provincies kan op de volgende mismatches echter waarde toevoegen: een tekort aan vreemd vermogen in zowel i) de startfase als ii) de groeifase, iii) een tekort aan eigen vermogen in verschillende levensfasen en iv) een tekort aan innovatiekapitaal voor de volwassenheidsfase. Belangrijke interventies die ingezet kunnen worden zijn het bijdragen aan de transparantie in de kapitaalmarkt, het toeleiden van meer privaat kapitaal (met name eigen vermogen-investeerdere) naar de regio, vergroting van de investeringsgereedheid, verruimen van investeringsinstructies van het regionaal publieke aanbod en tot slot vergroten van het volume aan publiek kapitaal.

In de aanbevelingen (hoofdstuk 6) wordt gedetailleerd ingegaan op interventies die kunnen helpen om mismatches weg te nemen. We **adviseren** uit de verschillende interventies een prioritering te maken van dat wat snel effect heeft voor ondernemers én bovendien in belangrijke mate in de invloedssfeer ligt van de provincies::

- Om de kapitaaltekorten te verminderen voor starters is van het grootste belang om in te zetten op meer aanbod van kapitaal. Wij adviseren een mix van het opzetten van een vreemdvermogen faciliteit en het vergroten en verbreden van de inzetbaarheid van bestaande publieke instrumenten in de vorm van eigen en vreemd vermogen. Die grotere inzetbaarheid betreft enerzijds de vroegere innovatiefasen en anderzijds juist ook bredere doeleinden dan innovatie. Dit in samenhang met de mobilisatie van privaat kapitaal. Tevens adviseren we te werken aan de transparantie van het aanbod en de investeringsgereedheid van startende bedrijven. Dit kan gestalte krijgen via de provinciale ondersteuningsstructuur, die wel meer slagkracht moet hebben om dit te bieden over de volle breedte van het MKB.
- Voor de uitdagingen bij groeiers in het MKB is het ook gepast om nadrukkelijk in te zetten op de transparantie in de markt en de investeringsgereedheid bij het MKB. Hierbij is extra aandacht gewenst voor meer besef van het belang van het versterken van het eigen vermogen, evenals het organiseren van financieringstafels met banken en venture capital. De belangrijkste interventie in het aanbod voor groeiers (zowel gericht op innovatie als op bredere financieringsdoelen) is het creëren van meer gericht aanbod van vreemd vermogen. Hierbij is het van belang om aan te sluiten bij nationale partners en ontwikkelingen, om vervolgens daarmee te bezien of en hoe een aparte Noord-Nederlandse invulling nodig is.
- Bij het volwassen MKB is het onze verwachting dat de interventies voor starters en het groeiende MKB er ook voor zorgen dat het volwassen MKB beter in haar financiering kan voorzien, in het bijzonder voor haar behoefte aan innovatie-kapitaal. We bevelen wel aan om juist vanuit het perspectief van deze volwassen doelgroep bestaande instrumenten en fondsen te checken op toegankelijkheid en ook bij de inzet van middelen zoals JTM en EFRO aan inzetbaarheid voor deze levensfase aandacht aan te geven.

Ten aanzien van transitieprojecten concluderen we dat het voor deze projecten relatief complex is aan voldoende financiering komen. We zien ten eerste projecten op het gebied van *biobased economy, hernieuwbare energie en circulariteit* met een (relatief) hoge kapitaalvraag in de vroegste en middelste fasen van de innovatie-cyclus (TRL-niveaus). Bij deze projecten is een combinatie aan de orde van nog aanwezige technische risico's en vaak substantiële ticket sizes. Dit maakt een combinatie van subsidie en financiering met eigen en achtergesteld vermogen bij dit type projecten voor de hand liggend. Deze combinaties vinden doorgaans plaats in een consortium van financiers, waarbij naast verstrekkers van vreemd vermogen veelal ook strategische investeerders in de keten meedoen. Het is echter vaak ingewikkeld voor initiatiefnemers om de juiste investeerders c.q. financiers te vinden in een onoverzichtelijk kapitaalmarktlandschap.

Qua oplossingen is het ten eerste van belang de markt haar werk goed c.q. beter te laten doen. Het is onder meer nuttig als de Provincies, de NOM en de verschillende regionale overheidsinstrumenten een rol vervullen in een combinatie van subsidie-verstrekking en -support en het organiseren van consortiumfinanciering/matchmaking op projectniveau met publieke en private investeerders en financiers. Ten tweede is het waardevol als de regio via de NOM en/of haar andere regionale instrumenten naast strategische investeerders, venture capital of enige rol van banken waar nodig als investerings- of financieringspartner optreedt. Hier ligt ook een goede mogelijkheid tot samenwerking met in het bijzonder InvestNL.

Ook zien we transitieprojecten gericht op *cluster- en campusontwikkeling*. Dergelijke projecten kenmerken zich door een (relatief) lagere kapitaalvraag met behoefte aan (ontwikkel)kapitaal om een verdienmodel voor clustervorming op te zetten. Deze projecten lopen er tegen aan dat het voor potentiële investeerders of financiers vaak lastig is om zicht te krijgen op het verdienmodel (of dat dit nog gezocht wordt). Clusterontwikkeling zal deels nog moeten worden gevoed vanuit publieke (subsidie)-middelen. In aanvulling hierop is het raadzaam dat initiatiefnemers, het betrokken bedrijfsleven en de regionale publieke fondsen toewerken naar een 'portefeuille-aanpak' per cluster.

1. Dit onderzoek

1.1 Doelstelling onderzoek

De provincies zijn door het Rijk aangewezen als regisseur voor het regionaal economisch beleid. Daarbij staat in de periode 2021-2027 voor de provincies Groningen, Fryslân en Drenthe de Regionale Innovatie Strategie centraal (hierna RIS3). Hierbij is staat niet meer de economische groei centraal maar het realiseren van een brede welvaart. De drie transities die centraal staan in de RIS3 zijn: slimmer, duurzamer en gezonder. Slimmer, duurzamer er gezonder vertaalt zich door naar transities op het gebied van duurzame energie, circulaire economie, zorg en digitalisering.

De (internationale) groei en doorontwikkeling van bedrijven is van belang om de economische en maatschappelijke kansen die de transities bieden te realiseren. Een randvoorwaarde voor deze (door)groei ontwikkeling is dat voor alle levensfasen van bedrijven voldoende financiering beschikbaar is.

De provincies Groningen, Fryslân en Drenthe hebben momenteel al diverse instrumenten voor het verstrekken van (risico)kapitaal opgezet. Nu de financieringsmarkt sterk in beweging is, willen de provincies graag inzicht in de vraag en het aanbod van kapitaal in de verschillende levensfasen van bedrijven. Dit onderzoek heeft als doel:

1. Uitvoeren van een kapitaalmarktanalyse om in kaart te brengen of in de verschillende levensfasen van bedrijven vraag en aanbod van kapitaal in balans is dan wel sprake van een mismatch; en
2. een advies over de wijze waarop de provincies een maximale bijdrage kunnen leveren aan het verminderen van een eventuele mismatch.

De centrale hypothese van het onderzoek luidt: klopt het dat vraag en aanbod van kapitaal momenteel in Groningen, Fryslân en Drenthe niet voor alle ondernemingsfasen en project fasen in evenwicht zijn?

Hierbij gelden de volgende uitgangspunten voor het onderzoek:

- Als levensfasen van bedrijfsontwikkeling wordt gehanteerd start, groei en volwassenheid;
- Focus op bedrijfsfinanciering MKB bedrijven en transitieprojecten;
- Het onderzoek heeft betrekking op bedrijven met 2 of meer werkzame personen;
- Het onderzoek richt zich op alle sectoren, met specifieke aandacht voor financiering van innovatie gericht op de transities slimmer, duurzamer en gezonder;
- Onderscheid in behoefte aan type kapitaal: eigen vermogen en vreemd vermogen;
- Uitgesplitst van vraag en aanbod naar 'ticket size'¹ in de categorieën <€ 250,000 en >€ 250,000.

Dit onderzoek en de conclusies en aanbevelingen hierin betreffen geen evaluatie van de werkwijze of producten van de NOM en de andere regionale publieke instrumenten voor ondernemers-support of financiering. De sectorale scope van dit onderzoek betreft voorts het gehele MKB en strekt dan ook nadrukkelijk breder dan de focus op specifieke clusters van veel van deze instrumenten.

¹ Omvang van een individuele kapitaalbehoefte van een bedrijf. Zie appendix 1 voor een volledige begrippenlijst.

1.2 Aanpak en afbakening onderzoek

Dit onderzoek bestaat op hoofdlijnen uit twee onderdelen:

- a) Vraag en aanbod van bedrijfsfinanciering voor het MKB in de regio Noord-Nederland;
- b) Vraag en aanbod van financiering voor regionale transitieprojecten.

Voor de aanpak van de analyse rond bedrijfsfinanciering MKB bedrijven is een uitgebreide methodiek voorhanden, die op deze regio is toegepast. Dit bestaat in de kern uit een digitale survey onder bedrijven in de regio en een uitgebreide analyse van het beschikbare publieke en private aanbod van kapitaal. Vraag en aanbod worden gekarakteriseerd naar bedrijfskenmerken zoals levensfasen, grootteklassen en type kapitaal. De uitkomsten van vraag en aanbod worden vervolgens met elkaar geconfronteerd. Dit rapport bevat de belangrijkste uitkomsten. Dit rapport bevat naast de hoofdrapportage een bijlagenboek, waarin de aanpak in meer detail wordt toegelicht. Dit is separaat opgenomen.

Zoals onder de uitgangspunten opgenomen richt het onderzoek richt zich op alle sectoren, met specifieke aandacht voor financiering van innovatie gericht op de transities slimmer, duurzamer en gezonder. Vraag en aanbod van kapitaal wordt eerst voor alle sectoren in kaart gebracht en gerapporteerd. Vervolgens specificeren we dit naar vraag en aanbod van kapitaal voor de genoemde transities. Voor de vraag naar kapitaal bijvoorbeeld zijn hiervoor in de enquête onder bedrijven vragen opgenomen.

Transitieprojecten hebben doorgaans een hoge kapitaalvraag, hoog innovatief karakter en worden buiten de reguliere bedrijfsfinanciering geplaatst. Voor de aanpak van de analyse van transitieprojecten is als vertrekpunt genomen de verkenning (bottom-up) van mogelijk zinvolle en relevante transitieprojecten in de regio. Een eerste opgave ('groslijst') is vanuit de regio aangeleverd, aangevuld, getoetst op compleetheid en vervolgens op 'hardheid' en diepgang van informatie. Deze lijst is daarna geanalyseerd op thema, type, fase, omvang, verdienmodel/ business case, kapitaalbehoefte etc.. Van een initiële groslijst is vervolgens naar 8 projecten dieper gekeken via telefonische 1-op-1 interviews. Daarnaast is gesproken met aanbieders van projectfinanciering (met name banken).

1.3 Uitgangspunten uitgewerkt

Hieronder worden de opgenomen uitgangspunten van het onderzoek zoals nader afgebakend.

1.3.1 Definitie levensfasen

De volgende drie levensfasen van bedrijven worden onderscheiden:

- Start: dit zijn alle bedrijven die maximaal 5 jaar oud zijn. Deze afbakening wordt bijvoorbeeld ook voor de SAFE gebruikt (Survey on the access to finance of Enterprises, een financieringsmonitor van de ECB en de Europese Commissie);
- Groeifase: bedrijven die (a) geen start zijn, (b) nu minstens 10 werknemers in dienst hebben en (c) in 2021 een omzet hadden die minstens 10% hoger was dan in 2019;
- Volwassen: alle overige bedrijven.

1.3.2 Typen kapitaal

We onderscheiden verschillende typen kapitaal. In ons onderzoek richten we ons op het inzichtelijk maken van vraag en aanbod van kapitaal in de vorm van vreemd vermogen/ leningen, eigen vermogen/ participaties, verschillende mengvormen (mezzanine) en waar relevant garanties. Het inzichtelijk maken van subsidie-instrumentarium maakt geen deel uit van het onderzoek. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de diverse typen kapitaal.

Figuur 1.1 Beschrijving van de diverse typen kapitaal

Type vermogen	Subtypen	Beschrijving
Eigen vermogen	Directe participatie	Kapitaal wordt rechtstreeks ter beschikking gesteld, verschaffer wordt mede-eigenaar.
	Fund-in-fund	Indirecte participatie via marktfonds dat op haar beurt in bedrijven participeert. ⁰⁰
Vreemd vermogen	Lening	Verschaffer verstrekt vreemd vermogen tegen rente, varieert van laag risico (senior lening) tot hoog risico (achtergestelde lening).
	Mengvormen / mezzanine	Maatwerkcombinaties tussen eigen en vreemd vermogen. Bijvoorbeeld tot aandelen om te zetten leningen, typisch gebruikt bij bedrijven met hoog risicoprofiel.
	Garantie	Een garantie betreft het verstrekken van zekerheden met als doel om –door het afgenomen risicoprofiel van het project- een investering mogelijk te maken.

Uitgangspunt in dit onderzoek is het aantrekken of verstrekken van kapitaal aan bedrijven: bedrijfsfinanciering, of ook wel ondernemingsfinanciering. In voorkomende gevallen kan dit gestructureerd worden via een vorm van projectfinanciering. Deze technische uitwerkingsvariant is bij de raming van het totaal van vraag naar en aanbod van kapitaal niet apart onderscheiden.

1.4 Relatie met methodologieën Europese instituties

Dit onderzoek biedt een onderbouwing voor het mogelijk in gang zetten van een investeringstraject vanuit het EFSI. De Europese InvesteringsBank (EIB), via haar tak het European Investment Fund (EIF) - beide onderdeel van de EIB Groep- kent hiertoe haar eigen Access to Finance Market Assessments-methodieken, neergelegd in de Guidelines for SME Access to Finance Market Assessments (GAFMA)². Dit kapitaalmarktonderzoek voldoet aan de daarin gestelde vragen. Hierbij gaat het primair om een

² Working paper 2014/22, EIF – Research & Market Analysis

duidelijke identificatie en kwantificering van investeringstekorten, via een gedegen vraag-aanbodanalyse (bv. via een survey, zoals hier ook uitgevoerd). De hier gehanteerde onderzoeksmethodiek is voortv. in de basis 'EFRO-proof'³.

1.5 Leeswijzer

Vooraan dit rapport is een korte *management summary* opgenomen. Verder omvat dit rapport de volgende hoofdstukken:

- Hoofdstuk 2 gaat in op de analyse van de vraag naar kapitaal;
- Hoofdstuk 3 analyseert het beschikbare aanbod van kapitaal;
- Hoofdstuk 4 beschrijft de vraag-aanbodconfrontatie van kapitaal voor MKB bedrijfsfinanciering;
- Hoofdstuk 5 gaat in vraag en aanbod van kapitaal voor transitieprojecten;
- Hoofdstuk 6 adviseert over de wijze waarop de provincies kunnen bijdragen aan het verminderen van een eventuele mismatch tussen vraag en aanbod.

De hoofdstukken bevatten de kern van het onderzoek, in enkele gevallen verwijzen we voor verdere toelichting naar de bijlage.

Het aparte bijlagenboek bevat de volgende bijlagen:

- Bijlage 1 geeft de begrippenlijst;
- Bijlage 2 behandelt de belangrijkste interpretatie-aandachtspunten bij de data;
- Bijlage 3 bevat de gehanteerde vragenlijst voor de vraag analyse;
- Bijlage 4 bevat de onderzoeksverantwoording van de aanbod analyse;
- Bijlage 5 bevat een lijst met betrokken/ geïnterviewde organisaties c.q. Personen.

³ Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling (EFRO)

2. Vraag naar kapitaal

2.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt de voor 2022 verwachte vraag naar kapitaal beschreven. In paragraaf 2.2 wordt de aanpak van de analyse beschreven. In paragraaf 2.3 wordt de vraag naar kapitaal beschreven, waarin we ingaan op de gemiddelde kapitaalbehoefte per bedrijf, totale kapitaalbehoefte per levensfase en provincie, verhouding eigen en vreemd vermogen en ticketsize. In paragraaf 2.4 wordt de kapitaalbehoefte uitgesplitst naar bestedingsdoel. In paragraaf 2.5 wordt ingegaan naar de kapitaalvraag van bedrijven actief in RIS3 thema's. In 2.6 wordt ingegaan op de kapitaalbehoefte van bedrijven met een financieringsvraag naar innovatie en/of onderzoek. In 2.7 beschrijven we de kapitaalverschaffers die ondernemers (overwogen te) benaderen voor financiering. In 2.8 wordt er ingegaan op de invloed van Corona, belemmeringen voor groei en visie ten aanzien van financiers in Noord Nederland.

De vragenlijst die gehanteerd is staat in appendix 3.

2.2 Aanpak vraaganalyse

Opzet berekening kapitaalbehoefte

De vraag naar kapitaal wordt berekend als het product van drie factoren:

1. De gemiddelde kapitaalvraag per bedrijf
2. Het deel van de bedrijven met een kapitaalvraag
3. Het aantal MKB bedrijven per provincie

De berekening van de totale verwachte kapitaalvraag is als volgt:

*Totale kapitaalbehoefte = (Het aantal MKB bedrijven per provincie / het deel van de bedrijven met een kapitaalvraag) * gemiddelde kapitaalvraag per bedrijf*

Daarbij wordt een splitsing gemaakt naar verschillende levensfasen van bedrijven (starters, groeiend en volwassen).

Omvang aantal bedrijven per provincie

Op basis van CBS gegevens is de omvang van het aantal MKB bedrijven in de drie Noordelijke provincies bepaald. Tot MKB bedrijven rekenen we:

1. Bedrijven van 2 tot 250 medewerkers;
2. Bedrijven met een maximale omzet van € 50 mln..

Deze definitie is gebaseerd op de definiëring van RVO⁴ en wordt ook door CBS gehanteerd. Waar we in dit hoofdstuk spreken over bedrijven, ondernemers of ondernemingen wordt hiermee 'MKB bedrijven' zoals hierboven gedefinieerd bedoeld.

De volgende tabel geeft een overzicht van het aantal MKB bedrijven per provincie, gebaseerd op de bovenstaande definitie en CBS gegevens.

⁴ De definitie wordt in [deze](#) link uiteengezet.

Figuur 2.1 Aantal MKB bedrijven in de drie Noordelijke provincies

	Drenthe	Fryslân	Groningen
Aantal MKB bedrijven	10.314	14.929	11.746

Levensfase

Op basis van CBS gegevens, rapportages van de KVK en de jaarverslagen 'Staat van het MKB' is het aantal bedrijven per levensfase in de provincies ingeschat⁵. Uitgegaan wordt van de volgende verhouding:

- 25% van de MKB bedrijven is startend
- 35% van de MKB bedrijven is groeiend
- 40% van de MKB bedrijven is volwassen

Opzet en respons enquête

Om de kapitaalbehoefte verder in kaart te brengen, is een enquête uitgezet naar MKB bedrijven in de drie provincies. Opdrachtgever SNN en de provincies hebben contactgegevens aangeleverd van bedrijven die benaderd kunnen worden. Deze contactgegevens zijn gefilterd op grootte (alleen bedrijven van 2-250 medewerkers), sector (geen overheidsorganisaties) en kwaliteit (foutieve mailadressen zijn verwijderd) en gevoeligheden (alleen publiekelijk beschikbare mailadressen zijn gebruikt).

In totaal zijn 12.737 MKB bedrijven gemaïld met een verzoek voor deelname aan de enquête. Dit is een derde van alle MKB bedrijven in Noord Nederland. Vervolgens hebben 1.017 bedrijven de enquête ingevuld (na filteren op foutief ingevulde enquêtes en onbetrouwbare gegevens). Dit levert een respons op van 8%. De volgende tabel geeft inzicht in het aantal benaderde bedrijven en de respons per provincie.

Figuur 2.2 Aantal benaderde bedrijven en aantal respondenten per provincie.

	Drenthe	Fryslân	Groningen
Aantal benaderde bedrijven	5.488	3.465	3.784
Aantal respondenten	387	288	342

De enquête bestaat uit verschillende onderdelen. Per onderdeel worden de volgende onderwerpen uitgevraagd:

- omvang en bestemming kapitaalbehoefte;
- gevolgen Corona op financieringsmogelijkheden en groei;
- stellingen omtrent dienstverlening financierende partijen Noord Nederland.

Appendix 3 geeft een overzicht van de gestelde vragen.

⁵ Het CBS publiceert geen gegevens omtrent de levensfase waar een bedrijf zich in bevindt op provinciaal niveau. Echter, de bestudeerde documenten laten geen grote verschillen zien tussen vestigingslocatie en samenstelling van de bedrijvenpopulatie. We gaan er daarmee vanuit dat de verhouding in levensfase in de drie provincies gelijk is. De verhouding startende, groeiende en volwassen bedrijven is op basis van deze documentatie ingeschat.

Gekwalificeerde en onderdrukte vraag

Wanneer we het in dit onderzoek over de kapitaalbehoefte hebben, dan is deze gecorrigeerd voor twee factoren. In de eerste plaats corrigeren we voor de gekwalificeerde vraag: het deel van de vraag dat naar verwachting gehonoreerd wordt. Financiers zullen een deel van de kapitaalvraag afwijzen, omdat deze niet realistisch wordt geacht – niet elk bedrijf zal 100% van zijn kapitaalbehoefte vervuld zien worden. Nationaal hangen afwijzingen het vaakst samen met onvoldoende zakelijke zekerheden en tekortkomingen rondom financiële kengetallen⁶. De gekwalificeerde kapitaalbehoefte is daarmee lager dan bedrijven aangeven.

Aan de andere kant is er sprake van onderdrukte vraag. Dit betreft bedrijven die niet hun kapitaalbehoefte uitten, omdat ze (ten onrechte) verwachten dat ze de financiering niet ontvangen.

Uit eerder uitgevoerde kapitaalmarktonderzoeken⁷ en enquêtes uitgevoerd in het kader van onderzoek naar financieringsinstrumenten⁸, blijkt de onderdrukte vraag een bandbreedte te kennen van 5% tot maar liefst 40%. In eerder onderzoek naar financieringsinstrumenten (uitgevoerd in 2020)⁹ wordt de onderdrukte vraag even hoog geschat als het deel van de kapitaalbehoefte die wordt afgewezen (beide 28%).

In de enquête is gevraagd in hoeverre de respondenten in het verleden gevraagde financiering hebben kunnen vinden. 66% van de respondenten heeft aangegeven het benodigde kapitaal volledig gefinancierd te kunnen hebben. 13% geeft aan de behoefte deels gefinancierd te hebben gehad, met een gemiddelde financiering van 71% van de behoefte. 21% van de respondenten geeft aan dat aanvragen in het verleden zijn afgewezen. Gezamenlijk betekent dit dat 74% van de gevraagde behoefte daadwerkelijk is gefinancierd en 26% is afgewezen.

Gezien deze ervaringscijfers en de resultaten van de enquête omtrent ervaringen met afwijzingen, gaan we er van uit dat de onderdrukte vraag en het aandeel van de kapitaalbehoefte dat wordt afgewezen elkaar teniet doet: het negatieve effect van de afwijzingen op de kapitaalbehoefte is naar verwachting net zo groot als het positieve effect van de onderdrukte behoefte.

Outliers

De kapitaalbehoefte van bedrijven vertoont veel variatie; deze kan variëren van minder dan € 50.000 tot behoeften van €10+ mln.. Enkele grote financieringsvragen zijn ook in dit onderzoek gevonden. Voor enkele van deze grote vragen is gecontroleerd: deze zijn niet representatief voor de volledige bedrijvenpopulatie van de provincie waar ze gevestigd zijn en vertekenen de resultaten. Statistisch gezien zijn deze bedrijven een outlier. Daarom zijn deze bedrijven uit de analyse gehaald.

Er zijn vier bedrijven verwijderd uit de analyse, omdat deze een behoefte hebben van meer dan € 7 mln. Hoewel een dergelijke behoefte niet per se onrealistisch is, vertekenen deze bedrijven de gemiddelde kapitaalbehoefte van de fase en provincie waar ze in zitten – hun behoefte is (meer dan) 15 keer hoger dan de gemiddelde kapitaalbehoefte van andere bedrijven in dezelfde levensfase en provincie¹⁰. Daarnaast is er één bedrijf die een behoefte van € 30 mln.. heeft aangegeven, zonder deze behoefte

⁶ Financieringsmonitor, 2019.

⁷ Kapitaalmarktonderzoek Oost Nederland, Rebel & Panteia, 2020.

⁸ Onderzoek financieringsinstrumenten Kansen voor West, Erac, 2020.

⁹ Onderzoek financieringsinstrumenten Kansen voor West, Erac, 2020.

¹⁰ Dit betreft twee startende in Groningen, één volwassen bedrijf in Drenthe en één volwassen bedrijf in Fryslân.

verder te specificeren of te koppelen aan bestedingsdoeleinden. 8 bedrijven hebben een foutief bedrag ingevuld (waarbij het niet te herleiden is welk bedrag zij precies bedoelen).

2.3 De vraag naar kapitaal

In deze paragraaf beschrijven we de gemiddelde kapitaalvraag per bedrijf, totale kapitaalvraag, de verhouding naar vraag eigen of vreemd vermogen, en ticketsize. De gemiddelde kapitaalvraag per bedrijf en totale kapitaalvraag wordt uitgesplitst naar levensfase en provincie. Voor de verhouding eigen en vreemd vermogen en ticketsize worden de resultaten aan de hand van de levensfase weergegeven.

Gemiddelde kapitaalvraag per bedrijf

De volgende tabel geeft een overzicht van de gemiddelde kapitaalvraag per bedrijf naar levensfase.

Figuur 2.3 Gemiddelde kapitaalbehoefte per bedrijf (naar levensfase en provincie)

	Drenthe	Fryslân	Groningen	Gemiddeld
Starters	€ 232.000	€ 213.000	€ 286.000	€ 244.000
Groeiend	€ 328.000	€ 297.000	€ 326.000	€ 317.000
Volwassen	€ 175.000	€ 424.000	€ 317.000	€ 305.000

Uit de analyse zijn een aantal zaken op te maken:

- Gemiddeld hebben groeiende bedrijven de grootste kapitaalbehoefte
- Ten aanzien van starters hebben bedrijven in Groningen de grootste gemiddelde kapitaalbehoefte
- Ten aanzien van volwassen bedrijven hebben Friese bedrijven de hoogste kapitaalvraag
- Drentse volwassen bedrijven hebben een relatief beperkte gemiddelde kapitaalvraag¹¹.

De verschillen tussen kapitaalbehoefte komen in grote lijnen overeen met eerder uitgevoerde onderzoeken. Wel opvallend is dat de kapitaalbehoefte van volwassen bedrijven over het algemeen lager is dan groeiende bedrijven (met uitzondering van Friesland).

Aandeel bedrijven met een kapitaalvraag

De volgende tabel geeft een overzicht van het aandeel bedrijven dat heeft aangegeven een kapitaalbehoefte te hebben. Deze is gebaseerd op de verhouding van het aantal bedrijven dat in de enquête heeft aangegeven een kapitaalbehoefte te hebben ten opzichte van het aantal bedrijven dat heeft aangegeven geen kapitaalbehoefte te hebben.

Figuur 2.4 Aandeel van de bedrijven dat een kapitaalbehoefte heeft.

	Drenthe	Fryslân	Groningen	Gemiddeld
--	---------	---------	-----------	-----------

¹¹ Analyse van de data laat zien dat er in Drenthe – in vergelijking met volwassen bedrijven in Fryslân en Groningen – een lichte oververtegenwoordiging is van kleine bedrijven in de steekproef van volwassen bedrijven, wat een mogelijke verklaring is voor de lagere kapitaalbehoefte.

Starters	21%	18%	29%	23%
Groeiend	19%	22%	21%	20%
Volwassen	18%	26%	25%	23%

Te zien is dat gemiddeld ongeveer 1 op de 5 bedrijven een kapitaalbehoefte heeft. Dit percentage is overeenkomstig met eerder uitgevoerde kapitaalmarktonderzoeken.

Totale kapitaalvraag

De volgende tabel geeft een overzicht van de totale kapitaalvraag per levensfase. Deze is gebaseerd op de gemiddelde kapitaalvraag (figuur 2.3), het aandeel van de bedrijven dat heeft aangegeven een kapitaalvraag te hebben (figuur 2.4) en het totaal aantal bedrijven per provincie (figuur 2.1).

Figuur 2.5 Totale kapitaalbehoefte per provincie en levensfase, in € mln..

	Drenthe	Fryslân	Groningen	Totaal per fase
Starters	123	144	245	513
Groeiend	224	337	276	837
Volwassen	130	668	372	1.170
Totaal per provincie	477	1.150	894	2.521

Uit de berekening en analyse maken we de volgende zaken op:

- De totale kapitaalbehoefte in de 3 Noordelijke provincies is circa € 2,5 mrd.
- Verschillen in de totale omvang van de kapitaalbehoefte per provincie wordt in belangrijke mate verklaard door het aantal bedrijven per provincie. Fryslân kent de meeste MKB bedrijven, Drenthe de minste. Voor de provincies Drenthe, Fryslân en Groningen is de verdeling van het aantal MKB bedrijven respectievelijk 28%, 40% en 32%. De verdeling van de totale kapitaalbehoefte is respectievelijk 19%, 46% en 35%.
- Daarnaast zijn er verschillen in gemiddelde kapitaalbehoefte per provincie per levensfase die invloed hebben op de totale kapitaalbehoefte. In Drenthe is de gemiddelde kapitaalbehoefte van volwassen bedrijven aanzienlijk lager dan in Fryslân en Groningen. In Fryslân is de gemiddelde kapitaalbehoefte van volwassen bedrijven juist hoog, en in Groningen is de gemiddelde kapitaalbehoefte van starters juist hoog¹² (zie ook figuur 2.3)

¹² Een nadere analyse van deze subgroepen laat het volgende zien. De respondenten van uit het cluster 'volwassen bedrijven uit Drenthe' kent gemiddeld genomen een iets kleinere bedrijfsomvang (qua personeel en omzet) dan de clusters 'volwassen bedrijven uit Friesland' en 'volwassen bedrijven uit Groningen'. Kleinere bedrijven kennen een kleinere kapitaalbehoefte (in de volwassenheidsfase), waarmee de gemiddelde kapitaalvraag van dit cluster lager uitvalt dan deze in Groningen en Friesland. Voor de volwassen bedrijven uit Friesland zien we juist een hoge gemiddelde kapitaalvraag. Deze hogere kapitaalvraag is niet eenduidig te verklaren – de ondernemingen van de respondenten zijn niet bijzonder groot of klein en laten ook geen oververtegenwoordiging uit sectoren met een potentieel hogere kapitaalvraag zien. Ditzelfde geldt voor de starters in

Eigen en vreemd vermogen

De volgende tabel geeft de verhouding in behoefte naar eigen en vreemd vermogen per levensfase.

Figuur 2.6 Verhouding eigen en vreemd vermogen, in € mln..

	Eigen vermogen	Vreemd vermogen
Starter	118	394
Groei	126	710
Volwassen	295	875

Gemiddeld is de verhouding eigen vermogen / vreemd vermogen 21% en 79%. De behoefte aan eigen vermogen is lichtelijk hoger dan in eerder uitgevoerde kapitaalmarktonderzoeken. In andere onderzoeken is de verhouding in behoefte eigen vermogen / vreemd vermogen tussen de 15%/85% en 20% / 80%.

Ticket Size

De volgende tabel geeft de totale kapitaalbehoefte weer onderverdeeld naar ticketgrootte.

Figuur 2.7 Verhouding kapitaalbehoefte naar ticketsize, in € mln..

	Starter	Groeiend	Volwassen
€1 mln.. +	190	424	655
€500k - € 1mln.	108	160	164
€250k - €500k	121	130	172
€0 - €250k	92	122	177

Hierbij is het belangrijk te vermelden dat de omvang van de ticketsize een belangrijke invloed heeft op de totale behoefte. Zo blijkt uit de resultaten dat het grootste deel van de bedrijven met een kapitaalbehoefte een behoefte heeft aan een kleine ticket. De som van het relatief klein aantal bedrijven met een grote ticket, zorgt ervoor dat de totale kapitaalbehoefte van deze bedrijven groter is. De verdeling is als volgt:

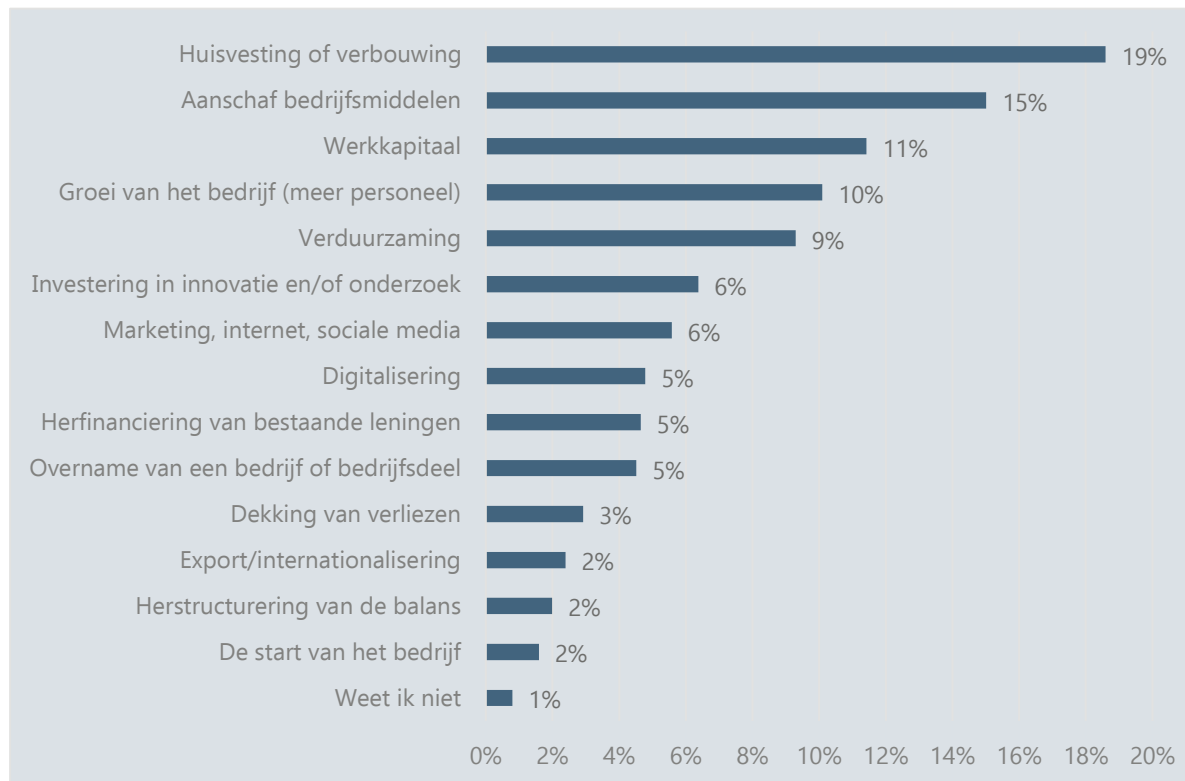
- 11% van de bedrijven heeft behoefte aan een ticket groter dan € 1 mln..
- 8% van de bedrijven heeft behoefte aan een ticket van €500k - € 1mln.
- 16% van de bedrijven heeft behoefte aan een ticket van €250k - €500k
- 65% van de bedrijven heeft behoefte aan een ticket van €0 - €250k

Groningen – de subgroep die ook een hogere gemiddelde kapitaalvraag laat zien. In deze subgroep zien we ook dat er relatief veel bedrijven zijn die een kapitaalvraag hebben (29%, zie figuur 2.4). Ter controle zijn gemiddelde kapitaalbehoeften van dezelfde subgroepen uit eerdere kapitaalmarktonderzoeken in deze berekening ingevoerd. De conclusies (zoals beschreven in de match tussen vraag en aanbod) zijn bij deze 'controleberekening' hetzelfde als bij invoering van de gegevens.

2.4 Vraag naar kapitaal naar bestedingsdoelen

In de enquête is gevraagd voor welke doeleinden de bedrijven het benodigde kapitaal willen inzetten. De volgende figuur geeft een overzicht van de genoemde bestedingsdoeleinden, waarbij het percentage aangeeft wat het aandeel van de respondenten is die deze bestedingsdoelen hebben aangevinkt. Deze percentages tellen op tot meer dan 100%, omdat respondenten meerdere bestedingsdoeleinden hebben kunnen aanvinken.

Figuur 2.8 Bestedingsdoelen (aantal keer benoemd door respondenten)

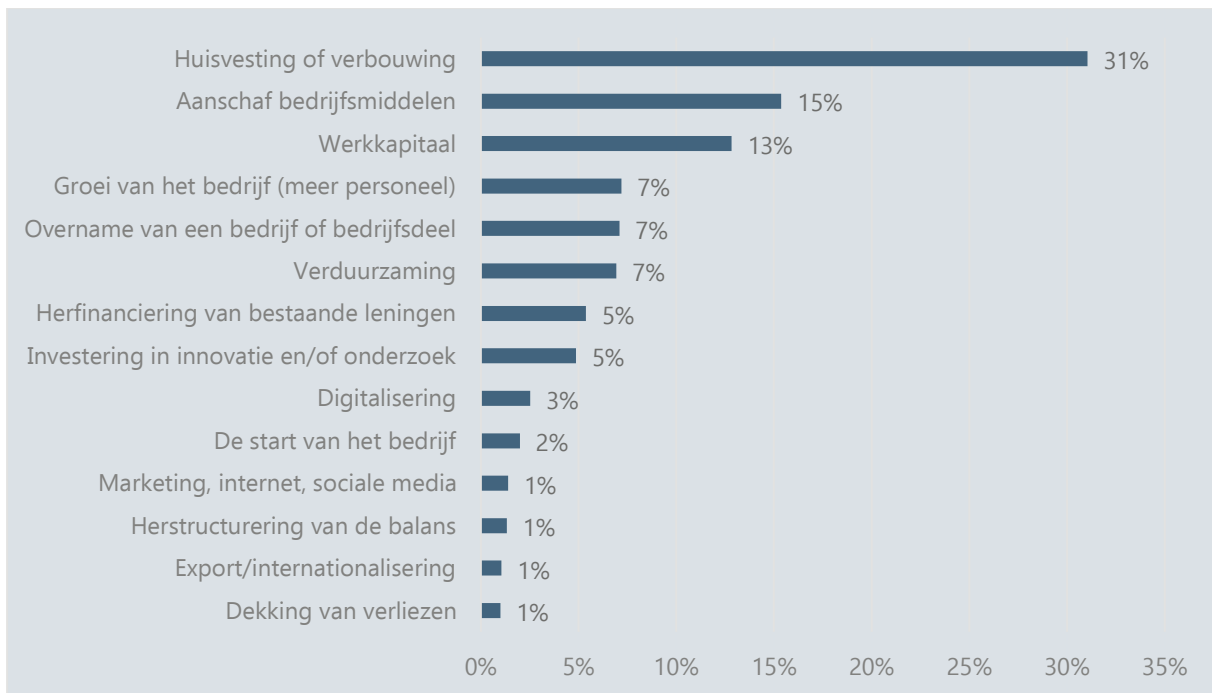


Te zien is dat het grootste deel van de respondenten heeft aangegeven kapitaal te willen inzetten voor huisvesting of verbouwing, aanschaf bedrijfsmiddelen, werkkapitaal en groei van het bedrijf (meer personeel). Opvallend is ook het relatief hoge aandeel van bedrijven dat het kapitaal wil inzetten voor verduurzaming (9% van de bedrijven).

Respondenten hebben ook hun kapitaalbehoefte kunnen toedelen aan de verschillende bestedingsdoeleinden. In de enquête hebben respondenten kunnen aangeven in hoeverre ze het benodigde kapitaal willen toebedelen aan één van de bestedingsdoelen (van 0% tot 100%).

De volgende figuur geeft een overzicht van de behoeften, waarbij de percentages aangeven in hoeverre het totaal van de kapitaalbehoefte wordt onderverdeeld naar de verschillende bestedingsdoeleinden. De percentages tellen gezamenlijk op tot 100%.

Figuur 2.9 Bestedingsdoelen (als verhouding van de kapitaalvraag)



Te zien is dat naar rato het grootste deel van de kapitaalbehoefte besteed wenst te worden aan huisvesting of verbouwing (31% van de kapitaalbehoefte).

2.5 Vraag naar kapitaal voor RIS3

Introductie en begripsafbakening

In de enquête hebben bedrijven kunnen aangeven in hoeverre zij actief zijn in de RIS3 thema's. De RIS3 thema's zijn:

- Transitie van lineair naar circulair
- Transitie van fossiele naar duurzame energie
- Transitie van analoog naar digitaal
- Transitie van zorg naar gezondheid

46% van de respondenten heeft aangegeven actief te zijn in ten minste één van deze thema's.

Omdat de RIS3 thema's niet sectoraal gebonden zijn, en zowel betrekking hebben op de primaire als secundaire activiteiten van een bedrijf, is het moeilijk objectief vast stellen hoeveel bedrijven in de provincies strikt genomen onder de RIS3 thematiek vallen. Zo kan het zijn dat een bedrijf niet primair in de energiesector zit, maar wel (als secundaire activiteit of doel) zijn bedrijfsvoering wil verduurzamen om energie te besparen. De vraag is in hoeverre een dergelijk bedrijf tot de 'transitie van fossiele naar duurzame energie' toegekend kan worden.

In de gesprekken met de begeleidingsgroep is besloten om bedrijven waarvan de secundaire activiteiten of doelen tot de RIS3 thema's te rekenen, ook mee te nemen als 'actief in RIS3'. We rekenen deze bedrijven daarom toe tot RIS3 thematiek, en hanteren de verhouding: '46% van de bedrijven is actief in de RIS3 thematiek'.

De volgende tabel geeft weer wat het aandeel bedrijven is dat aangegeven heeft actief te zijn op één van de transitithema's.

Figuur 2.10 Aandeel bedrijven dat heeft aangegeven actief te zijn op de RIS3 thema's

	Drenthe	Fryslân	Groningen
Transitie van lineair naar circulair	16%	17%	16%
Transitie van fossiele naar duurzame energie	19%	27%	21%
Transitie van analoog naar digitaal	16%	16%	14%
Transitie van zorg naar gezondheid	9%	10%	10%

Door de oogharen heen kijkend zien we het volgende:

- Circa 1 op de 6 bedrijven geeft aan actief te zijn in de transitie van lineair naar circulair
- Circa 1 op de 5 bedrijven geeft aan actief te zijn in de transitie van fossiele naar duurzame energie
- Circa 1 op de 6 bedrijven geeft aan actief te zijn in de transitie van analoog naar digitaal
- Circa 1 op de 10 bedrijven geeft aan actief te zijn in de transitie van zorg naar gezondheid

Er zijn geen grote verschillen tussen de provincies, behalve voor de transitie op het gebied van fossiel naar duurzame energie. In vergelijking met Drenthe en Groningen heeft een groter aandeel van de bedrijven uit Fryslân aangegeven actief te zijn in deze transitie. 54% van de respondenten geeft aan niet actief te zijn op de RIS3 thema's.

Gemiddelde kapitaalbehoefte RIS3 bedrijven

De gemiddelde kapitaalbehoefte van RIS3 bedrijven wijkt iets af van de gehele bedrijfspopulatie. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de gemiddelde kapitaalbehoefte per bedrijf per levensfase en provincie en het verschil met de gehele onderzochte bedrijfspopulatie (zoals weergegeven in figuur 2.3) weer.

Figuur 2.11 Gemiddelde kapitaalbehoefte per bedrijf actief in RIS3 (naar levensfase en provincie)

	Drenthe	Fryslân	Groningen	Gemiddeld
Starter	€ 202.000 -13%	€ 212.000 +/- 0%	€ 295.000 +3%	€ 236.000 -3%
Groei	€ 311.000 -5%	€ 318.000 +7%	€ 386.000 +19%	€ 338.000 7%
Volwassen	€ 251.000 +43%	€ 453.000 +7%	€ 438.000 +38%	€ 381.000 +25%

Te zien is dat voor 6 van de 9 clusters RIS3 bedrijven een hogere kapitaalbehoefte hebben dan de gehele onderzochte bedrijvenpopulatie. Uitzondering zijn groeiers in Fryslân: hier hebben alle bedrijven met een kapitaalbehoefte aangegeven actief te zijn in één van de RIS3 thema's. Daarnaast hebben de starters en groeiende bedrijven die actief zijn in één van de RIS3 thema's in Drenthe een iets lagere behoefte. Daarnaast is het opvallend dat de volwassen bedrijven in zowel Drenthe als Groningen een aanzienlijk hogere kapitaalbehoefte hebben dan de gehele onderzochte bedrijvenpopulatie. De gemiddelde kapitaalbehoefte van volwassen bedrijven in RIS3 is 25% hoger dan de gemiddelde behoefte van volwassen bedrijven van de gehele onderzochte bedrijvenpopulatie.

Totale kapitaalbehoefte RIS3 bedrijven

De kapitaalbehoefte van RIS3 bedrijven is op eenzelfde manier berekend als de totale kapitaalbehoefte van MKB bedrijven in de drie Noordelijke provincies. De gemiddelde kapitaalbehoefte is vermenigvuldigd met het aandeel bedrijven dat een kapitaalbehoefte heeft en geëxtrapoleerd voor de bedrijvenpopulatie voor bedrijven die actief zijn in ten minste één van de RIS3 thema's. Hierbij zijn we er van uitgegaan dat 46% van de bedrijven actief is in ten minste één van de RIS3 thema's.

De volgende figuur geeft de totale kapitaalbehoefte van MKB bedrijven actief in ten minste één van de RIS3 thema's weer.

Figuur 2.12 Totale kapitaalbehoefte bedrijven actief in RIS3 (naar levensfase en provincie), in € mln.

In € miljoen	Drenthe	Fryslân	Groningen	Totaal
Starter	55	106	117	279
Groei	125	153	149	428
Volwassen	86	408	294	789
Totaal	267	668	561	1.497

De totale kapitaalbehoefte van RIS3 bedrijven is circa € 1,5 mrd. Dit is ongeveer 60% van de totale bedrijvenpopulatie.

Hoewel 46% van de bedrijven heeft aangegeven actief te zijn in ten minste één van de RIS3 thema's, zijn zij gezamenlijk wel verantwoordelijk voor 60% van de kapitaalbehoefte. Dit heeft enkele verklaringen. Ten eerste kennen RIS3 bedrijven gemiddeld een hogere kapitaalbehoefte dan de totale bedrijvenpopulatie (zie vorige subparagraaf). Ten tweede heeft ook een groter deel van de RIS3 bedrijven een kapitaalbehoefte. Wanneer we naar alle ondernemingen kijken, heeft gemiddeld 22% van de bedrijven een kapitaalbehoefte. Kijkend naar RIS3, zien we dat 29% van deze bedrijven een kapitaalbehoefte heeft.

2.6 Vraag naar kapitaal voor innovatie

In deze paragraaf geven we de vraag naar kapitaal voor innovatie weer. In de enquête is er op verschillende manieren gevraagd naar innovatie. Bedrijven hebben kunnen aangeven of zij innovatieve

producten en/of diensten ontwikkelen en of zij willen investeren in innovatie en/ of onderzoek. 293 respondenten (oftewel 29% van de ondervraagde bedrijven) hebben aangegeven innovatieve producten en/of diensten te ontwikkelen – een relatief grote groep. Kijken we naar de doelbestedingen, zijn er van deze 293 respondenten 48 bedrijven die daadwerkelijk in innovatie en/ of onderzoek willen investeren. Dit is 5% van de respondenten.

In de volgende subparagrafen geven we drie analyses. Ten eerste kijken we naar de kapitaalbehoefte die direct te relateren is aan innovatie en/of onderzoek. Ten tweede zoomen we in op deze groep bedrijven die aangegeven hebben te willen investeren in innovatie en/of onderzoek en bekijken we welke bestedingsdoelen deze bedrijven nog meer hebben. Immers: een bedrijf dat wil investeren in innovatie en/of onderzoek, kan ook andere behoeften hebben zoals huisvesting. Ten derde kijken we naar de TRL fasen en type innovatie: voor welke TRL fase is een investering benodigd en om wat voor type innovatie gaat het?. Voor dit laatste onderwerp geldt dat we een meer kwalitatieve beschrijving geven: het aantal respondenten dat ook de TRL fase van de productontwikkeling heeft ingevuld is te laag om een extrapolatie naar de totale bedrijvenpopulatie te maken.

Kapitaalbehoefte innovatie en onderzoek

Zoals eerder beschreven, hebben we bedrijven gevraagd de bestedingsdoelen van de kapitaalvraag aan te geven. Hiermee is berekend in hoeverre het benodigde kapitaal toe te bedelen is aan Research & Development. Op basis van de gemiddelde kapitaalbehoefte, de toebedeling aan R&D en het aantal bedrijven dat heeft aangegeven een deel van het benodigde kapitaal in te willen zetten voor R&D is het aandeel kapitaal bestemd voor R&D berekend. De volgende figuur geeft een overzicht.

Figuur 2.13 Kapitaalbehoefte voor innovatie en/of onderzoek en andere bestedingsdoeleinden, in € mln..

	Innovatie en/of onderzoek	Bestedingsdoelen anders dan innovatie en/of onderzoek
Starter	27	486
Groei	66	771
Volwassen	85	1.085
Totaal	178	2.343

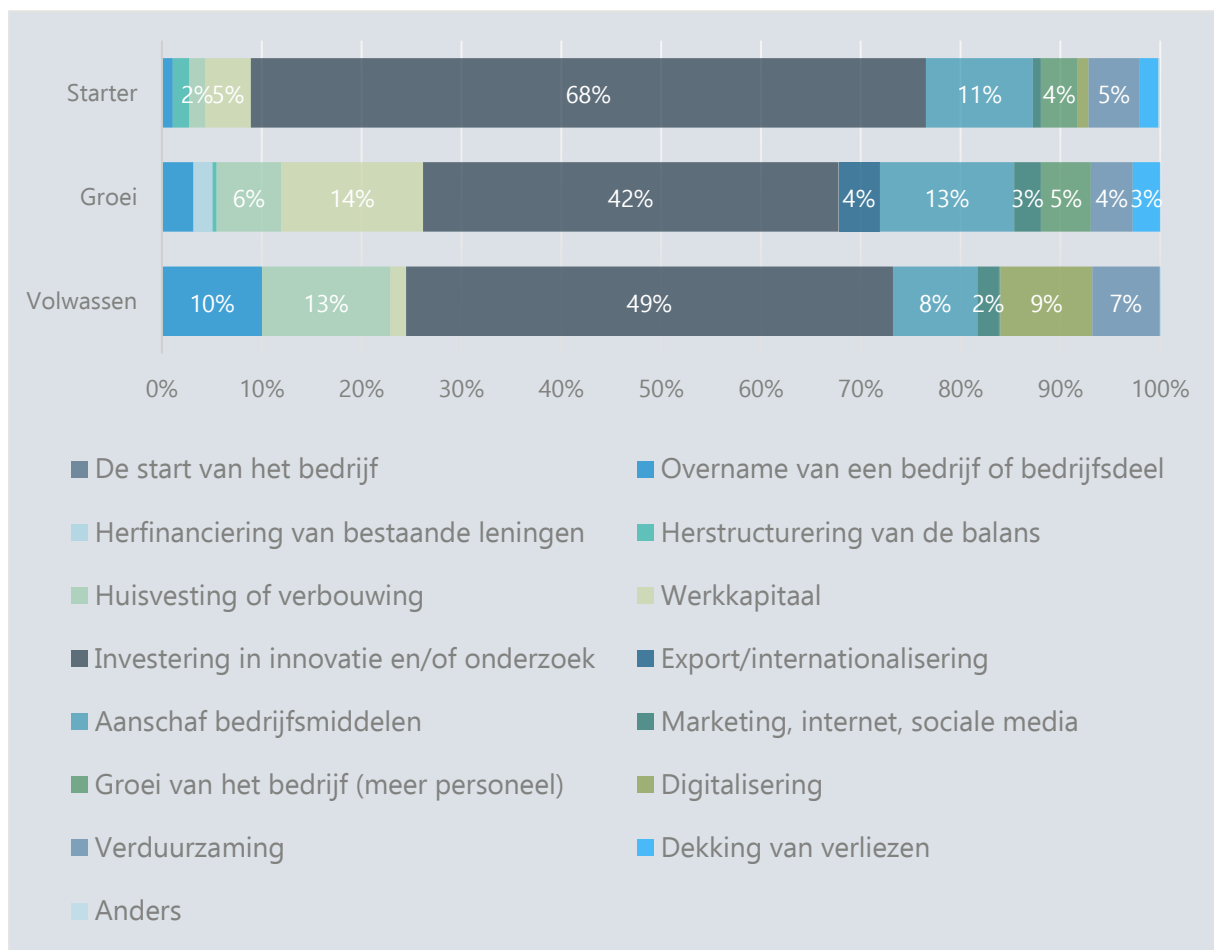
Gemiddeld zien we dat 5% tot 7% van de kapitaalbehoefte per levensfase wordt ingezet voor R&D. Dit is lager dan bij eerder uitgevoerde kapitaalmarktonderzoeken. Echter, de wijze waarop de vraagstelling in de enquête is geformuleerd zorgt er voor dat respondenten hun kapitaalbehoefte over verschillende posten kunnen 'uitsmeren'. Een bedrijf dat wil investeren in R&D kan bijvoorbeeld ook behoefte hebben aan huisvesting of personeel; de respondent zal dan een deel van zijn kapitaalvraag alloceren aan deze posten, terwijl het einddoel een verdere productontwikkeling is. Hier gaan we in de volgende paragraaf verder op in.

Bestedingsdoelen bedrijven die willen investeren in innovatie en/of onderzoek

Welke andere bestedingsdoelen hebben bedrijven die willen investeren in innovatie en onderzoek? Op basis van de bestedingsdoeleinden van de bedrijven die hebben aangegeven te willen investeren, is onderzocht voor welke andere doeleinden zij kapitaal zoeken. Ook is hierbij onderzocht wat de gemiddelde verhouding is tussen het benodigde kapitaal voor innovatie en/of onderzoek en andere bestedingsdoeleinden.

Onderstaande figuur geeft een overzicht. Dit betreft de gemiddelde verhouding per fase en geeft een algemeen beeld. Individuele behoeften verschillen: sommige bedrijven hebben aangegeven 100% van de kapitaalbehoefte in te willen zetten voor innovatie en/of onderzoek, andere bedrijven hebben hun kapitaalbehoefte 'uitgesmeerd' over bijvoorbeeld vijf verschillende bestedingsdoeleinden.

Figuur 2.14 Gemiddelde verdeling bestedingsdoeleinden bedrijven die hebben aangegeven een kapitaalbehoefte te hebben voor innovatie en/of onderzoek (naar levensfase)



Als eerste zien we een verschil tussen starters, groeiers en volwassen bedrijven. Voor starters met een kapitaalbehoefte geldt dat zij 68% van hun behoefte benodigd hebben voor investeringen in innovatie en/of onderzoek. Voor starters met een kapitaalvraag naar innovatie en/of onderzoek geldt dus dat zij circa tweederde van hun kapitaalbehoefte willen inzetten voor dit doeleinde. Daarnaast hebben zij behoefte aan de aanschaf van bedrijfsmiddelen (11%), werkkapitaal (5%) en verduurzaming (5%).

Voor groeiende bedrijven is de behoefte aan kapitaal voor innovatie en/of onderzoek 42%. Groeiende bedrijven hebben een meer verspreide behoefte. Zij hebben ook behoefte aan werkkapitaal (14%),

aanschaf van bedrijfsmiddelen (14%), huisvesting en/of verbouwing (6%) en groei van het bedrijf in de vorm van aantrekken van personeel (5%).

Voor volwassen bedrijven geldt dat 49% van hun kapitaalbehoefte gealloceerd is naar innovatie en/of onderzoek. Andere grote bestedingsdoeleinden zijn huisvesting en/of verbouwing (13%), overname van een ander bedrijf of bedrijfsdeel (10%), digitalisering (9%), aanschaf bedrijfsmiddelen (8%).

In de vorige paragraaf is de totale kapitaalbehoefte gealloceerd voor innovatie en/of onderzoek beschreven, en voor startende bedrijven vastgesteld op € 27 mln.. Het lijkt ons aannemelijk dat de andere bestedingsdoeleinden van startende bedrijven een grote relatie hebben met investeringen in innovatie en/of onderzoek: zonder adequate bedrijfsmiddelen of werkkapitaal is het beperkt mogelijk om innovatie en of onderzoek uit te voeren voor het ontwikkelen van een nieuw product of dienst. Houden we dus rekening met de andere bestedingsdoeleinden van startende bedrijven met een kapitaalbehoefte voor innovatie en/of onderzoek, dan wordt deze totale behoefte verhoogd met een factor 1,5 (en is deze ongeveer € 40 mln..).

TRL Fasen en type innovatie

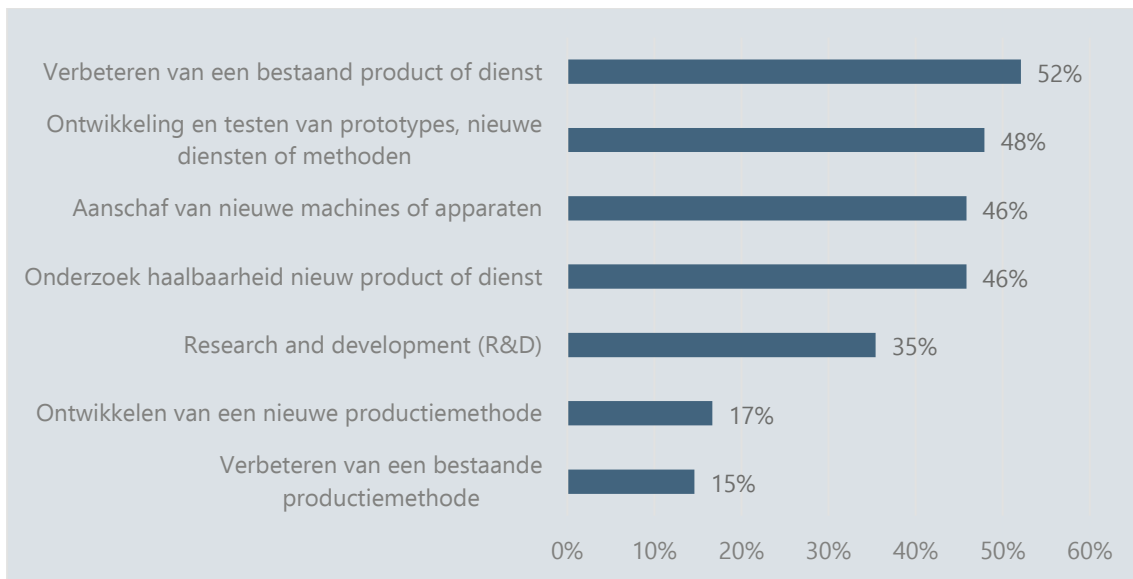
Zoals aangegeven, is een extrapolatie van de kapitaalbehoeften voor TRL fasen niet mogelijk door een te laag respondentenaantal. 10 van de bedrijven die heeft aangegeven te willen investeren in R&D heeft ook de TRL fase van hun productontwikkeling aangegeven.

Deze behoefte verschilt van € 40.000 tot € 1,6 mln. In deze respondenten zien we wel een nadruk op de fasen 'Demonstratie Prototype' (TRL fase 6) en 'Product en dienst is compleet en operationeel' (TRL fase 8). Deze beide fasen zijn door drie respondenten aangevinkt en kennen de hoogste gemiddelde kapitaalbehoefte (van gemiddeld €0,8 mln.. voor fase 6 en gemiddelde € 0,6 mln. voor fase 8).

Wel is op basis van de enquête inzicht te geven in het type innovatie waar bedrijven kapitaal voor benodigd hebben. Respondenten hebben kunnen aangeven voor welk doeleinde kapitaal benodigd is. De volgende figuur geeft aan welke onderwerpen zijn aangevinkt door de respondenten¹³.

Figuur 2.15 Type innovatie en/of onderzoek van respondenten die hebben aangegeven een kapitaalbehoefte te hebben voor innovatie en/of onderzoek

¹³ Dit betreft de antwoorden van 48 respondenten die hebben aangegeven kapitaal nodig te hebben voor innovatie en onderzoek. Respondenten konden meerdere antwoorden aanvinken, waarmee het totaal hoger is dan 100%.



Inzichten uit eerder uitgevoerde kapitaalmarktonderzoeken

Uit eerder uitgevoerde kapitaalmarktonderzoeken in Flevoland, Oost NL en Utrecht blijkt dat de kapitaalbehoefte van innovatieve bedrijven ongeveer 10% van de totale kapitaalbehoefte in deze provincies betreft. De volgende tabel geeft een overzicht.

Figuur 2.16 Resultaten kapitaalbehoefte innovatieve bedrijven in eerder uitgevoerde kapitaalmarktonderzoeken, in € mln.

	Flevoland	Oost NL		Utrecht	
Totale kapitaalbehoefte	557	2.317		3.685	
Kapitaalbehoefte innovatieve bedrijven (TRL 1 t/m 9)	67	217		410	
<i>Aandeel</i>	12%	9%		11%	
Kapitaalbehoefte bedrijven TRL 1 t/m 3	n.b.	32	15%	122	30%
Kapitaalbehoefte bedrijven TRL 4 t/m 6	n.b.	17	8%	184	45%
Kapitaalbehoefte bedrijven TRL 7 t/m 9	n.b.	168	77%	104	25%

We merken hierbij wel op dat ook in deze onderzoeken er sprake is van relatief kleine respondentengroepen. In deze rapporten wordt ook gewezen op het feit dat de behoefte van innovatieve bedrijven een relatief grote onzekerheidsmarge kennen. In het onderzoek in Oost Nederland wordt aangegeven dat het grootste deel van de behoefte afkomstig is van bedrijven in TRL fase 7 t/m 9. Het kapitaalmarktonderzoek in Utrecht beschrijft juist dat de kapitaalbehoefte van innovatieve bedrijven met name voorkomt van uit de bedrijven uit TRL fase 4 t/m 6 (bijna de helft). Uit beide onderzoeken komt naar voren dat in de vroege TRL-fasen (1 t/m 3) relatief gezien het minst kapitaal beschikbaar is.

Dit is herkenbaar: in deze fases zitten de meeste risico's en marktaanbieders hier relatief beperkt opereren. Het kapitaalmarktonderzoek in Oost-Nederland laat ook een tekort aan kapitaal zien in TRL fasen 7-9.

Uit de financieringsmonitor¹⁴ blijkt dat voor startups en innovatieve ondernemingen het moeilijk om externe financiering aan te trekken. Deze bedrijven hebben nog een beperkte staat van dienst, moeten hun groei in goede banen zien te leiden of hebben te maken met onzekere baten uit de ontwikkeling of introductie van nieuwe producten en diensten. Het doorsnee gezochte bedrag door startups en snelgroeiende bedrijven is € 150.000,-. Innovatieve bedrijven zoeken in de regel juist grotere bedragen, ongeveer € 300.000,-.

2.7 Beoogde kapitaalverschaffers

In de enquête is gevraagd welke kapitaalverschaffers de respondenten overwegen te benaderen voor financiering. De volgende figuur geeft een overzicht.

Figuur 2.17 Beoogde kapitaalverschaffers

	Drenthe	Fryslân	Groningen	Gemiddeld
Huisbank	56%	56%	45%	53%
Eigen middelen binnen uw bedrijf	42%	33%	35%	37%
Andere bank	24%	12%	22%	19%
Familie en/of vrienden	18%	16%	15%	17%
Leasing maatschappij	7%	12%	14%	11%
Bestaande aandeelhouders	8%	15%	7%	10%
Qredits	8%	9%	10%	9%
Regionale Subsidieverstrekker	8%	5%	11%	8%
Crowdfunding platforms	11%	6%	6%	8%
Subsidies RVO	6%	6%	10%	8%
Regionale Ontwikkel Maatschappij	8%	5%	7%	7%
Andere Subsidieverstrekker	9%	5%	3%	6%
Private Equity	5%	5%	3%	4%

¹⁴ CBS, Financieringsmonitor 2019.

Venture Capitalist	5%	4%	3%	4%
Business Angel of informal investors	2%	1%	6%	3%
Factoring maatschappij	3%	1%	4%	3%
Kredietunie	2%	4%	2%	2%

De overgrote meerderheid van de bedrijven ziet de huisbank of andere bank als belangrijkste kapitaalverschaffer. Daarnaast wordt eigen kapitaal veel benoemd.

Verwachtingen over het aantrekken van kapitaal

Bedrijven die aangeven actief te zijn in één van de RIS3 thema's en een kapitaalbehoefte hebben zijn over het algemeen positiever over het vinden van kapitaal dan bedrijven die niet actief zijn in de RIS3 thema's. De volgende tabel geeft een overzicht.

Figuur 2.18 Antwoorden op de stelling: verwacht u het benodigde kapitaal te kunnen vinden?

	RIS3 bedrijven	Niet RIS3 bedrijven	Totaal
Ja, in zijn geheel	47%	40%	45%
Ja, gedeeltelijk	30%	29%	30%
Nee	13%	21%	16%
Anders, namelijk..	9%	10%	9%

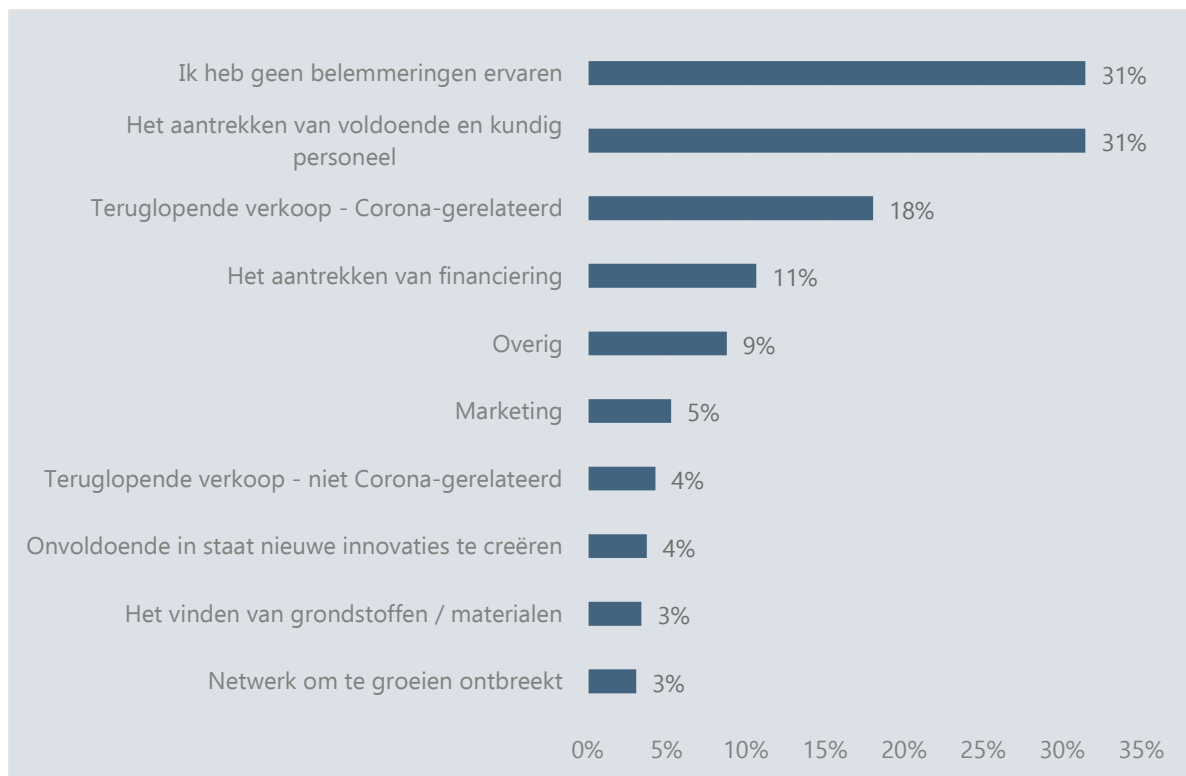
2.8 Invloed Corona, belemmeringen voor groei en visie t.a.v. financiers

In de enquête is respondenten naar een aantal onderwerpen gevraagd. Respondenten hebben kunnen aangeven welke belemmeringen voor groei ze in de afgelopen drie jaar hebben ervaren, op welke onderwerpen hun financieringsbehoefte is af- of toegenomen,

Belemmeringen voor groei

In de enquête is gevraagd welke belemmeringen voor groei ondernemers in de afgelopen 3 jaar hebben ervaren. De volgende figuur geeft een overzicht van de respons. Respondenten hebben meerdere antwoorden kunnen aankruisen, waarmee het totaal hoger uitkomt dan 100%.

Figuur 2.19 Respons op de vraag 'in hoeverre heeft u belemmeringen voor de groei heeft u afgelopen drie jaar ondervonden?'

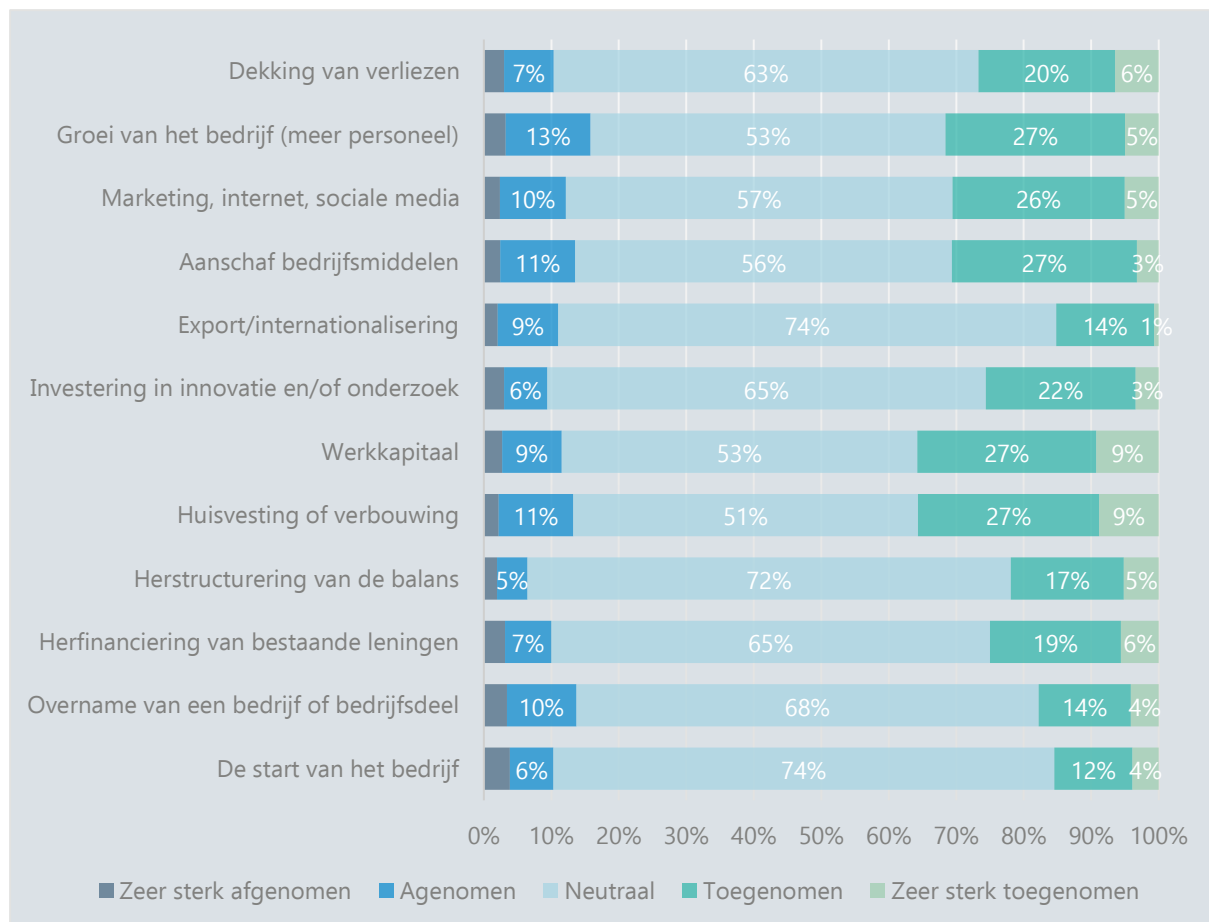


Bijna een derde van de respondenten geeft aan geen belemmeringen voor groei te hebben ervaren. Bedrijven die wel een belemmering voor groei hebben ervaren in de afgelopen drie jaar, wijzen dit toe aan het aantrekken van personeel (31%), teruglopende verkoop – Corona gerelateerd (18%) en het aantrekken van financiering (11%).

Toename of afname financieringsbehoefte

Respondenten hebben in de enquête kunnen aangeven in hoeverre de financieringsbehoefte op verschillende onderwerpen door (de economische gevolgen van) Corona is toegenomen of afgenomen. De volgende figuur geeft een overzicht.

Figuur 2.20 Respons op de vraag 'In hoeverre is uw financieringsbehoefte op de volgende onderwerpen door (de economische gevolgen van) Corona af- of toegenomen?'

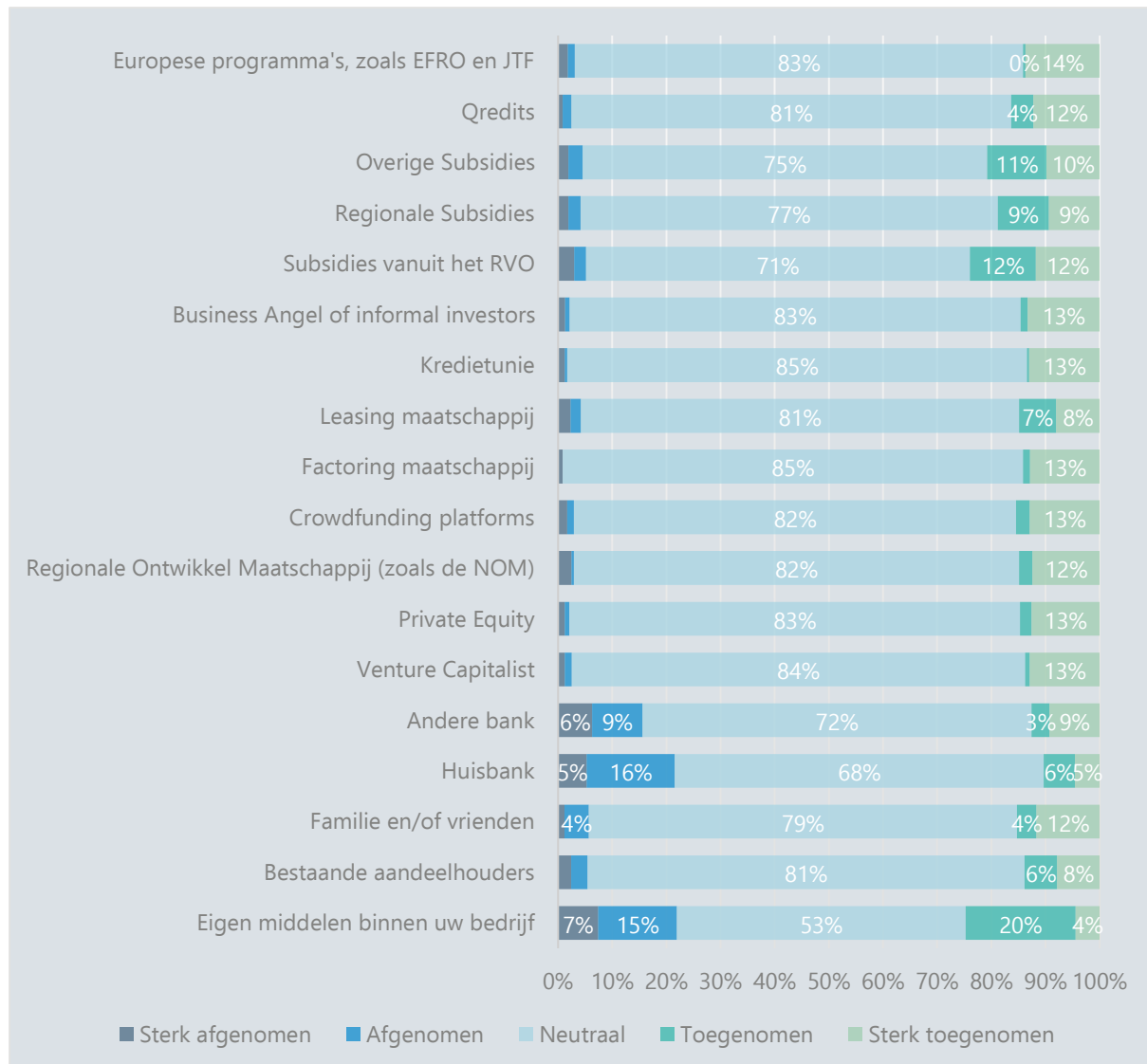


Ten eerste zien we dat voor gemiddeld circa twee derde van de bedrijven er geen wijziging heeft plaatsgevonden in de financieringsbehoefte door Corona. Desondanks zijn er gemiddeld zo'n 1/4^e tot 1/3^e van de bedrijven die aangeven dat hun behoefte op verschillende onderwerpen zijn toegenomen. Belangrijkste onderwerpen waarop de financieringsbehoefte is toegenomen zijn werkkapitaal, huisvesting of verbouwing, aanschaf bedrijfsmiddelen, personeel en marketing. Ook de herfinanciering van leningen wordt door 25% van de respondenten aangemerkt als een onderwerp waar de vraag naar toegenomen is.

Af- of toename financieringsmogelijkheden door Corona

Respondenten hebben kunnen aangeven in hoeverre de financieringsmogelijkheden door Corona zijn af- of toegenomen. De volgende figuur geeft een overzicht van de respons.

Figuur 2.21 Respons op de vraag 'In hoeverre zijn de financieringsmogelijkheden van de volgende financiers door Corona af- of toegenomen?'



Ten eerste zien we dat respondenten voor een groot deel van de financieringsmogelijkheden aangegeven 'neutraal' te staan tegenover een toe- of afname. Dit kan deels te maken hebben met de bekendheid van de verschillende financieringsmogelijkheden. Zoals in de subparagraaf hierboven is weergegeven, overwegen de meeste respondenten toch een bank te benaderen voor financiering en niet andere financiers. Ten tweede zien we dat respondenten aangeven dat de financieringsmogelijkheden van subsidies (overig en regionaal) en subsidies vanuit het RVO zijn toegenomen. Ten derde zien we onderin een aantal interessante af- en toenames.

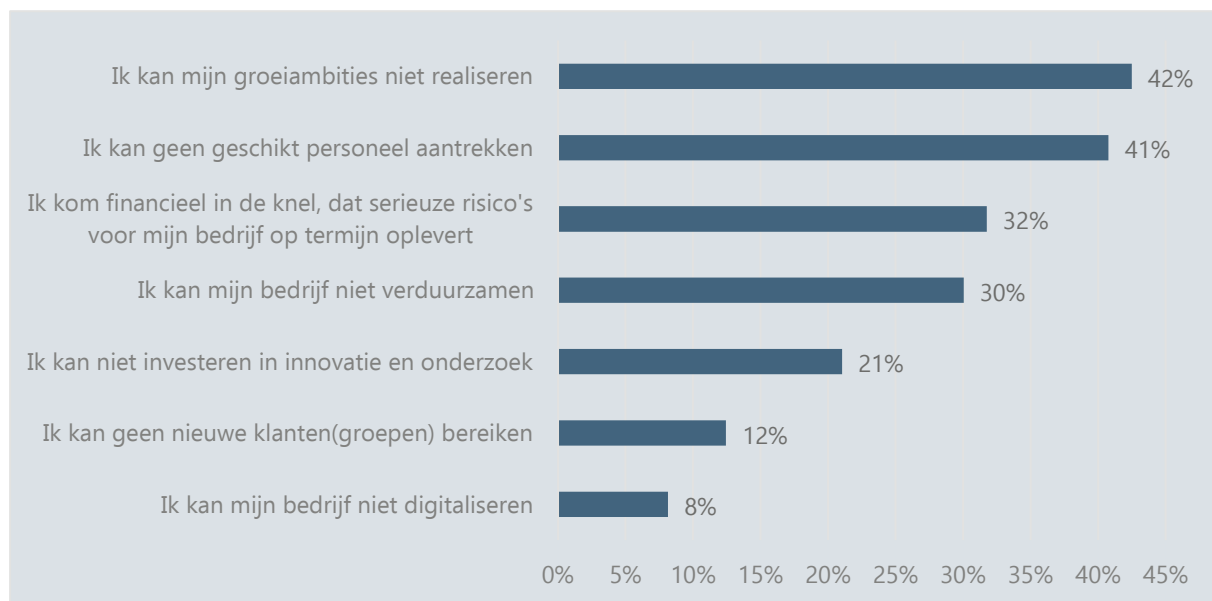
Meer dan een kwart van de respondenten geeft aan dat de financiering vanuit eigen middelen in het bedrijf zijn afgenomen. Tegelijkertijd geeft een kwart aan dat deze mogelijkheden zijn toegenomen.

Daarnaast is te zien dat ongeveer een kwart van de respondenten aangeeft dat de financieringsmogelijkheden van banken zijn afgenomen.

Gevolgen afname financieringsmogelijkheden

Respondenten die hebben aangegeven dat financieringsmogelijkheden zijn afgenomen, is vervolgens gevraagd wat de consequenties zijn van deze afname. De volgende figuur geeft een overzicht van de benoemde gevolgen van de afname van financieringsmogelijkheden.

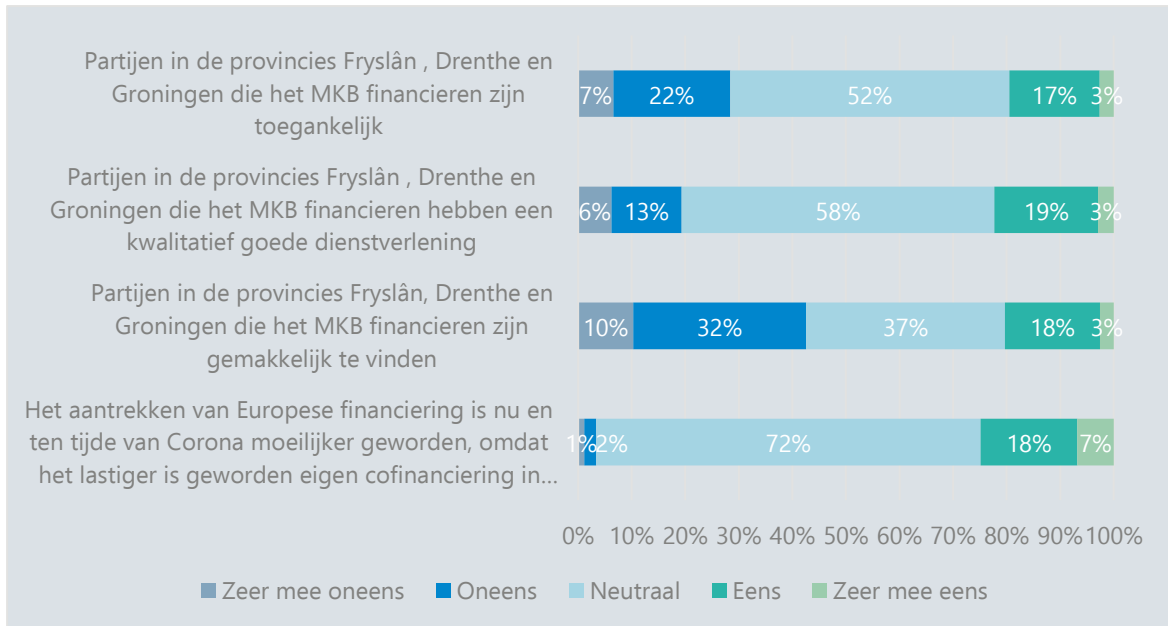
Figuur 2.22 Respons op de vraag 'Welke gevolgen heeft de afname van financieringsmogelijkheden voor uw bedrijf?'



Stellingen financiers Noord Nederland

Als laatste zijn respondenten gevraagd in hoeverre ze het eens zijn met een aantal stellingen omtrent dienstverlening van de financiers in Noord Nederland. De volgende figuur geeft een overzicht van de respons. Opvallend is dat toch een relatief groot deel van de respondenten aangeeft dat financiers in het noorden niet toegankelijk zijn (29%) en dat financierende partijen niet gemakkelijk te vinden zijn (42%).

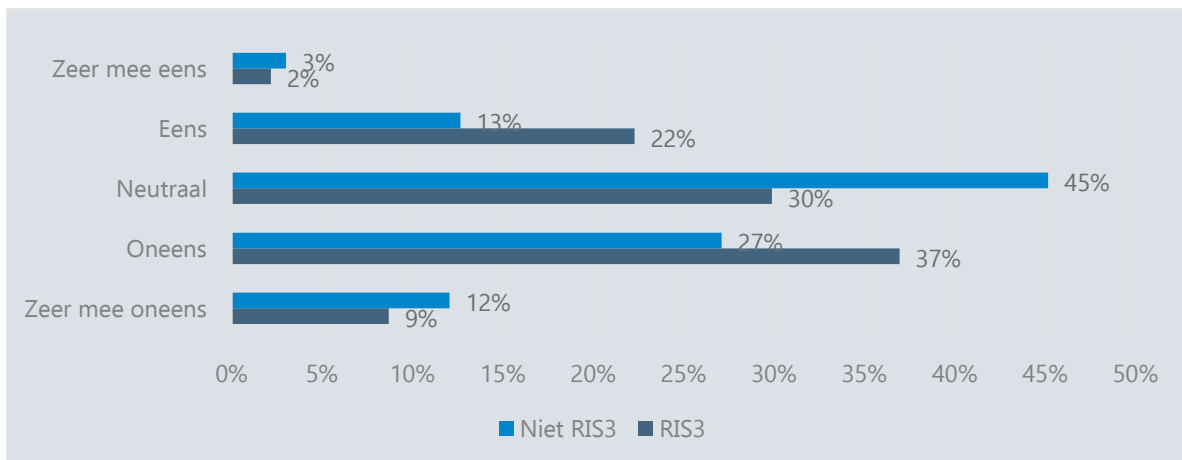
Figuur 2.23 *Respons op een aantal stellingen over financiers in Noord Nederland?*



Bedrijven die hebben aangegeven actief te zijn in één van de RIS3 thema's zijn over het algemeen positiever over de vindbaarheid van financiers dan bedrijven die niet actief zijn op de RIS3 thema's. De volgende figuur geeft aan hoe RIS3 bedrijven en niet-RIS3 bedrijven gereageerd hebben op de stelling "partijen in de provincies Fryslân, Drenthe en Groningen die het MKB financieren zijn gemakkelijk te vinden".

Interessant genoeg zijn RIS3 bedrijven hier tegelijkertijd zowel positiever als negatiever over dan niet RIS3 bedrijven. 22% van de RIS3 bedrijven is het eens met deze stelling, ten opzichte van 13% van de niet RIS3 bedrijven. Tegelijkertijd is 37% van de RIS3 bedrijven het oneens met deze stelling, ten opzichte van 27% van de niet RIS3 bedrijven.

Figuur 2.24 *Respons op een aantal stellingen over financiers in Noord Nederland?*



2.9 Conclusies vraag naar kapitaal

De belangrijkste conclusies van de vraaganalyse worden in tabel 2.14 per fase weergegeven.

Tabel 2.14 *Samenvatting*

Bevindingen vraaganalyse kapitaal bedrijfsfinanciering MKB	
Totaal-beeld	<ul style="list-style-type: none"> De totale verwachte kapitaalvraag van MKB bedrijven in de drie Noordelijke provincies wordt geraamd op circa € 2,5 mrd. Van deze kapitaalvraag komt 20% van starters, 33% van groeiende bedrijven en 46% van volwassen bedrijven Gemiddeld heeft 22% van de bedrijven een kapitaalvraag voor komend jaar De vraag naar kapitaal in de verschillende provincies is: € 0,5 mrd. vanuit MKB bedrijven in Drenthe € 1,2 mrd. uit Fryslân en € 0,9 mrd uit Groningen. Van de totale vraag betreft 79% vreemd vermogen en 22% eigen vermogen Van de vraag betreft 50% tickets groter dan € 1 mln., 17% tickets in de range €500.000 en € 750.000, 17% tickets tussen de € 250.000 en € 500.000 en 16% tickets < € 250.000 Van de kapitaalvraag is 5% - 8% bestemd voor innovatie Huisvesting/verbouwing, aanschaf bedrijfsmiddelen en werkkapitaal zijn de voornaamste doelen van financiering Bedrijven die hebben aangegeven actief te zijn in één van de RIS3 thema's hebben een gezamenlijke kapitaalbehoefte van 60% van de totale kapitaalbehoefte van bedrijven in Noord Nederland. Gemiddeld genomen hebben RIS3 bedrijven vaker en een hogere kapitaalbehoefte Belangrijkste beoogde kapitaalverschaffers zijn banken en eigen middelen.
Starter	<ul style="list-style-type: none"> De verwachte kapitaalvraag van starters wordt geraamd op € 0,5 mrd. De vraag van starters is relatief verdeeld over de verschillende ticketgroottes (18% ; < € 250.000, 24% ; € 250.000 – € 500.000, 21% ; € 500.000 – € 1 mln.. en 37% ; > € 1 mln.. 5% van de totale kapitaalbehoefte van starters kent innovatie en/of onderzoek als doelbesteding. Dit betreft € 27 mln.. Startende bedrijven met een behoefte aan kapitaal voor innovatie en onderzoek, hebben ook behoefte aan financiering voor andere doeleinden als aanschaf bedrijfsmiddelen, werkkapitaal & verduurzaming. Nemen we deze andere doeleinden mee, dan wordt de kapitaalbehoefte van startende bedrijven met een behoefte aan financiering voor innovatie en/of onderzoek met een factor 1,5 verhoogd.
Groei	<ul style="list-style-type: none"> De verwachte kapitaalvraag van groeiende bedrijven wordt geraamd op € 0,8 mrd. Vraag van groeiende bedrijven is met name op de tickets > € 1 mln.. (51% van de totale vraag). 8% van de totale kapitaalbehoefte van groeiende bedrijven kent innovatie en/of onderzoek als doelbesteding. Dit betreft € 66 mln..
Volwassen	<ul style="list-style-type: none"> De verwachte kapitaalvraag van volwassen bedrijven wordt geraamd op € 1,2 mrd Vraag van groeiende bedrijven is met name op de tickets > € 1 mln.. (56% van de totale vraag). 7% van de totale kapitaalbehoefte van starters kent innovatie en/of onderzoek als doelbesteding. Dit betreft € 179 mln..
Corona en dienst-verlening	<ul style="list-style-type: none"> 31% van de respondenten heeft aangegeven geen belemmeringen voor groei te ervaren. Ook 31% geeft aan dat het aantrekken van personeel de belangrijkste belemmering is. Teruglopende verkoop (door Corona) (18%) en het niet kunnen aantrekken van financiering (18%) zijn ook belemmerende factoren voor groei. Door Corona is met name de financiering op het gebied van werkkapitaal, huisvesting, aanschaf bedrijfsmiddelen, aantrekken personeel toegenomen. Corona heeft gezorgd voor een afname van financieringsmogelijkheden vanuit banken en eigen middelen in het bedrijf. Uit de antwoorden van de enquête (en de interviews met ondernemers) maken we een onbekendheid met financieringsmogelijkheden op. Het grootste deel van de respondenten geeft aan de bank als belangrijkste kapitaalverschaffer te zien. 42% van de respondenten geeft aan dat financiers in Noord Nederland niet makkelijk te vinden zijn.

3. Aanbod van kapitaal

3.1 Inleiding

Dit hoofdstuk richt zich op de analyse van het aanbod van kapitaal voor bedrijfsfinanciering voor het MKB in Noord-Nederland. Paragraaf 3.2 beschrijft kort de hoofdlijnen van de aanpak van de aanbodanalyse. Paragraaf 3.3 bevat de resultaten van de aanbodanalyse, waarna in paragraaf 3.4 beknopt de conclusies zijn weergegeven.

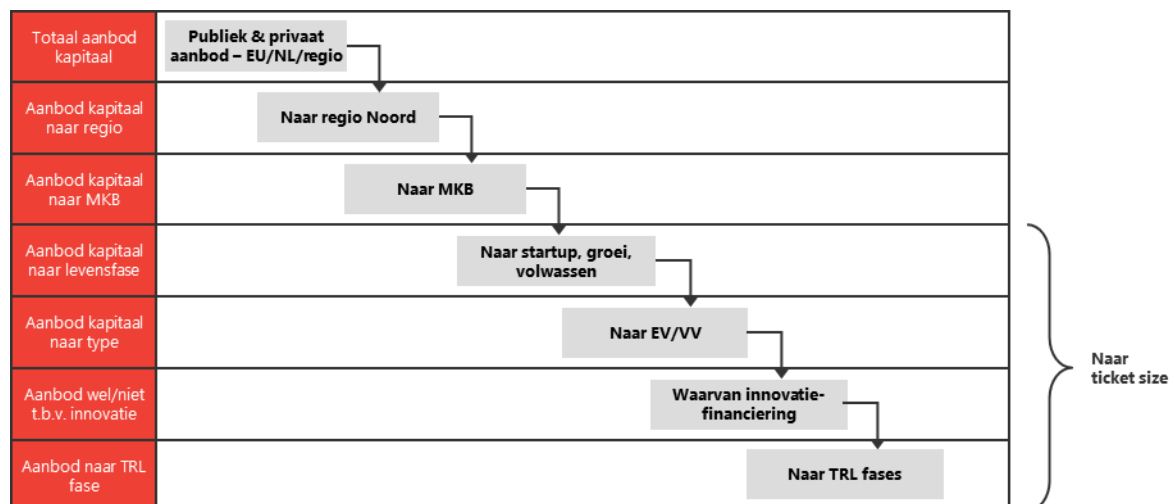
3.2 Aanpak aanbodanalyse

Het aanbod van kapitaal wordt benaderd door eerst inzicht te verkrijgen in het totale aanbod van kapitaal. Vervolgens is een aantal onderscheiden van belang:

- Het type kapitaal naar aanbieder: privaat kapitaalsaanbod (bancair, institutionele investeerders, leasing, private equity, venture capital, informals/ business angels, crowdfunding, etc.) en publiek kapitaalsaanbod (fondsen, regelingen, etc. op niveau van zowel Europa, Rijk als regionaal-lokaal);
- Variatie in karakteristieken van het kapitaal, zoals wel/niet MKB, naar levensfasen, type kapitaal (eigen vermogen, vreemd vermogen), sectoren, bestedingsdoel (bv. wel/ niet innovatie en zo ja, welke fase in de innovatie-cyclus), ticket sizes, etc..

In bijlage 4 is de verantwoording van de aanpak uitgebreid en zo transparant mogelijk beschreven. De aanpak kent de volgende stapsgewijze benadering:

Figuur 3.1 Aanpak benadering van het aanbod van kapitaal voor Noord-Nederland



Op basis van de aanpak is een kwantitatieve totaalanalyse gemaakt van het aanbod op de kapitaalmarkt voor Noord-Nederland (en onderliggende provincies). De analyse per type aanbieder en instrument levert per type aanbieder/ categorie instrumenten inzicht in de belangrijkste kenmerken van inzetbaar kapitaal. Onderstaande tabel vat dit aanbod samen voor Noord-Nederland.

Tabel 3.1 Overzicht kapitaalsaanbod en karakteristieken daarvan naar type aanbieder/ categorie instrumenten¹⁵

Type kapitaalaanbod	Ingeschat aanbod in € mln. ¹⁶	Levensfase	Type middelen	Innovatie/ TRL-fase?	Ticket size
Crowdfunding	31	Start, groei	Vreemd vermogen	Beperkt, TRL 7-9	Kan oplopen tot enkele mln.
Informals/ business angels	38	Start, groei	Eigen vermogen	Ja, alle	Varieert sterk, van <250k-1 mln.
Venture capital	83	Start, groei	Eigen vermogen	Ja, alle	Kan oplopen tot enkele mln.
Private equity	219	Groei, volwassen	Eigen vermogen	Nvt	>5 mln.
Institutionele beleggers	6	Groei, volwassen	Vreemd vermogen	Nvt	150k-10mln. en groter
Direct lending & MKB Beurs	18	Groei, volwassen	Vreemd vermogen	Nvt	Alle tickets
Banken	1678	Groei, volwassen	Vreemd vermogen	Nvt	Varieert sterk, ook veel >5 mln.
Leasing & factoring	105	Alle	Vreemd vermogen	Beperkt, deels	Varieert, kan oplopen tot enkele mln.
Nationaal publiek instrumentarium ¹⁷	9	Alle	Vreemd vermogen	Ja, alle	Zowel < als > 250k
Regionaal publiek instrumentarium ¹⁸	46	alle	Alle	Ja, TRL 4-9	Loopt uiteen, max enkele miljoenen

Het ingeschatte aanbod van kapitaal is toegewezen aan Noord-Nederland op theoretische beschikbaarheid op basis van het aandeel in landelijke economie. Van een aantal typen kapitaalsaanbod zijn ook realisatiecijfers bekend. De noordelijke provincies trekken samen in theorie 8.32% van de nationaal beschikbare middelen aan. Het feitelijke gebruik door MKB in de noordelijke provincies ligt lager voor sommige aanbieders van kapitaal. Voor het nationaal publiek instrumentarium (vroegefase financiering en innovatiekrediet) wordt over de periode van 2016 tot en met 2019 er respectievelijk gemiddeld 5% en 2.9% aangetrokken door Noord-Nederland. Een vergelijkbaar verschil tussen feitelijke benutting en theoretische beschikbaarheid bestaat voor venture capital en private equity. Het MKB in de Noordelijke provincies heeft tussen 2014 en 2020 slechts 1,6% van het landelijk beschikbare private

¹⁵ Voor een uitgebreidere toelichting verwijzen we naar bijlage 6.

¹⁶ NL-breed, inschatting jaarlijks beschikbaar bedrag. NL-brede bedragen worden toegerekend naar Noord-Nederland en onderliggende provincies o.b.v. gemiddeldes van productiewaarde, werkgelegenheid en bedrijfsvestigingen.

¹⁷ Vroegefasefinanciering, Innovatiekrediet, BMKB (innovatieluit).

¹⁸ Een scala aan fondsen: Nom-Fonds, FOM, Netherlands enabling water technology (NEW) fund, G-force capital, GROEI-fonds, Investeringsfonds Groningen, MKB-fonds Drenthe, Drentse Energie Organisatie (DEO), MKB-lening, Energiecooperatielening Achtergestelde lening voor zon, Maatwerklening, Energiefonds Groningen (FND), Zorgfonds Groningen (FND), Leefbaarheidsfonds Groningen (FND), Fonds Lokale Energietransitie (FND).

equity en 4,5% van het venture capital aangetrokken. Van de andere aanbieders van kapitaal zijn geen gegevens beschikbaar.

3.3 Aanbod van kapitaal

Het jaarlijks gemiddeld aanbod van kapitaal voor Noord-Nederland is naar schatting ca. € 2,2 mld. Hiervan is ongeveer 36% toerekenbaar aan het Groningse MKB, 37% aan Friesland en 27% aan Drenthe. Het grootste deel van de middelen (ongeveer 68%) is beschikbaar voor bedrijfsactiviteiten¹⁹ in de volwassenheidsfase, bijna 26% voor de groeifase en 6% voor de startfase. Dit patroon geldt ook de individuele provincies, waarbij in Groningen iets meer aanbod van kapitaal in de startfase is.

Tabel 3.2 Jaarlijks gemiddeld aanbod kapitaal, naar levensfase, in € mln..

	1.Start	2.Groei	3.Volwassen	Totaal
Aanbod kapitaal	131	581	1,523	2,235
<i>Waarvan aanbod van kapitaal Groningen</i>	<i>53</i>	<i>210</i>	<i>545</i>	<i>809</i>
<i>Waarvan aanbod van kapitaal Friesland</i>	<i>45</i>	<i>214</i>	<i>562</i>	<i>822</i>
<i>Waarvan aanbod van kapitaal Drenthe</i>	<i>33</i>	<i>157</i>	<i>416</i>	<i>605</i>

Aanbod kapitaal naar type vermogen

Het aanbod aan kapitaal is vooral (84%) in termen van vreemd vermogen. Dit wordt gedomineerd door (veelal) bancair kapitaal voor volwassen bedrijvigheid. Ca. 16% is in de vorm van eigen vermogen, wat in omvang redelijk gelijk verspreid is over de verschillende levensfasen.

Tabel 3.3 Jaarlijks gemiddeld aanbod kapitaal, naar levensfase en type kapitaal, in € mln..

	1. Start	2. Groei	3. Volwassen	Totaal
Aanbod kapitaal	131	581	1,523	2,235
<i>Eigen vermogen</i>	<i>69</i>	<i>95</i>	<i>196</i>	<i>360</i>
<i>Vreemd vermogen</i>	<i>62</i>	<i>486</i>	<i>1,327</i>	<i>1,875</i>

Kapitaal voor de startfase is voor ongeveer 53% beschikbaar in de vorm van eigen vermogen en 47% vreemd vermogen. Voor de groeifase gaat het echter dominant (84%) om vreemd vermogen. In de volwassenheidsfase bestaat het aanbod van kapitaal zelfs uit 87% vreemd vermogen, dominant bancair. Het eigen vermogen in de volwassenheidsfase bestaat grotendeels uit private equity.

Aanbod kapitaal naar ticket sizes

Belangrijk in het aanbod van kapitaal is de ticket size: ofwel de omvang van de financiering. Veel publieke fondsen en regelingen hebben hier duidelijke drempelwaarden en plafonds bij. In de private sector is dit minder helder afgebakend; banken, venture capital- en private equity-maatschappijen willen bij voorkeur niet te kleine deals doen, in verband met de transactiekosten die ook die deals vergen. Maar banken doen wel zaken ook onder € 250k. Er is niet op voorhand voldoende aan te geven welke percentage van aanbod financiering in welke grootte-categorie zou horen. In deze analyse kunnen we

¹⁹ Het gaat hierbij om zowel bedrijvigheid in een bepaalde fase als bedrijfsactiviteiten die bij een bepaalde fase toehoren. Kapitaal voor de startfase kan derhalve ook beschikbaar zijn voor volwassen bedrijven die een nieuwe startup (bv. als dochterbedrijf) willen beginnen.

dan ook geen gekwantificeerde opdeling van het aanbod in categorieën (tussen 250k-1miljoen, van 1-5 miljoen, etc.) presenteren. We geven een indicatieve schets van de gemiddelde categorieën waarin een bepaald type aanbieder doorgaans actief is.

Tabel 3.4 Aanbod kapitaal naar type aanbieder, naar categorieën ticket sizes

Type kapitaal aanbod	Ingeschat aanbod in € miljoen ²⁰	Ticketsize			
		< € 250K	250k-1mln.	1-5mln.	> 5mln.
Crowdfunding	31	√	√	√	-
Informals/Business angels	38	√	√	-	-
Venture capital	83	-	√	√	-
Private equity	219	-	-	-	√
Institutionele beleggers	6	√	√	-	-
Direct lending & MKB Beurs	18	√	√	√	-
Banken	1678	√	√	√	√
Leasing & factoring	105	√	√	√	-
Nationaal publiek instrumentarium	9	√	√	√	-
Regionaal publiek instrumentarium	46	√	√	√	-

Zoals uit bovenstaande tabel blijkt is slechts een beperkt aantal partijen actief in het segment boven € 5 miljoen. Maar dat zijn wel vooral de in omvang grootste aanbieders van kapitaal: private equity en in het bijzonder de banken. In het segment onder € 1 miljoen ticket size zijn vrijwel alle soorten aanbieders wel actief.

Aanbod kapitaal naar wel/niet innovatie, TRL-fases

Veel kapitaalaanbod is niet beschikbaar voor inzet op innovatie. De risicofactor is hier immers hoog en de kans dat bijvoorbeeld leningen niet terug kunnen worden betaald is daarmee vaak hoger. Per saldo is ongeveer 5% van het totale aanbod beschikbaar voor innovatie-activiteiten. Dat aanbod concentreert zich vervolgens relatief sterk (73%) in de laatste fase van de innovatie-cyclus (TRL 7 t/m 9²¹), als het bijvoorbeeld gaat om een operationeel prototype, vercommercialisering en marktintroductie. Ongeveer

²⁰ Inschatting jaarlijks beschikbaar bedrag voor het MKB in Noord-Nederland.

²¹ Zie bijlage 5 voor een nadere beschrijving van de TRL-fasen als onderdeel van de innovatiecyclus.

22% is inzetbaar voor activiteiten in de TRL fases 4 t/m 6, zoals testen, valideren en demonstreren. Voor de vroegste fase, van ontdekking, onderzoek en het toewerken naar een zogeheten 'proof-of-concept' is slechts 5% van de onderscheiden inzetbare middelen beschikbaar. Ongeveer 43% van het innovatieve kapitaal is publiek aanbod. Ten overvloede: aanbod aan subsidies is niet meegenomen in het aanbod van kapitaal, maar wel beschikbaar.

Van belang is te constateren dat innovatie-kapitaal niet alleen beschikbaar is voor starters (53% van het innovatiekapitaal), maar evenzeer voor bedrijven en hun activiteiten in de groeifase (41%). Voor de volwassen fase is dit met 6% beperkt. Dit betekent overigens niet dat bedrijven in de volwassen fase voor start-activiteiten (bv. spin-offs) geen beroep kunnen doen op specifiek op starters georiënteerd innovatie-kapitaal.

In de startfase is het kapitaal specifiek geormerkt voor innovatie logischerwijs het hoogste (43%), voor de groeifase is dit al fors afgenomen tot 8% (volwassen fase minder dan 1%).

Kapitaal gericht op innovatie in de startfase is beperkt beschikbaar voor de eerste TRL fasen 1-3. Het aanbod is wat groter voor TRL fasen 4-6, maar het meeste kapitaal is beschikbaar voor TRL fasen 7-9 (63%).

Tabel 3.5 Jaarlijks gemiddeld aanbod kapitaal, naar levensfase, innovatie en TRL-fase, in € mln.

	1. Start	2. Groei	3. Volwassen	Totaal
Aanbod kapitaal	131	581	1,523	2,235
<i>Voor innovatie</i>	56	44	6	106
<i>TRL fase 1 t/m 3</i>	4	1	0	5
<i>TRL fase 4 t/m 6</i>	17	5	1	23
<i>TRL fase 7 t/m 9</i>	35	37	5	77
<i>Andere bestedingsdoelen (niet-innovatie)</i>	75	537	1,517	2,130

3.4 Conclusie aanbod van kapitaal

De belangrijkste conclusies voor wat betreft het aanbod van kapitaal als geheel en per levensfase zijn in onderstaande tabel kort samengevat.

Tabel 3.6 Conclusies aanbod kapitaal overall en per levensfase

	Bevindingen aanbodanalyse kapitaal
Totaalbeeld	<ul style="list-style-type: none"> Gemiddeld jaarlijks ca. €2,2 miljard aanbod aan kapitaal voor bedrijfsfinanciering MKB, waarvan 36% toerekenbaar aan het Groningse MKB, 37% aan Friesland en 27% aan Drenthe Van deze €2,2 miljard is ongeveer 68% is beschikbaar voor bedrijfsactiviteiten in de volwassenheidsfase, bijna 26% voor de groeifase en 6% voor de startfase. Dominant in de vorm van vreemd vermogen (84%), deels eigen vermogen (16%). In omvang belangrijkste aanbieders (private equity en banken) actief op markt tickets > € 5 miljoen, meeste fondsen/regelingen etc. in segment tot € 250k en tussen € 250k- € 1 miljoen. Slechts 5% van het totale aanbod beschikbaar voor innovatie, vooral in de latere TRL-fasen 7 t/m 9. Beperkt aanbod in TRL fasen 1-3. Innovatiekapitaal sterk gericht op starters.
Start	<ul style="list-style-type: none"> Gemiddeld jaarlijks ca. €131 miljoen aanbod aan kapitaal voor bedrijfsfinanciering MKB Kapitaal voor grofweg 53% -47% beschikbaar in termen van eigen vermogen respectievelijk vreemd vermogen In omvang belangrijkste aanbieders (informals/ business angels, venture capital en publiek instrumentarium) actief op markt tickets > € 1 miljoen, met ruimte op onderdelen tot € 2,5 miljoen. 43% van het kapitaal geormerkt beschikbaar voor innovatie, vooral in de latere TRL-fasen 7 t/m 9. Beperkt aanbod in TRL fasen 1-3.
Groei	<ul style="list-style-type: none"> Gemiddeld jaarlijks ca. €581 miljoen aanbod aan kapitaal voor bedrijfsfinanciering MKB Dominant beschikbaar (84%) in de vorm van vreemd vermogen, 16% via eigen vermogen In omvang belangrijkste aanbieders (venture capital, private equity, banken) bij voorkeur tickets > € 1 miljoen respectievelijk > € 5 miljoen 8% van het kapitaal geormerkt beschikbaar voor innovatie, , vooral in de latere TRL-fasen 7 t/m 9. Beperkt aanbod in TRL fasen 1-3.
Volwassen	<ul style="list-style-type: none"> Gemiddeld jaarlijks ca. €1,523 miljard aanbod aan kapitaal voor bedrijfsfinanciering MKB Vooral (87%) beschikbaar als vreemd vermogen, ca. 13% via eigen vermogen. In omvang belangrijkste aanbieders (private equity en banken) actief op markt grote tickets > € 5 miljoen, Daarnaast banken en andere aanbieders ook kleinere tickets. Zeer beperkt aandeel van het kapitaal (minder dan 1%) geormerkt beschikbaar voor innovatie.

4. Confrontatie vraag en aanbod

4.1 Inleiding

De centrale hypothese van het onderzoek luidt: klopt het dat vraag en aanbod van kapitaal momenteel in Groningen, Fryslân en Drenthe niet voor alle ondernemingsfasen en project fasen in evenwicht zijn? Dit hoofdstuk bevat de analyse van de confrontatie tussen vraag en aanbod van kapitaal voor bedrijfsfinanciering voor Noord-Nederland, uitgesplitst naar levensfase. De confrontatie is in dit hoofdstuk gespecificeerd naar provincie, type kapitaal en bestedingsdoel (wel of geen innovatie).

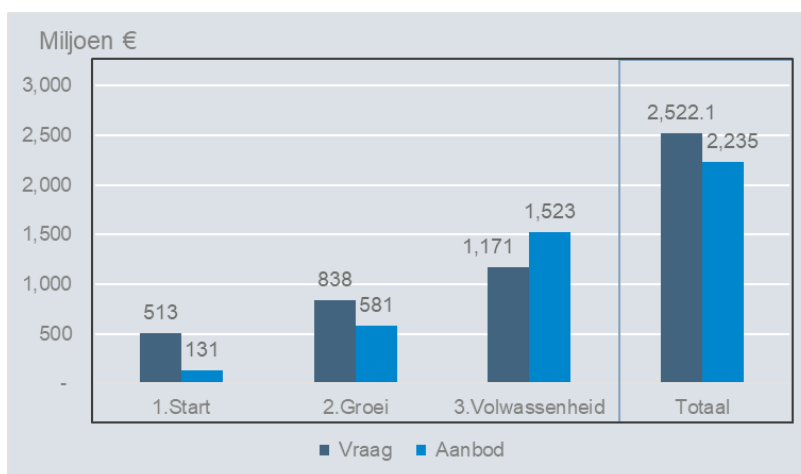
Belangrijke leeswijzertips:

- Daar waar cijfers tussen haakjes staan betreft dit een 'negatief' getal, wat in dit geval betekent dat er meer vraag is dan aanbod in een bepaald segment;
- Meer aanbod dan vraag noemen we 'aanbodruimte'. Overaanbod zou een misleidende term zijn, aangezien de vraag zich in de praktijk ongelijkmatig gedraagt en er sprake kan zijn van pieken in de vraag, waardoor het specifieke aanbod toch gevraagd is. De vraagcijfers zijn geschoond voor het effect van individuele 'outliers of uitschieters', bedrijven die zeer forse tickets vragen. Dit betekent echter niet dat zij niet bestaan en dus wel degelijk het beschikbare kapitaal aan willen trekken;
- De confrontatie heeft als doel het identificeren van mogelijke mismatches tussen vraag en aanbod van kapitaal. Hoewel er mogelijke verklaringen voor bestaande mismatches wordt gegeven is dit niet het primaire doel en kunnen verschillen niet altijd worden geduid.

4.2 Vraag en aanbod kapitaal niet voor alle levensfasen in evenwicht

Uit de confrontatie tussen het jaarlijkse vraag en aanbod van kapitaal blijkt dat er een zeer groot tekort aan aanbod van kapitaal is in startfase, een beperkt(er) tekort in groeifase en een overschot in volwassenheidsfase. Over alle levensfasen bezien is sprake van een licht tekort aan kapitaal.

figuur 4.1 Confrontatie vraag en aanbod naar fase



Aanzienlijk tekort aan kapitaal in de startfase

Voor de startfase geldt dat er 4 keer zoveel kapitaal wordt gevraagd als het ingeschatte aanbod. Voor alle provincies geldt dat de vraag hoger is dan het aanbod, voor Groningen is het gat echter wel behoorlijk veel groter. Ook in eerdere onderzoeken werd een tekort aan kapitaal geconstateerd in deze fase. Het tekort voor Noord-Nederland is echter wel groter dan in eerdere onderzoeken. Uit de interviews blijkt dat deze fase de meest ingewikkelde is qua financierbaarheid. Tegelijkertijd is naar voren gekomen dat het aantal innovatieve starters in het Noorden te overzien is. Verderop in dit hoofdstuk wordt ingegaan op de vraag en het aanbod van kapitaal voor innovatieve starters.

Er is dus een aanzienlijk tekort in de startfase. Voor de interpretatie daarbij is van belang dat subsidies niet in het aanbod van kapitaal zijn meegenomen, omdat dit een wezenlijk ander product is: op voorhand is immers duidelijk dat er dan niets hoeft te worden terugbetaald. Subsidies zijn echter wel relevant voor vooral innovatieve activiteiten. Het gevonden tekort in deze fase moet mede in dit licht gezien worden. Aanvullende subsidiemogelijkheden kunnen zo'n gat deels al dichten.

Tabel 4.1 Confrontatie vraag en aanbod naar provincie, in € mln.

Confrontatie naar provincie	1. Start	2. Groei	3. Volwassen	Totaal	Tekort/ overaanbod als % vraag
Vraag kapitaal - actief	513	838	1,171	2,522	
Waarvan vraag Groningen	246	276	372	894	
Waarvan vraag Friesland	144	338	668	1,150	
Waarvan vraag Drenthe	123	224	130	477	
Aanbod kapitaal	131	581	1,523	2,235	
Waarvan aanbod Groningen	53	210	545	809	
Waarvan aanbod Friesland	45	214	562	822	
Waarvan aanbod Drenthe	33	157	416	605	
Confrontatie (aanbod - vraag)	(382)	(257)	352	(287)	(11)%
Waarvan aanbod Groningen	(193)	(66)	173	(86)	(10)%
Waarvan aanbod Friesland	(99)	(123)	(106)	(329)	(29)%
Waarvan aanbod Drenthe	(90)	(67)	285	128	27 %

Tekort aan kapitaal in groeifase en overschot in volwassenheidsfase

Voor deze fasen geldt dat er een tekort is in de groeifase (vraag ligt factor 1,5 hoger dan het aanbod aan kapitaal) en een licht overschot in volwassenheidsfase (vraag is factor 0,8 van het aanbod). De scheidslijn tussen deze fasen is echter niet hard, noch aan de vraagzijde noch aan de aanbodzijde. Bij veel aanbieders van kapitaal geldt dat investeringsstrategieën zich richten op meerdere fasen en ook hier geldt weer dat daar waar goede proposities aanwezig zijn, het geld eerder daarnaartoe zal vloeien. Bancair kapitaal is dominant in deze fasen, dit kapitaal zal zo blijkt uit de interviews relatief eenvoudig schuiven tussen de groeifase en volwassenheidsfase. In totaliteit bezien zijn vraag en aanbod aan kapitaal voor deze levensfasen gezamenlijk bijna gelijk aan elkaar. Bij deze levensfasen dient ook te worden bedacht dat de aanwezige vraag naar kapitaal -zeker vreemd vermogen- mede het aanbod aan kapitaal bepaalt. Als zich goede financieringskansen voordoen vloeit het geld meer hiernaar toe. Sommige aanbieders kapitaliseren zich daarvoor additioneel op de geldmarkt. Dit komt in de praktijk vooral voor bij private aanbieders van kapitaal, zoals venture capital, private equity, institutionals en

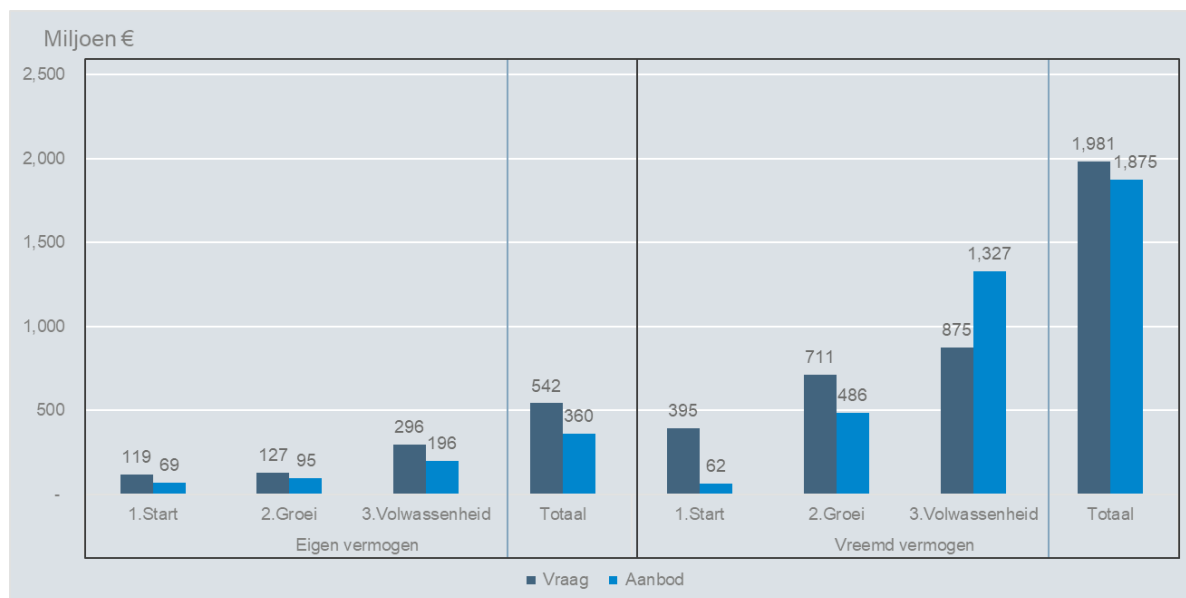
bancaire financiering. Wij zien het tekort aan kapitaal in de groeifase niet als een belangrijk aandachtspunt, wel het tekort aan eigen vermogen in deze fasen (zie onder).

In grote lijnen volgen de drie provincies eenzelfde patroon, dat we ook herkennen uit eerdere kapitaalmarktonderzoeken. Zoals aangegeven in de vraaganalyse zijn er drie clusters die er enigszins uitspringen. In Drenthe zien we dat volwassen bedrijven een relatief lage gemiddelde kapitaalvraag hebben. Analyse van de respondenten laat zien dat de respondentengroep gemiddeld kleiner is (in omvang en personeel) dan in de andere twee provincies. Dat zou een mogelijke verklaring zijn voor de in vergelijking lage kapitaalvraag van dit cluster. In Friesland zien we dat – naast het tekort in de start en groeifase – er sprake is van een tekort in de volwassenfase. Kijkend naar de vraag zien we hier een duidelijk hoger dan gemiddelde kapitaalvraag dan in Drenthe en Friesland plus een relatief hoog deel van de populatie dat een kapitaalbehoefte heeft. De respondenten vertonen geen afwijkende kenmerken van de andere respondentengroepen: omvang van de bedrijven zijn gemiddeld en er zijn geen sectoren oververtegenwoordigd. In Groningen zien we dat het tekort met name in de startfase groot is. We zien hier ook een relatief hoge gemiddelde kapitaalvraag in vergelijking met de andere provincies en een relatief hoog deel van de populatie dat een kapitaalvraag heeft. Deze twee factoren zorgen er gezamenlijk voor dat de kapitaalbehoefte in dit cluster relatief hoog is.

4.3 Vraag en aanbod eigen en vreemd vermogen matchen veelal niet

Onderstaande grafiek (figuur 4.2) en tabel (4.2) tonen dat het totale tekort zowel geldt voor behoefte aan eigen vermogen als aan vreemd vermogen, waarbij het duidelijke zwaartepunt bij vreemd vermogen ligt. Opvallend is dat in alle levensfasen er een tekort aan eigen vermogen is. Voor vreemd vermogen geldt dat er een overaanbod aan vreemd vermogen is in de volwassenheidsfase, maar een tekort in de start- en groeifase.

Figuur 4.2 Confrontatie vraag en aanbod naar type vermogen



Tabel 4.2 Confrontatie vraag en aanbod naar type vermogen, in € mln.

Confrontatie naar type vermogen	1. Start	2. Groei	3. Volwassen	Totaal	Tekort/ overaanbod als % vraag
Vraag kapitaal - actief	513	838	1,171	2,522	
<i>Waarvan eigen vermogen</i>	119	127	296	542	
<i>Waarvan vreemd vermogen</i>	395	711	875	1,981	
Aanbod kapitaal	131	581	1,523	2,235	
<i>Waarvan eigen vermogen</i>	69	95	196	360	
<i>Waarvan vreemd vermogen</i>	62	486	1,327	1,875	
Confrontatie (aanbod - vraag)	(382)	(257)	352	(287)	(11)%
<i>Waarvan eigen vermogen</i>	(49)	(32)	(100)	(181)	(33)%
<i>Waarvan vreemd vermogen</i>	(333)	(225)	452	(106)	(5)%

In de *startfase* is relatief veel aanbod van kapitaal in de vorm van eigen vermogen. Dit is verklaarbaar vanuit het hoge risicoprofiel van deze fase; eigen vermogen profiteert van de "upside" van het rendement op investeringen terwijl vreemd vermogen dit niet doet. Toch is er factor 1,7 meer vraag naar eigen vermogen dan aanbod. Vooral opvallend is de enorme vraag naar vreemd vermogen in deze fase. Ondernemers hebben een voorkeur voor vreemd vermogen vanuit de insteek "wel geld, geen bemoeienis".

In de *groeifase* is zowel een tekort aan eigen als vreemd vermogen. Dat is niet onlogisch, aangezien financieringen zeker in deze fase doorgaans stoelen op een combinatie van eigen en vreemd vermogen. Anders gezegd: ook voor het verkrijgen van vreemd vermogen is doorgaans een redelijk deel eigen vermogen nodig. De vraag naar eigen vermogen is ongeveer 15% van de totale vraag naar vermogen. Dit is iets aan de lage kant als wordt gekeken naar de wijze van financiering van bedrijven dat doorgaans met 20-30% eigen vermogen plaatsvindt. Een deel van het benodigde eigen vermogen kan echter door ingehouden winsten middel worden ingebracht. Uit de analyse van de vraag naar kapitaal blijkt dat dan een kwart van de bedrijven aangeeft aan dat de financiering vanuit eigen middelen in het bedrijf zijn als gevolg van Corona toegenomen, maar tegelijkertijd geeft een kwart van de bedrijven aan dat deze mogelijkheden zijn afgenomen. Ook de insteek "wel geld, geen bemoeienis" is een verklaring voor dit relatief lage percentage.

Het aandeel eigen vermogen in het aanbod aan kapitaal bedraagt in de groeifase ook ongeveer 15%. Maar omdat het aanbod van kapitaal lager is dan de vraag ontstaat toch een tekort. De vraag naar eigen vermogen is factor 1,3 van het aanbod. Er is ook een tekort aan vreemd vermogen in de groeifase. Als gesteld ligt het voor de hand dat dit aanbod grotendeels haar weg wel zal zoeken en vinden richting het gevraagde groeikapitaal.

Het aandeel eigen vermogen in de vraag naar kapitaal bedraagt in de *volwassenheidsfase* ongeveer 25%, terwijl eigen vermogen als percentage van het aanbod van kapitaal ongeveer 13% bedraagt. Er is een tekort aan eigen vermogen in de volwassenheidsfase van ongeveer € 100 miljoen. Tegelijkertijd is er een overaanbod van vreemd vermogen van ruim € 450 miljoen.

Samenvattend zijn de mismatch aan kapitaal in de startfase en het tekort aan eigen vermogen in de groei- en volwassenheidsfase aandachtspunten. Het aanbod uit venture capital en private equity is zwaar

dominant in deze levensfasen. Uit data van de NVP blijkt dat de feitelijke trekkingen (4,5% van het landelijk beschikbare venture capital en 1,6% van private equity) van het Noord-Nederlandse bedrijfsleven in de afgelopen zeven jaar veel lager zijn dan het theoretische aanbod van kapitaal (8,3% van het landelijk beschikbare venture capital en private equity). Dit duidt erop dat het tekort aan eigen vermogen in de praktijk wellicht hoger is. Hier staat wel tegenover dat het aanbod aan venture capital en private equity de afgelopen jaren een stijgende lijn vertoont. In ieder geval is verbeterende toegang tot de venture capital en private equity markt van belang voor het Noordelijk bedrijfsleven.

4.4 Kleine ticket sizes worden bediend

Hoewel er een tekort is aan kapitaal over de gehele linie lijkt een tekort aan bepaalde ticket sizes niet het probleem te zijn. Uit het hoofdstuk naar de vraag naar kapitaal blijkt dat van de totale vraag naar kapitaal van € 2,5 miljard ongeveer de helft van het kapitaal ticket sizes tot maximaal € 1 miljoen betreft. De andere helft van de vraag naar kapitaal betreft ticket sizes groter dan € 1 miljoen. Zoals uit de aanbodanalyse blijkt zijn in de segmenten onder € 1 miljoen ticket size vrijwel alle soorten aanbieders wel actief. Er zijn echter slechts een beperkt aantal partijen actief in het segment boven € 5 miljoen. Maar dat zijn wel vooral de in omvang grootste aanbieders van kapitaal: private equity en in het bijzonder de banken. Deze aanbieders zijn actief in de groei- en volwassenheidsfase. Daarmee wordt de vraag naar grote tickets in de startfase mager bediend. Er is daarmee mogelijk een tekort aan aanbieders van tickets groter dan € 5 miljoen in de startfase. In welke mate deze vraag er is, valt op dit moment niet uit de cijfers te halen. We verwachten echter dat tickets van € 5 miljoen zeldzaam zijn in de startfase.

4.5 Tekort aan kapitaal voor innovatie

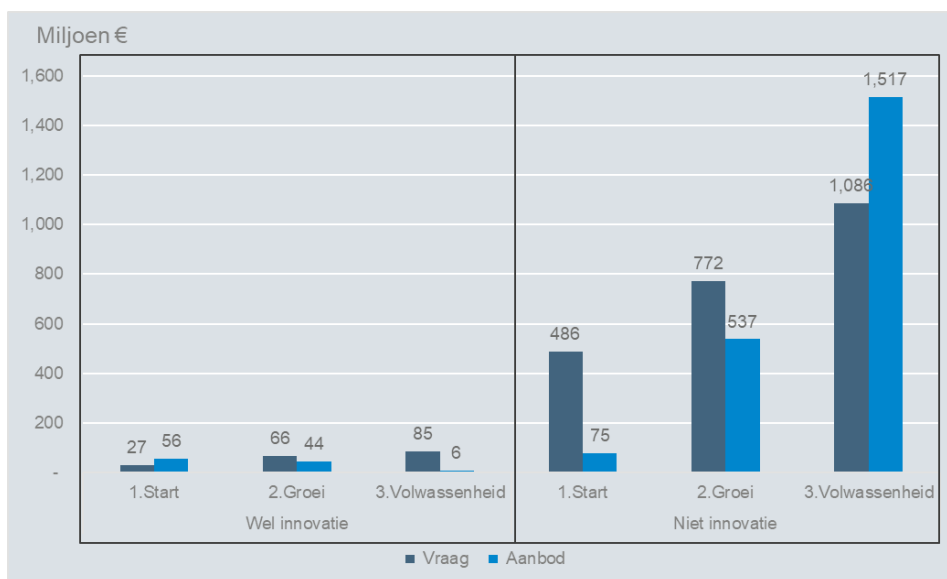
Het confronteren van vraag en aanbod van kapitaal gerelateerd aan de RIS 3 transitie en specifiek innovatie ligt genuanceerd. Er is met ongeveer € 1,5 miljard een enorme vraag naar kapitaal vanuit bedrijven die aangeven actief te zijn in de RIS 3 thema's. Deze vraag is niet goed te matchen aan aanbod van kapitaal, omdat aanbieders van kapitaal vaak geen onderscheid maken naar wel/niet RIS 3 transitie. De vraag naar kapitaal die rechtstreeks is gerelateerd aan innovatie en/of onderzoek is veel kleiner. Voor de startfase geldt dat dit ongeveer € 27 miljoen is (zie tabel 4.3). De groep bedrijven die aangeeft te willen investeren in innovatie en/of onderzoek heeft ook nog een additionele kapitaalvraag die breder is en andere bestedingsdoelen betreft. Als hiermee rekening wordt gehouden bedraagt de vraag naar kapitaal in de startfase ongeveer € 40 miljoen. Het aanbod van kapitaal voor innovatie bedraagt in de startfase ongeveer € 56 miljoen. In de startfase is daarmee een overaanbod aan kapitaal voor innovatie. Het overaanbod aan kapitaal voor innovatie in de startfase is (deels) te verklaren doordat het landelijke (vroegefasefinanciering, innovatiekrediet) en regionale aanbod van kapitaal enkel of grotendeels beschikbaar is voor innovatie en/of onderzoek in de startfase.

Voor de groei- en volwassenheidsfase is juist een tekort aan kapitaal voor innovatie. Veel kapitaal aanbod is namelijk niet beschikbaar voor inzet op innovatie. De risicofactor is hier immers hoog en de kans dat bijvoorbeeld leningen niet terug kunnen worden betaald is daarmee vaak hoger. Dit betekent overigens niet dat bedrijven in de groei- en volwassenheidsfase voor start-activiteiten (bv. spin-offs) geen beroep kunnen doen op specifiek op starters georiënteerd innovatie-kapitaal. Tevens geldt dat zo blijkt uit interviews dat bedrijven in de groei- en volwassenheidsfase die innovatieve activiteiten

verrichten dit vanuit reguliere bedrijfsfinanciering kunnen financieren, mits de balans voldoende sterk is. Het tekort aan innovatiekapitaal in deze fasen is daarmee naar verwachting kleiner dan uit de kwantitatieve analyse volgt.

Het identificeren van een mismatch op het niveau van clusters aan TRL fasen is niet goed mogelijk. Zoals in hoofdstuk 2 is uiteengezet is een extrapolatie van de kapitaalbehoeften voor TRL fasen niet mogelijk door een te laag respondentenaantal. Opvallend in het aanbod van kapitaal is dat er relatief weinig aanbod van kapitaal is voor de eerste TRL fasen. Ook in de interviews is dit aan de orde gekomen. Specifiek innovatieve bedrijven met een relatief grote kapitaalvraag die nog een enorme onderzoekscurve moeten doorlopen komen moeilijk aan kapitaal.

Figuur 4.3 Confrontatie vraag en aanbod beschikbaar voor innovatie



Tabel 4.3 Confrontatie vraag en aanbod beschikbaar voor innovatie, in € mln.

Confrontatie beschikbaar voor innovatie	1. Start	2. Groei	3. Volwassen	Totaal	Tekort/ overaanbod als % vraag
Vraag kapitaal - actief	513	838	1,171	2,522	
<i>Voor innovatie</i>	27	66	85	179	
<i>Waarvan TRL-fase 1 t/m 3</i>	-	-	-	-	
<i>Waarvan TRL-fase 4 t/m 6</i>	-	-	-	-	
<i>Waarvan TRL-fase 7 t/m 9</i>	-	-	-	-	
<i>Niet voor innovatie</i>	486	772	1,086	2,343	
Aanbod kapitaal	131	581	1,523	2,235	
<i>Voor innovatie</i>	56	44	6	106	
<i>Waarvan TRL-fase 1 t/m 3</i>	4	1	0	5	
<i>Waarvan TRL-fase 4 t/m 6</i>	17	5	1	23	
<i>Waarvan TRL-fase 7 t/m 9</i>	35	37	5	77	
<i>Niet voor innovatie</i>	75	537	1,517	2,130	
Confrontatie (aanbod - vraag)	(382)	(257)	352	(287)	(11)%
<i>Voor innovatie</i>	29	(23)	(79)	(73)	(41)%
<i>Waarvan TRL-fase 1 t/m 3</i>	-	-	-	-	
<i>Waarvan TRL-fase 4 t/m 6</i>	-	-	-	-	
<i>Waarvan TRL-fase 7 t/m 9</i>	-	-	-	-	
<i>Niet voor innovatie</i>	(411)	(234)	431	(214)	(9)%

4.6 Conclusie

Schematisch weergegeven is de totale analyse als volgt samen te vatten. Als belangrijke mismatch c.q. aandachtspunten waar beleidsinzet van de provincies meerwaarde kan toevoegen:

- Een tekort aan kapitaal in de startfase;
- Een tekort aan eigen vermogen in verschillende levensfasen; en Een tekort aan innovatiekapitaal.

In onderstaande tabel zijn de uitkomsten van het onderzoek nog eens kort samengevat.

Tabel 4.4 schematisch overzicht vraag en aanbod kapitaal naar belangrijkste karakteristieken, in € mln..

Noord-Nederland	Totaal vraag - aanbod	Specifieke karakteristieken			
		Naar type vermogen		wel / niet innovatie	
		Eigen vermogen	Vreemd vermogen	Innovatie	Niet innovatie
Totaal	- (287)	- (181)	0/- (106)	- (73)	- (214)
Start	-/- (382)	- (49)	-/- (333)	0/+ 29	-/- (411)
Groei	0/- (257)	0/- (32)	- (225)	- (23)	- (234)
Volwassen	+ 352	- (100)	+/+ 452	- (79)	+/+ 431

5. Transitieprojecten

5.1 Inleiding

In Noord-Nederland wordt gewerkt aan drie transitieprojecten (de RIS 3-transities) die centraal staan: slimmer, duurzamer en gezonder. Dit vertaalt zich door naar onderliggende transitieprojecten op het gebied van duurzame energie, circulaire economie en zorg, met als doel om kansen te bieden voor nieuwe innovaties en specialisaties waarmee de brede welvaart wordt versterkt²². Ondersteunend is als vierde transitieproject digitalisering gedefinieerd.

Dit hoofdstuk analyseert een eerste opgave van relevante transitieprojecten op hun situatie en kapitaalbehoefte. De vraag wordt beantwoord of het klopt dat transitieprojecten (nog steeds) heel moeilijk aan financiering komen.

Paragraaf 5.2 geeft een schets van de projecten naar thema, fase en vraag naar kapitaal. Paragraaf 5.3 gaat in op de wijze waarop de aanbiedersmarkt naar deze vraagstukken kijkt en welke karakteristieken van belang zijn. De oplossingsrichtingen en aanbevelingen voor financiering van transitieprojecten zijn opgenomen in hoofdstuk 6, paragraaf 3. Dit gaat in op hoe de markt hier het beste voor ingezet kan worden, maar ook de wijze waarop de provincies een bijdrage kunnen leveren aan het verminderen van een eventuele mismatch tussen vraag en aanbod van kapitaal voor transitieprojecten.

5.2 Typen transitieprojecten en hun kapitaalbehoefte (vraag)

Om te komen tot een beeld van de financierbaarheid van transitieprojecten is allereerst een groslijst van mogelijk relevante projecten in Noord-Nederland opgesteld. Uit deze inventarisatie kwamen rond de 40 projecten vallend binnen de RIS 3 transitieprojecten. Op basis van de inventarisatie is een shortlist gemaakt van 8 projecten in verschillende sectoren, die diepgaand bevraagd zijn. Projecten met een 'proven technology' en helder verdienmodel die vaak al financierbaar zijn gebleken (zoals een grootschalig windpark) vallen niet onder de definitie van een transitieproject en nemen we niet mee. Daarbij is ervoor gekozen om van alle transitieprojecten mee te nemen in de interviews. Het betreft projecten op het gebied van fossiel naar hernieuwbare energie, circulaire economie en van zorg naar duurzame gezondheid. Daarnaast ook, meer als onderliggend en faciliterend, projecten gericht op clusterontwikkeling, inclusief digitalisering ('smart' maken bedrijvigheid) en campusontwikkeling.

Uit de informatie en gesprekken over de transitieprojecten zijn er twee archetypen projecten te herleiden:

1. Projecten op het gebied van biobased economy, hernieuwbare energie en circulariteit met een (relatief) hoge kapitaalvraag in de middelste en latere TRL niveaus;

²² De aandeelhouders van de NOM hebben een strategisch kader laten opstellen, waarbij ook de genoemde drie transitieprojecten centraal zijn gesteld: slimmer, duurzamer en gezonder. Deze transitieprojecten zijn de basis voor de inzet van de NOM in haar dienstverlening via ecosysteemontwikkeling, acquisitie en financiering.

2. Projecten gericht op cluster- en campusontwikkeling²³. Dergelijke projecten kenmerken zich door een (relatief) lage kapitaalvraag met behoefte aan (ontwikkel)kapitaal om een verdienmodel voor clustervorming²⁴ op te zetten. Focus ligt hierbij op business development, productontwikkeling, shared services/ IT-platforms en clustergerichte dienstverlening (zoals begeleiding en advisering).

5.2.1 Projecten op gebied van biobased economy, hernieuwbare energie en circulariteit

Het betreft hier vooral projecten die zich bezig houden met de transitie op het gebied van biobased economy, duurzame energie en circulaire economie. Vanuit de markt wordt aangegeven dat voor de eerste TRL-fasen ondersteuning in vooral de vorm van subsidie beschikbaar is door (onder meer) SNN en de provincies. De grootste uitdaging zit met name vanaf de middelste en hogere TRL-niveaus.

Kenmerken van deze projecten zijn:

- Vaak private initiatiefnemers, soms grootbedrijf, soms MKB (vooral groter middenbedrijf);
- Er is een duidelijk beoogd verdienmodel (produceren duurzame energie, biobased c.q. circulaire grondstoffen/producten);
- De afzetmarkt is omvangrijk en er is ruimte voor nieuwe spelers;
- Er zijn nog (behoorlijke) technologische risico's op het gebied van doorontwikkelen van de techniek en/of opschalen van de productie;
- Er is (soms) nog geen rendabel project, er dienen kostenbesparingen te worden gerealiseerd om competitief te worden en/of er is subsidie nodig;
- De kapitaalbehoefte bedraagt enkele tientallen miljoenen euro's, met uitschieters naar meer dan 100 miljoen;
- De korte termijn-behoefte zit soms ook in financiering van de doorontwikkeling van technieken, dan is de kapitaalbehoefte typisch enkele miljoenen tot tien miljoen.
- Gezien de beperkte zekerheden is zuivere projectfinanciering (zonder moedergarantie) geen mogelijkheid;
- Gezocht wordt naar een combinatie van subsidie, eigen en vreemd vermogen.

5.2.2 Projecten rondom cluster- en campusontwikkeling

Projecten rondom cluster- en campusontwikkeling zijn doorgaans minder kapitaalintensief²⁵, maar wel arbeidsintensief. Clustervorming is dan het centrale thema (ingeval van campusontwikkeling geconcentreerd rond één plek). De toegevoegde waarde ontstaat hier primair uit inzet van kennis, kunde, netwerken en op innovatie gerichte samenwerking op een bepaald thema. Dit kan gaan over samenwerking in het bedrijfsleven (bijvoorbeeld tussen grootbedrijf en MKB) en tussen universiteit, universitair medisch centrum, hogeschool en/of ROC (MBO) en bedrijfsleven. Hier is een breed spectrum

²³ We spreken van campusontwikkeling indien de clustervorming is geconcentreerd rond één plek.

²⁴ Financiering van hieraan gerelateerde vastgoedontwikkeling is een eigenstandig, andersoortig fenomeen. In tegenstelling tot bijvoorbeeld business development en dienstverlening is hier normaliter een onderpand (grond/vastgoed) voor aanwezig. Dit wordt doorgaans regulier hypothecair gefinancierd.

²⁵ Met uitzondering van vastgoedontwikkeling; dit wordt hier buiten beschouwing gelaten omdat dit doorgaans via andere wegen regulier hypothecair wordt gefinancierd.

van kleinere/ minder duidelijke maar wel samenhangende verdienmogelijkheden aanwezig, waarbij high level service-verlening een belangrijk element is. Kernelement is het aanbieden van te delen faciliteiten (business development, begeleiding in productontwikkeling, IT-platforms/-standaarden, marketing/branding, apparatuur, huisvesting) waar ondernemers gebruik van kunnen maken zonder hier eigenstandig in te hoeven investeren. Hier is ook het verdienmodel dan op te baseren, bijvoorbeeld in de vorm van het werken met een licentie- of lidmaatschapsmodel, pay-per-use van apparatuur, het verlenen van specifieke dienstverlening op opdrachtbasis, etc. of via verhuurcontracten (al dan niet met aparte servicekosten-verrekening).

Dit type projecten kan worden verdeeld in a) het opzetten van de clustervorming en b) financiering van daaruit voortvloeiende innovatieve projecten/bedrijven. Kenmerken van de fase van clustervorming zijn:

- Vaak publieke, semi-publieke of publiek-private initiatiefnemers;
- Er is nog geen duidelijk verdienmodel, diensten zijn in het algemeen belang maar de betalingsbereidheid van deelnemers in de clusterontwikkeling is beperkt;
- De afzetmarkt is nog diffuus, de clusterontwikkeling is nog in relatief vroeg stadium;
- Er is (vaak) nog geen rendabel project, subsidie is noodzakelijk voor het verder tot stand brengen van het cluster en het verkennen van een haalbaar businessmodel;
- De kapitaalbehoefte is beperkt tot maximaal enkele miljoenen euro's;
- Gezocht wordt naar een combinatie van subsidie, eigen (van de initiatiefnemers) en vreemd vermogen.

Uit deze clustervorming kunnen innovatieve projecten/bedrijven voortvloeien, met een kapitaalvraag. Kenmerken van de fase van financiering van dergelijke activiteiten zijn:

- Private bedrijven als kapitaalvragers (zowel grootbedrijf -via deelnemingen of joint ventures- als MKB, inclusief starters);
- Terugverdienmodel van de innovatie is een slimmer/efficiënter productieproces of het ontwikkelen van nieuwe producten en diensten;
- De afzetmarkt is vaak al aanwezig vanuit de bestaande klantenkring; die klantenkring moet echter wel mee willen/ durven in de omarming van bijvoorbeeld nieuwe technologieën en daarmee samenhangende producten;
- Subsidie is vooral nodig voor de voorverkenning (die in de clustervormings-fase ter beschikking komt); daarna is het een zaak van implementatie in de eigen bedrijfsprocessen. Hier is eigen c.q. vreemd vermogen voor aan de orde;
- De kapitaalbehoefte zal in de meeste gevallen meerdere tonnen tot een/enkele miljoen(en) bedragen voor bijvoorbeeld het integreren van digitalisering in het productieproces, aankopen van nieuwe software inclusief beveiligingssystemen, etc.. Soms gaat het ook om het kunnen betrekken (aanhuren) van nieuwe huisvesting op een te ontwikkelen campus;
- Het zal vooral gaan om vreemd vermogen.

5.3 De blik van kapitaalverstrekkers (aanbod)

Belangrijkste kapitaal aanbieders in het marktsegment van transitieprojecten zijn marktpartijen. Hierbij gaat het met name om strategische investeerders zoals keten- en sectorale partners in het bedrijfsleven, maar ook banken; in het bijzonder hun projectfinancierings- en participatie-takken. Informals zitten niet in deze markt. Venture capital- en private equity-partijen stappen doorgaans vooral in bedrijven en minder in afzonderlijke projecten; hoewel dit erg afhangt van de precieze business case, condities, assets en (on)zekerheden. Regionale publieke partijen als de NOM en de andere regionale publieke instrumenten zijn hier doorgaans ook minder in actief; enerzijds omdat het te grote tickets betreft en anderzijds omdat het om een ander type financieringsactiviteiten gaat. Grotere publieke investeerders als InvestNL en de EIB zijn hier echter juist wel actief.

Niet altijd gaat het overigens puur om projectfinanciering, de structurering kan ook via bedrijfsfinanciering (bv. vorming van een joint venture c.q. dochterbedrijf) gaan.

De financierbaarheid van een transitieproject is per saldo sterk situatie-afhankelijk. Elke aanbieder van kapitaal kijkt ook net met een andere bril naar het financieren van projecten; tegelijkertijd zijn er ook overeenkomsten. Centrale aandachtspunt is of de ticket size behapbaar is en of de risico-rendement verhouding interessant is. Verstrekkers van vreemd vermogen zijn daarbij voornamelijk gedreven door het beperken van de kans dat rente en aflossing niet wordt voldaan. Verstrekkers van risicodragend kapitaal in de vorm van eigen vermogen zijn in de kern meer geïnteresseerd in de technische risico's en potentiële 'upside' van een project.

Aanbieders van kapitaal hebben een aantal aandachtspunten bij financiering van transitieprojecten:

- Hoe schaalbaar is het product c.q. het bedrijf wat daaromheen gebouwd wordt?;
- Hoe 'hard' is de business case, is afzet van de beoogde producten verzekerd, zijn klanten in beeld of al betrokken, zijn er intentie- of gegarandeerde afname-contracten?
- Wanneer komt er (hoeveel) cash-flow en hoeveel, hoe is de verhouding daarvan tot de benodigde investering vooraf? Kan die investering worden gefaseerd en in relatie worden gebracht tot toename van de cash-flow door de tijd?
- Welke zekerheid/ onderpand kan gesteld worden (ingeval van een lening)? Welke assets zijn er, waarover kan de investeerder (mede)beschikken (ingeval van een participatie)? Is dit duidelijk gestructureerd, zonder dat er via een verzameling van onderliggende (project)BV's mogelijke zekerheden aan andere partijen verpand worden of risico's omzeild? Hoe zitten evt. moeder-concerns er in (bijvoorbeeld met garanties)?
- Wie is eventueel leningnemer, gaat het om een individueel herkenbaar bedrijf, of een samenwerkingsverband van meerdere partijen? En ingeval van het laatste, op welke wijze kan dan een lening worden georganiseerd zodat duidelijk is 'wie er aan de lat staat voor terugbetalen'?
- Kan er -vooral van belang voor de publieke banken- een expliciete relatie worden gelegd met het publiek belang, bijvoorbeeld door participatie, garantstelling of subsidieverlening door een overheid?
- Gaat het om een voldoende schaal (ticket size), zodat dit opweegt tegen de bij financiering van transitieprojecten doorgaans complexe risico's, structurering en omvang van transactiekosten?

Hierbij wordt gedacht vanaf enkele tot enkele tientallen miljoenen euro's. De ticket size is vooral voor publieke kapitaalverstrekkers (zoals de NOM, InvestNL, EIB) van belang gegeven hun statutaire (on)mogelijkheden.

5.4 Oplossingsrichtingen: Transitieprojecten rondom biobased economy, hernieuwbare energie en circulariteit

Bij deze projecten is veelal een combinatie aan de orde van nog aanwezige technische risico's en vaak substantiële ticket sizes (minimaal enkele tientallen miljoenen). Dit maakt een combinatie van *subsidie* en *financiering met eigen en achtergesteld vermogen* bij dit type projecten voor de hand liggend. Deze combinaties vinden doorgaans plaats in een consortium van financiers, waarbij naast vreemd vermogens-verstrekkers veelal ook strategische investeerders in de keten meedoen.

De relevantie van *subsidies* voor transitieprojecten is om meerdere redenen van belang. In eerste aanleg gaat het om het op gang krijgen van maatschappelijk waardevolle trajecten met een nog ongewisse toekomst, waar het bedrijfsleven niet automatisch invulling aan geeft of volledig met eigen middelen in stapt. Hierbij kan het ook gaan om het overbruggen van een periode tussen de eerste inzet van eigen vermogen door partijen en het aantrekken van nieuwe investeringen of ook vreemd vermogen. Of voor het afdekken van een onrendabele top (bijvoorbeeld waarvoor de *SDE++* wordt ingezet, als voorwaarde om het benodigde eigen en ook vreemd vermogen ingebracht te krijgen. Subsidieverstrekking is een belangrijk onderdeel van het aanwezige bredere regionaal instrumentarium. In de praktijk blijkt ook dat SNN hier al regelmatig vanuit de ter beschikking zijnde subsidie-middelen een rol speelt. Het is van belang dat dit blijvend het geval kan zijn. Daar kan o.a. het *EFRO-programma 2021-2027* voor Noord-Nederland belangrijk in zijn, maar ook de (specifiek aan de Provincie Groningen gealloceerde) subsidie-middelen via het *Just Transition Fund (JTF)*, gevoed vanuit het Just Transition Mechanism (JTM)²⁶. Mogelijk zijn hier (bijvoorbeeld via het Resilience & Recovery Fund of de EU Green Deal) nog meer middelen voor aan te trekken.

In het algemeen geldt dat er vanuit zowel de publieke als private *financiers* brede interesse is voor de specifieke projecten binnen thema's als biobased economy, energietransitie en circulariteit. Dit type projecten wordt doorgaans gefinancierd op een manier waarbij naast de initiatiefnemers een of meerdere partijen instappen en het aandeel eigen vermogen en/of achtergestelde leningen gezien het risicoprofiel doorgaans hoog ligt. Vanwege de omvang van de kapitaalbehoefte ligt hier voor 'reguliere' kapitaalverstrekkers in de vroegere innovatiefase zoals informal investors geen rol. De projecten vereisen ook ticket sizes die doorgaans te groot zijn voor het regionale publieke aanbod van kapitaal, maar weer te klein voor het Europese publieke aanbod; de NOM gaat meestal tot 2,5 mln. (zijnde een 50% belang), de Europese InvesteringsBank (Venture Debt-product, de Demo Facility voor energie, circulair) ziet het liefst tickets vanaf 50 mln. (uitgaande van een 50% belang). InvestNL is de meer geschikte partij voor

²⁶ Voor het EFRO-programma Noord-Nederland wordt op initiatief van het Ministerie van Economische Zaken ca. 108 mln. EU-middelen beschikbaar gesteld. Vanuit het JTF gaat het om ca. 330 mln.. Bron: TK-brief d.d. 8 december 2020/ 1003214369000.

dergelijke ticket sizes (vanaf 5 mln. op basis van een 50% belang) in deze sectoren²⁷. Meerdere transitieprojecten zijn ook al in gesprek met InvestNL, samen met c.q. naast diverse commerciële banken.

Ook in de commerciële bancaire hoek wordt met interesse naar ontwikkelingen in deze sectoren gekeken. De projecten zijn echter nog zodanig risicovol en nog zonder bestaande kasstroom dat de banken nog geen grote rol in de financiering van deze transitieprojecten met vreemd vermogen spelen, tenzij er garanties onder de financiering liggen. De voorwaarden van de nationale BMKB-regeling matchen echter niet met dit type projecten, onder meer vanwege de ticket size. Soms hebben banken hier specifieke takken of fondsen voor opgericht, zoals bijvoorbeeld het ING Sustainability Fund, Rabo Participaties of het ASN Groenprojectenfonds. Dit zijn relevante potentiële financieringspartners. Relevante potentiële participerende partijen betreffen ook *strategische investeerders* in de keten c.q. sector waarin het project zich bevindt, zoals bijvoorbeeld grondstoffenleveranciers, of toekomstige afnemers. Dit is een grote, diffuse markt. Van belang is hier dat de vragende partij dergelijke partners weet te vinden.

Voorts is venture capital interessant. Uit de database van de NVP blijkt dat er van 2014 tot en met 2020 in Nederland ruim € 7,3 miljard aan venture capital-investeringen plaatsvonden. Dit is gemiddeld ruim € 1 miljard per jaar. Uit een gesprek met de NVP blijkt dat de tendens is dat venture capital de afgelopen jaren steeds meer beschikbaar komt -ook in grote ticket sizes- en ook ten tijde van Covid goed beschikbaar is gebleven. In de wereld van venture capital geldt echter wel het adagium 'zoek ons niet, wij vinden u'. Oftewel, dit is een relatief ondoorzichtige wereld voor veel bedrijven. Bovenal geldt daarbij dat het essentieel is om zaken te doen met een geschikte investeerder, die zogeheten 'smart money' inbrengt, oftewel niet alleen participeert in aandelen maar ook via kennis, kunde en netwerken (inclusief contact met potentiële afnemers). Hier is het wel relevant om partijen te vinden die ook in projecten geïnteresseerd zijn naast sec bedrijven; of er wordt gezocht naar een geschikte structurering van een project, bijvoorbeeld in de vorm van een joint venture of dochter-bedrijf.

Het is per saldo vaak ingewikkeld voor initiatiefnemers om de juiste investeerders c.q. financiers te vinden in een onoverzichtelijk kapitaalmarktlandschap. Te meer omdat bij de initiatiefnemers vaak onvoldoende expertise zit om de juiste private partijen te benaderen en vervolgens de dialoog met hen aan te gaan (inclusief het opstellen van de benodigde documentatie). Daar komt bij dat het in zijn algemeenheid voor innovatieve initiatieven al moeilijk is om financiering te vinden in verband met het risicovoller karakter. Dit geldt zeker voor die bedrijven en projecten die nog een innovatiecurve moeten doorlopen inclusief technische risico's en toch al een grote kapitaalbehoefte hebben.

²⁷ Samen met de ROM's heeft InvestNL ook de 'ROM Range Extender' opgezet, waarbij beide partijen samen instappen in een gestructureerde financiering (deels eigen vermogen maar dominant met vreemd vermogen) voor ticket sizes die te groot zijn voor de ROM en nog te klein voor InvestNL. De inbreng 'verkleurt' dan door de tijd van een eerste tranche via de ROM naar een grotere inbreng vanuit InvestNL bij opschaling.

5.5 Oplossingsrichtingen: Transitieprojecten rondom cluster- en campusontwikkeling

Projecten die zich richten op cluster- en campusontwikkeling²⁸ lopen er voornamelijk tegen aan dat het voor potentiële investeerders of financiers vaak lastig is om zicht te krijgen op het *verdienmodel* van de clustervormings-activiteiten die worden verricht, zoals business development, begeleiding in productontwikkeling, IT-platforms/-standaarden, marketing/branding, apparatuur/ shared services, etc.. Dit is voor de initiatiefnemers zelf ook nog vaak een zoektocht. De risico's die daarin zitten verweven maken kapitaalverstrekkers kopschuw.

De meest expliciete c.q. betrouwbare vorm is die waarbij het vastgoed in bezit is en via *verhuurinkomsten* een vaste cash-flow aanwezig is²⁹, danwel waarbij bepaalde assets zoals apparatuur of ICT-licenties (c.q. standaarden/platforms) in eigendom zijn en hiervoor *gebruikscontracten* gesloten zijn. Ook het betalen voor dienstverlening (via '*pay per use*' of *service-level overeenkomsten*) is een belangrijke mogelijke basis. De meeste projecten verkeren echter nog in de ontwikkelfase en zien dit wel als toekomstig model, maar zijn nog niet zo ver. Hier is *subsidie* toch de eerste stap. Er is vaak al een subsidierelatie met SNN (al dan niet via EFRO-middelen), maar het kan goed zijn dat hier nog een tweede ronde voor nodig is. Daar kan als gezegd het *EFRO-programma 2021-2027* voor Noord-Nederland belangrijk in zijn, maar ook de (specifiek aan de Provincie Groningen gealloceerde) subsidie-middelen via het *Just Transition Fund (JTF)*. Mogelijk zijn hier (bijvoorbeeld via het Resilience & Recovery Fund of de EU Green Deal) nog meer middelen voor aan te trekken.

Voor het vervolg is het de vraag op welke wijze hier *risicodragend kapitaal* in betrokken kan worden en -als gezegd- hoe hier een solide verdienmodel gebouwd kan worden. Voor informals is dit geen logische rol, die zijn op bedrijven zelf gericht. Bancaire partners zijn hier ook niet de meest aangewezen partij voor en ook reguliere venture capital-partijen vertonen zich meestal niet op dit terrein. De uitzondering geldt mogelijk voor de NOM en de andere regionale publieke instrumenten danwel een enkele -op maatschappelijke ontwikkeling gefocuste- investeringsmaatschappij als FB Oranjewoud. In dat geval is het wel zaak hier *gerichte samenwerkingen rond clustervorming* te bouwen, met een focus op de middellange termijn.

Het **Campus Community Fund** in Groningen is een interessant voorbeeld; partners hierin zijn de NOM, Triade Groep (gelieerd aan het UMC Groningen) en RUG Ventures, waarbij intensief wordt samengewerkt met Campus Groningen en o.a. de Rabobank. Het Fund richt zich op investeringen in aan Campus Groningen gerelateerde vastgoed en infrastructuur, faciliteiten en diensten, bedrijfsactiviteiten en samenwerkings- en innovatieprojecten. Dat betreft vaak investeringen van fondsen, leningen van banken en/of (subsidie en fiscale) regelingen. Het Fund functioneert hier als verbindende schakel.

Volgend op de feitelijke clusterontwikkeling is de investeringsfase van bedrijven zelf in de vernieuwing (inclusief digitalisering) van hun productieprocessen danwel het op de markt brengen van nieuwe producten en diensten. Hier zullen de *huisbanken* van de betreffende bedrijven een belangrijke rol

²⁸ Puur vastgoedontwikkeling wordt hier buiten beschouwing gelaten omdat dit doorgaans via andere wegen regulier hypothecair wordt gefinancierd.

²⁹ Voorzover die niet al volledig aan te wenden is voor rente en aflossing van de hypotheek op het vastgoed.

spelen. Ook *informals* kunnen hier een rol spelen, afhankelijk van de bereidheid van de betreffende bedrijven om gelegenheid te bieden tot participatie.

Van belang is dan om dat de clusterpartijen *scherpe proposities maken* richting markt om wat voor bedrijvigheid en welk mogelijke typen investeringen het gaat (bijvoorbeeld in het geval van het 'smarter' maken van een bedrijf: software, nieuwe apparaten, ander personeel, samenwerkingsprojecten met een kennisinstelling?), wat de zekerheden/ onderliggende assets zijn, de solvabiliteit en kredietwaardigheid van het bedrijf, of het gaat om een nieuw dochterbedrijf van een bestaand bedrijf, etc..

6. Advies rol provincies wegnemen mismatch

6.1 Marktfalen ≠ overheidsinterventies

Op basis van dit onderzoek zijn in voorgaande hoofdstukken conclusies getrokken over de mate waarin op de kapitaalmarkt in Noord-Nederland de brug geslagen wordt tussen vraag en aanbod naar kapitaal, zowel voor het MKB als voor regionale transitieprojecten. Hoewel er te constateren is dat de kapitaalmarkt nog niet optimaal functioneert, is het te eenvoudig om te stellen dat dit automatisch op een marktfalen duidt, noch dat een marktfalen altijd vraagt om een interventie vanuit de Noord-Nederlandse provincies. Of er sprake is van een wenselijke interventie zal gepaard gaan met een beleidsmatige en politieke afweging over de prioritering van de inzet van schaarse publieke middelen en het realiseren van een maatschappelijke doelstelling. Enige frictie zal er ook altijd zijn, net als op de arbeidsmarkt zal het nooit zo zijn dat er sprake zal zijn van een volledige balans tussen aanbod en vraag. Het is ook geen automatisme dat de provincies aan zet zijn, ook de Rijksoverheid en partijen zoals de NOM of Invest-NL kunnen een rol vervullen in het wegnemen van de mismatch.

Het advies hierna is opgebouwd uit twee onderdelen:

- De mismatch wegnemen voor het MKB in Noord- Nederland
- De mismatch wegnemen voor transitieprojecten in Noord-Nederland

In elk onderdeel benoemen we de belangrijkste conclusies uit de analyse in H4 en H5, en vervolgens komt het advies aan bod. Dit is onderverdeeld naar interventies die bijdragen aan de transparantie in de kapitaalmarkt, een vergroting van de investeringsgereedheid en tenslotte interventies waarmee additioneel kapitaal wordt gemobiliseerd. Het onderdeel investeringsgereedheid komt alleen bij startende bedrijven aan bod. Voor de fasen daarna is het de verwachting dat een bedrijf in staat is deze expertise zelf in te kopen. In de introductie per doelgroep in het MKB prioriteren we de drie onderdelen om inzichtelijk te maken waar het zwaartepunt dient te liggen om de mismatch te verkleinen voor ondernemers in Noord-Nederland.

6.2 De mismatch wegnemen voor het MKB in Noord-Nederland

Overall wordt in Noord-Nederland een tekort aan kapitaal geconstateerd; de vraag is circa 10-15% groter dan het aanbod. Zoals in H4 aan bod is geweest zijn de meest prangende uitdagingen:

- Een tekort aan kapitaal in de startfase;
- Een tekort aan kapitaal in de groeifase;
- Een tekort aan eigen vermogen in verschillende levensfasen; en
- Een tekort aan innovatiekapitaal o.a. voor de volwassenheids-fase.

De situatie in Noord-Nederland is qua patroon en uitkomsten daarmee vergelijkbaar met opzichte van de rest van NL. De weergave van de mismatch in Noord-Nederland is weergegeven in de figuur hierna. Per fase gaan wij hier nader op in.

Tabel 6.1 schematisch overzicht vraag en aanbod kapitaal naar belangrijkste karakteristieken

Noord-Nederland	Totaal vraag - aanbod	Specifieke karakteristieken			
		Naar type vermogen		wel / niet innovatie	
		Eigen vermogen	Vreemd vermogen	Innovatie	Niet innovatie
Totaal	- (287)	- (181)	0/- (106)	- (73)	- (214)
Start	-/- (382)	- (49)	-/- (333)	0/+ 29	-/- (411)
Groei	0/- (257)	0/- (32)	- (225)	- (23)	- (234)
Volwassen	+ 352	- (100)	+/+ 452	- (79)	+/+ 431

6.2.1 Startende bedrijven

Er is een fors jaarlijks tekort aan kapitaal voor **startende bedrijven**:

- De vraag is factor 4,5 keer zo groot als het aanbod. Dit zit dominant (€ 350 mln.. van de in totaal € 400 mln.. tekort) in de beschikbaarheid van vreemd vermogen (VV). Vanuit het perspectief van de ondernemers is dit een veel gevraagde vorm (wel geld, geen bemoeienis). De banken (hoofdzakelijk de verstrekkers van VV) acteren niet of nauwelijks in deze fase en de aanbieders die er wel zijn bieden veelal eigen vermogen (EV), of mengvormen aan (bv. converteerbare leningen). Er is daarmee ons inzien sprake van een overschatting van de behoefte aan VV en een onderschatting van de behoefte aan EV.
- Belangrijk onderscheid is dat juist voor innovatie-kapitaal voor startende bedrijven geen tekort wordt geconstateerd: het zit in het kunnen aanwenden voor een breed scala aan bestedingsdoeleinden. Generiek gaat het dan in 60% van de gevallen om huisvesting/verbouwing, aanschaf bedrijfsmiddelen of werkkapitaal.
- Iets meer dan de helft van de totale kapitaalvraag (54%) van startende bedrijven is afkomstig van bedrijven die bezig zijn met de RIS3-transities en Innovatie.

Om de geconstateerde tekorten op te heffen is van het grootste belang om allereerst in te zetten op het aanbod van kapitaal. Een verbeterde transparantie en investeringsgeredheid levert een bijdrage, maar is in de startfase niet afdoende. Per onderdeel adviseren wij de hierna volgende interventies:

Transparantie

- 1) Meer bekendheid genereren van leasing/factoring bij startende bedrijven. Deze vormen sluiten goed aan bij de behoefte van de ondernemers, maar worden nog onvoldoende benut. Dit

- reducert de VV behoefte. Dit kan via of in samenwerking met in deze fase actieve kapitaalsaanbieders zoals de regionale publieke instrumenten.
- 2) Het is ook van belang om bedrijven te laten beseffen dat er in hun kapitaalvraag gezien hun jonge leeftijd relatief veel risico zit (ongeacht het bestedingsdoel) en dat EV en mengvormen (achtergestelde en/of converteerbare leningen) voor aanbieders passender zijn. Dit kan ook resulteren in het beter benutten van instrumenten die er zijn zoals VFF, EIC Accelerator, informal investors en (deels) venture capital.
 - 3) Het stimuleren van crossborder financieringen. Internationale investeerders, zeker in de provincies aan de Duitse grens, kunnen bijdragen aan de investeringsbehoefte bij het Noord-Nederlandse MKB.

Investeringsgereedheid

- 4) Voor starters blijft, zeker daar waar het gaat om aantrekken van eigen vermogen, een goede ondersteuning bij het bereiken van investeringsgereedheid (zoals via IBDO, NOM e.a.) van groot belang. Ook kan ondersteuning worden bij het daadwerkelijk aantrekken van het kapitaal. Voor startups gaat dit bij voorkeur om 'smart money' oftewel investeerders met kennis, contacten en contracten.

Vergroten van het kapitaalsaanbod

- 5) Aangezien er per saldo veel te weinig kapitaal voor deze fase in de markt is sluit het opzetten van een breed in te zetten publieke VV-faciliteit voor startende bedrijven (evt. gericht op RIS3-c.q. op innovatie-georiënteerde bedrijven) in de regio aan op de behoefte.
 - a) De grote behoefte ligt bij werkkapitaal c.q. investeringen in bedrijfsmiddelen, innovatie-investeringen etc.. Dit kan eventueel in de vorm van achtergestelde/ converteerbare leningen.
 - b) Er moet kunnen voorzien worden in tickets van veelal maximaal € 500.000, waarmee 80-90% van de behoefte gedekt kan worden. Voor RIS3 bedrijven is vaak een hoger bedrag gewenst.
 - c) Zo'n instrument kan ondergebracht worden bij de NOM c.q. de dochter-fondsen en uitgezet worden i.s.m. of via de regionale partner- fondsen zoals FOM en MKB-fonds (o.b.v. 'no wrong door'-principe).
 - d) Het tekortbeeld is redelijk per provincie vergelijkbaar (met wat meer urgentie in Groningen, met meer academische startups); dit geeft geen aanleiding tot geografisch onderscheid.
 - e) Middelen hiertoe kunnen van de Provincies komen maar -onder condities- ook uit EFRO en/of JTF. Hierbij is het van belang om de bestedingsdoelen goed of te wegen. ÓF breder dan alleen innovatie, ÓF (want daar zit ook tekort) sec innovatiekapitaal maar dan breder dan alleen voor starters. Door een combinatie met revolverende inzet van subsidies kunnen hogere risico's ondervangen worden.
 - f) Ook is er vanuit het Comité voor Ondernemerschap een voorstel ingediend bij EZK om een achtergestelde leningenfonds op te zetten (Q4C). Dit kan voor Noord-Nederland voorzien in (een deel) van de geconstateerde behoefte³⁰.

³⁰ FEVer: naar versterking van het eigen fonds eigen vermogen mkb (staatvanhetmkb.nl)

- g) Door het vergroten van de omvang in combinatie met meer en verbrede inzet van bestaande publieke instrumenten (zoals de regionale fondsen, subsidieregelingen), kan kapitaal in de vorm van eigen en vreemd vermogen benut worden. Dit zal dan veelal gestalte moeten krijgen door naast focus op innovatie-doeleinden ook de bredere behoeftes van de ondernemer te bedienen met die instrumenten; zeker daar waar het bedrijf zelf al op innovatie c.q. de RIS3-transities georiënteerd is (ca. 54% van de kapitaalvraag van starters komt van dergelijke bedrijven). Dit kan via bijvoorbeeld de energiefondsen, MKB-fondsen en regelingen via SNN. Zo kan de scope van de energiefondsen worden uitgebreid met de middelste en latere TRL-fasen van MKB-initiatieven gericht op circulariteit. Daar ligt nu een toegevoegde waarde van het publieke instrumentarium, omdat privaat aanbod beperkt aanwezig is. Hier kunnen de investeringsreglementen van de fondsen op worden aangepast.
- 6) Een alternatieve vorm is een verkennen van een regionale borgings-faciliteit voor banken om ook aan starters uit te kunnen lenen of bv. de scope van Qredits voor het noorden op te rekken richting starters. Dit sluit aan bij de behoefte om veelal VV aan te trekken. Een verruiming van de faciliteiten vanuit het rijk (BMKB) kan hier ook een invulling voor zijn. Aandachtspunt is dat de bancaire beoordeling niet wijzigt op het moment dat er een borgstelling er is. De casus wordt op dezelfde merites beoordeeld als elke andere onderneming. Een optie kan zijn om ook alternatieve financiers van deze borgingsmogelijkheden gebruik te laten maken (fintech-oplossingen, crowdfunding-platforms).
- 7) Aan de aanbodkant is het ook aan te raden om de financiers die zowel innovatiekapitaal als kapitaal voor andere doeleinden aanbieden, er toe aan te zetten om hun aanbod in Noord-Nederland te vergroten. Dit kan dan gaan om:
- a) De maximale mobilisatie van ondernemend privaat kapitaal via informal investors-platforms en de ontsluiting daarvan naar de ondernemers in Noord-Nederland. Dit kan door meer succesvolle (oud) ondernemers uit Noord-Nederland deze rol te laten pakken, maar ook door het beter benutten van het kapitaal wat voor handen is maar nog niet wordt ingezet door deze investeerder. Er zijn diverse markt-initiatieven waar mee samengewerkt kan worden en die kunnen bijdragen aan deze impuls.
 - b) De realisatie van publiek-private fondsen en/of fonds-in-fonds investeringen die private kapitaalverstrekkers (bv. venture capital) er toe aan zetten om middelen meer in te zetten voor starters. Kapitaal wat normaliter pas ingezet wordt in de groeifase wordt zo "naar voren gehaald" en vormt een aanvulling op publiek kapitaal. Voorbeelden zoals de Thematische Technology Transfer en het Investeringsfonds Groningen laten zien dat deze vorm mogelijk is. Ook hier is het van belang om kapitaal te mobiliseren wat zowel voor innovatie als voor andere doeleinden inzetbaar is en zowel eigen als vreemd vermogen beschikbaar te maken.
- 8) Voor specifiek het innovatiekapitaal is geen tekort geconstateerd voor starters. Binnen deze doelgroep zullen er (waarschijnlijk) echter wel segmenten zijn waarop dit wel het geval is, zoals de vroegere TRL-niveaus en sectoren met unieke uitdagingen. Specifiek innovatieve bedrijven met een relatief grote kapitaalvraag die nog een enorme onderzoekscurve moeten doorlopen komen moeilijk aan kapitaal. Recent onderzoek met Techleap maakt dit inzichtelijk.³¹ Naast

³¹ <https://www.kplustv.nl/wp-content/uploads/2021/12/21315-002-Kplustv-Onderzoek-financiele-instrumenten-voor-kennisintensieve-startups.pdf>

aanbod aan subsidie is het vergroten van regionaal publiek aanbod aan risicodragend kapitaal dus waardevol. Aandachtspunt is daarbij de vereiste mate van revolverendheid van de middelen. Revolverende inzet in combinatie met een achtervang vanuit subsidiegelden zoals EFRO (waardoor geen 100%+ revolverendheid vereist is), kan dan goed werken (zie ook aanbeveling 4).

6.2.2 Groeiende (MKB) bedrijven

Er is een (beperkt) tekort aan kapitaal voor **groeierende (MKB)bedrijven**:

- Op jaarbasis factor is er 1,5 keer meer vraag dan aanbod van kapitaal. Dit zit dominant (€240 mln.. van de in totaal € 272 mln.. tekort) in de vraag naar VV. Dit is vergelijkbaar met de startfase. Een beperkt deel betreft EV (€32 mln..). Maar dit is wel nodig om VV te kunnen verkrijgen (solvabiliteitseisen). De banken (hoofdzakelijk de verstrekkers van VV) acteren in deze fase al wel maken zoeken nog wel vaak een risicoafdekking door middel van eigen vermogen. Onze inschatting is dat het ten volle mobiliseren van het VV, het noodzakelijk maakt om een groter deel te financieren via EV. Er is daarmee ons inzien sprake van een beperkte overschatting van de VV behoefte en een beperkt deel onderschatting van de EV behoefte.
- Er is een overlap in potentieel kapitaal aanbod tussen volwassen-fase en groei-fase. In de volwassen-fase is een 'aanbodruimte' van € 348 mln., in de groei-fase een 'tekort' van € 272 mln.; puur naar VV gekeken is dit verschil nog groter (-€ 240 mln.. vs. +€ 448 mln..).
 - Het is daarmee goed om kapitaal wat overall voor handen is "naar voren te halen". Financiers moeten bereid zijn om al in de groeifase in te stappen en niet te wachten tot een bedrijf volwassen is.
 - Dit zal niet de gehele uitdagingen kunnen wegnemen: groeiers kunnen beduidend meer risico's kennen in hun kapitaalvraag, zowel technische als marktrisico's. Maar dit zal niet voor de gehele MKB-populatie aan de orde zijn. Het beeld vanuit de gesprekken met bijvoorbeeld de transitieprojecten is wel dat zij niet zomaar banken kunnen aanspreken op kapitaalvraag door deze risico's, en daardoor andere invulling nodig hebben,.
- In deze fase zit naar bestedingsdoel een licht tekort bij innovatie (€22 mln., van totale vraag van €66 mln.), maar voor 90% gaat het ook hier om bredere doeleinden.
- Ca. de helft (51%) van de kapitaalbehoefte van groeiers betreft RIS3-gerelateerde/innovatieve bedrijven.

Om de geconstateerde tekorten op te heffen kunnen zowel het vergroten van het aanbod van kapitaal als het realiseren van een verbeterde transparantie en investeringsgereedheid een bijdrage leveren. Indien er succesvol gewerkt wordt aan een optimale transparantie en investeringsgereedheid zal dit de noodzaak en/of het gewenste additionele kapitaal reduceren en de financiële omvang van een publieke interventie beperken. Per onderdeel adviseren wij de hierna volgende interventies:

Transparantie

- 9) Meer bekendheid genereren van leasing/factoring bij groeiende bedrijven. Deze vormen sluiten goed aan bij de behoefte van de ondernemers, maar worden nog onvoldoende benut. Dit reduceert de VV behoefte. Dit kan via of in samenwerking met in deze fase actieve kapitaalsaanbieders zoals de regionale publieke instrumenten en de banken.
- 10) Het is ook van belang om groeierende bedrijven te laten beseffen dat er in hun kapitaalvraag veelal nog een groot risico zit (ongeacht het bestedingsdoel) en dat EV en mengvormen voor

aanbieders passender zijn. Dit kan ook resulteren in een betere benutten van instrumenten die er zijn zoals Innovatiekrediet, EIC Accelerator en venture capital.

- 11) Het tekort aan VV voor groeiers laat zich langs twee routes bedienen. Enerzijds is dit het kapitaalsaanbod vergroten (zie hierna), anderzijds betreft dit het meer geld aan kunnen trekken vanuit banken (inclusief hun participatie-takken). Dit vereist meer inzicht van banken in deze doelgroep en vice versa. Ook het faciliteren van het gestructureerde gesprek met banken over de groei-fase draagt daar aan bij, mogelijk uitmondend in bv. financieringstafels -evt. met rondes waar pitches gedaan kunnen worden- en ondersteuning vanuit de regio gericht op consortium-financiering (eigen vermogen en vreemd vermogen). Bijzondere aandacht daarbij verdient het actief stimuleren van (meer) crossborder financieringen. Internationale investeerders, zeker in de provincies aan de Duitse grens, kunnen bijdragen aan het verminderen van het tekort bij het Noord-Nederlandse MKB.

Vergroten van het kapitaalsaanbod

- 12) Het is wenselijk om meer publiek kapitaal beschikbaar te maken in de vorm van VV. Dit sluit aan op de behoefte van de groeiers in Noord-Nederland. Er zijn geen grote verschillen in de provincies als het gaat om de mismatch tussen vraag en aanbod van kapitaal.
- a) Vormen waarin bijvoorbeeld partijen als NOM, Invest-NL en eventueel ook EIB middelen bundelen om als VV uit te zetten achten wij een invulling van de behoefte. Een voorbeeld is de MKB+faciliteit in Noord-Brabant. Hiermee wordt een andere doelgroep bediend dan nu wordt bereikt door de NOM (grotere ticket sizes). Mengvormen van VV en EV zijn mogelijk. Door fund-in-fund constructies te kiezen kan ook privaat kapitaal aanvullend worden gemobiliseerd (zie aanbeveling 14).
- b) Een mogelijkheid daarbij is ook om (via, of in samenwerking met InvestNL) JTF en bredere JTM gelden (uit ook de andere pijlers dan waar al geld van naar Groningen komt, zoals het InvestEU-programma en de Just Transition Loan Facility) in te zetten. Een revolverende inzet gericht op de RIS3-geraliteerde en innovatie-georiënteerde bedrijven is dan van toepassing.
- c) Ook is er vanuit het Comité voor Ondernemerschap een voorstel ingediend bij EZK om een achtergestelde leningenfonds op te zetten (Q4C)³². Dit kan voor Noord-Nederland voorzien in (een deel) van de geconstateerde behoefte.
- 13) De vraag naar EV is redelijk in balans met het aanbod: circa € 30 mln. op jaarbasis, op een totale vraag van € 838 mln., waarvan € 360 mln. naar EV. Het tekort is dus maar 1 op 10, waarbij we wel verwachten dat er een beperkte onderschatting is. Het relatieve tekort aan innovatie-kapitaal (tekort van 1 op 3) maakt een heel gerichte interventie wel relevant. Ons advies is om in deze fase voor EV in te zetten op het mobiliseren van privaat (venture) kapitaal naar Noord-Nederland:
- a) Een voorbeeld is de werkwijze van het Innovatiefonds Groningen. Zo'n aanpak kan ook van waarde zijn voor de andere provincies. Al dan niet door het "ringfencen" binnen fondsen, zal er meer kapitaal naar het noorden vloeien en de aansluiting met de vc-markt worden versterkt.
- b) Pro-actieve mobilisatie van ondernemend kapitaal als venture capital en de ontsluiting daarvan naar de ondernemers in Noord-Nederland. Dit kan door meer succesvolle (oud) ondernemers uit Noord-Nederland te benaderen om deze rol te pakken, maar ook door het zoeken naar

³² FEVer: naar versterking van het eigen fonds eigen vermogen mkb (staatvanhetmkb.nl)

betere benutting van liggend kapitaal wat nog niet wordt ingezet door investeerders. Er zijn diverse marktinitiatieven om mee samen te werken en die kunnen bijdragen aan deze impuls. Als de onder aanbeveling 13) bedoelde extra inzet van publieke middelen de vorm krijgt van fund-in-fund constructies dan draagt dit hier direct toe bij.

6.2.3 Volwassen (MKB) bedrijven

Er is overall voldoende beschikbaar kapitaal voor **volwassen (MKB)bedrijven**. Wel is er een extra behoefte aan eigen vermogen en innovatie-kapitaal voor deze doelgroep. Op jaarbasis is dit een tekort van €100 mln. aan EV en €75 mln. voor innovatie. Dit lijkt op een totale kapitaalvraag van €1,2 mld een beperkte tekortkoming, maar door de absolute omvang heeft dit tekort toch een impact op de Noord-Nederlandse economie. Het gevraagde EV kan een vervanging zijn van middelen die tijdens de Corona-periode aan het bedrijf onttrokken zijn om de continuïteit te waarborgen. De behoefte aan innovatiekapitaal bedraagt in de hele studie €179 mln.; deze wordt voor ongeveer de helft bepaald door volwassen bedrijven (€85 mln.), tegenover 'maar' 22 mln. door startende bedrijven. Een tekort van €75 mln. op een vraag van €85 mln. is serieus. De vraag is echter in hoeverre volwassen bedrijven hun innovatie-doeleinden ook gewoon vanuit hun werkkapitaal kunnen financieren of door dat door een slimme aanpak en gefaseerde innovatie het benodigde kapitaal ook grotendeels intern gegenereerd kan worden. Ook kan via het oprichten van een dochterbedrijf voor de specifieke innovatie (of een joint venture met een partner) die startup toegang krijgen tot een innovatie-ecosysteem en de bijbehorende kapitaal-aanbieders.

Voor een startup is de financiering voor innovatie een absolute must en de 'raison d'être' van het bedrijf. Voor volwassen bedrijven kent dit een andere urgentie, maar toch is maar liefst een forse 66% van de kapitaalbehoefte van volwassen bedrijven afkomstig van op innovatie georiënteerde c.q. met de RIS3-transities bezig zijnde bedrijven. De verwachting is dat hierin veel aanwending gericht is op verduurzaming (energiegebruik en -opwekking) en daarnaast -in mindere mate- ook het circulair maken van de productieketen.

Om de geconstateerde tekorten te verminderen zien wij dat het zwaartepunt zal moeten liggen bij het kapitaalsaanbod. Volwassen bedrijven zijn (veelal) in staat om de dienstverlening in te kopen die er toe bijdraagt om de juiste financiering te identificeren (subsidie en corporate finance adviseurs) en het bedrijf te ondersteunen bij de aanvraag. Het kapitaal moet er vervolgens wel zijn. Daar kan een interventie gewenst zijn:

Transparantie

- 14) De mobilisatie van private equity en de ontsluiting daarvan naar de ondernemers in Noord-Nederland. Dit kan door meer succesvolle (oud) ondernemers c.q. family-offices en familiekapitaal uit Noord-Nederland deze rol te laten pakken, maar ook door het beter benutten van liggend kapitaal wat nog niet wordt ingezet door investeerders. Het organiseren van investeerders-tafels kan hier relevant zijn, mits in samenwerking met de zoekende volwassen MKB-bedrijven.

Vergroten van het kapitaalsaanbod

- 15) Het is wenselijk om meer kapitaal beschikbaar te maken in de vorm van EV en innovatiekapitaal. Dit sluit aan op de behoefte van de volwassen bedrijven in Noord-Nederland. Er zijn wel grote verschillen in de provincies als het gaat om de mismatch tussen vraag en aanbod van kapitaal. Fryslân kent een tekort, waar er in Drenthe en Groningen sprake is van een overschot. De aanpak dient daarom aan te sluiten bij de provinciale situatie. Een aantal dingen is belangrijk om te doen danwel op aan te haken:
- a) Het checken op geschiktheid c.q. het geschikt maken van bestaande innovatie-regelingen en -instrumenten voor het volwassen MKB. Juist hier ligt de grote behoefte voor innovatiegelden.
 - b) Vanuit het Comité voor Ondernemerschap is een voorstel ingediend bij EZK om een achtergestelde leningenfonds op te zetten (Q4C). Dit kan voor Noord-Nederland voorzien in (een deel) van de geconstateerde behoefte.
Een mogelijkheid is ook om JTF gelden in te zetten. Een revolverende inzet als eigen vermogen, bijvoorbeeld vooral gericht op innovatie door RIS3-georiënteerde bedrijven is dan van toepassing.

6.3 Transitieprojecten rondom biobased economy, hernieuwbare energie en circulariteit

Aanbevelingen voor de rol en de inzet van de provinciale overheden: vooraleerst is het van belang de markt haar werk goed c.q. beter te laten doen. Aangezien het ingewikkeld is voor initiatiefnemers om de juiste investeerders c.q. financiers te vinden in een onoverzichtelijk kapitaalmarktlandschap, is het nuttig als de Provincies, de NOM en de verschillende regionale overheidsinstrumenten een rol vervullen in:

- 17) Subsidie-support: zelf subsidies verstrekken (bv. EFRO Noord-Nederland, JTF -specifiek voor Groningen), maar ook de weg wijzen in de bredere subsidie-wereld van Europa (o.a. diverse thematische instrumenten), het Rijk (RVO, Ministerie van EZK, o.a. SDE++) en de regio (eigen regelingen Provincies). Hier ligt ook een belangrijke rol in het mee-aantrekken van RFF-gelden en middelen vanuit onderdelen van de Europese Green Deal-strategie voor Nederland c.q. het noorden;
- 18) Organiseren van consortiumfinanciering/matchmaking op projectniveau met investeerders en financiers, zowel privaat (venture capital, banken, ketenpartners) als publiek (inclusief InvestNL, EIB; waarbij de EIB wel alleen gericht is op heel grote tickets vanaf €50 mln., bij 50% van het totaal). De hiervoor beschreven subsidie-support maakt daar ook onderdeel van uit. Dit is ook inclusief bijvoorbeeld het organiseren van financieringstafels voor opgaves in de RIS 3 transitie;

- 19) Het verstrekken van kapitaal, als onderdeel van consortiumfinanciering in de fase waarin het technisch ontwikkelrisico nog aanwezig is. Pas na deze fase zijn partijen zoals Invest-NL in staat om mee te financieren.
- 20) Bemiddelen bij het tot stand komen van een publiek borgstellingskrediet, vooral als dit nodig is om banken bij het betreffende project te kunnen betrekken. De borgstelling richt zich op de ontwikkelfase van een project, waarin nog de meeste technische risico's zitten. De borgstellingen zullen maatwerk zijn, waarbij er een portefeuille zal moeten ontstaan om de publieke risico's afdoende te spreiden.

Het is waardevol als de regio via de NOM c.q. haar andere regionale instrumenten naast strategische investeerders (keten- of sector-partners), venture capital of enige rol van banken (bv. via participatie-takken) waar nodig als investerings- of financierings-partner optreedt, mits de benodigde ticket size dit toelaat. Betrokkenheid vanuit de overheid is temeer geschikt wanneer dit tot extra legitimatie kan leiden bij de projectpartners. Gegeven de omvang van de projecten ten opzichte van het huidige instrumentarium is het echter niet mogelijk -en qua risico's ook niet wenselijk- om als regionale publieke spelers een grote rol in de financiering van deze projecten te spelen. Dit neemt niet weg dat er wel degelijk een belangrijke rol voor de NOM c.q. de andere regionale instrumenten ligt. Nieuwe initiatieven, zoals het Perspectieffonds Gelderland kunnen daarin tot voorbeeld strekken. Hier wordt een mix van kapitaal én subsidie ter dekking van een onrendabele top of risico's in een publiek fonds, gecombineerd met de ontwikkelcapaciteit van marktpartijen die voor transitieprojecten ingezet worden om een casus op te werken tot investeerbaar niveau.

Hier ligt ook een goede mogelijkheid tot samenwerking met InvestNL. InvestNL is het vanuit de EU aangewezen National Promotional Institute (NPI) voor Nederland. Er ligt de mogelijkheid om aanvullende -revoluerend in te zetten- middelen aan te trekken vanuit de andere onderdelen (dan het JTF) van het Just Transition Mechanism, zoals het InvestEU-programma en de Just Transition Loan Facility. Het is aan te bevelen dat de regionale overheden (provincies, SNN) en de NOM (mede namens de andere regionale instrumenten) de samenwerking met InvestNL en mogelijk ook de EIB hierop zoeken en inzetten op het maximaal naar ons land c.q. het noorden toetrekken van deze gelden uit het Just Transition Mechanism.

Groningen is al voor de middelen van het Just Transition Fund een prioritaire regio. Het ligt voor de hand om die status ook in te zetten bij het aantrekken naar Nederland danwel de regio van ook revoluerende middelen.

Als het zou lukken om dergelijke extra middelen in te kunnen laten zetten als participatie c.q. financiering voor grootschaliger biobased economy, energietransitie en circulaire projecten dan komt hiermee een extra faciliteit beschikbaar. Doel is om grotere tickets met nog aanwezige technische risico's gezamenlijk eerder en meer te kunnen bedienen.

6.4 Transitieprojecten rondom cluster- en campusontwikkeling

Aanbevelingen rol en inzet overheden

- 21) Ingeval van benodigde vervolgsubsidiëring van cluster- en campus-ontwikkelingsprojecten (zoals media, smart industry, digitale diensten in de zorg) is het waardevol dat SNN c.q. de Provincies subsidie-middelen kunnen verstrekken danwel helpen om die te verkrijgen bij derden. Dit betreft bijvoorbeeld de EFRO 2021-2027 middelen, de (specifiek voor Groningen) middelen uit het Just Transition Fund en waar mogelijk ook aan te trekken gelden vanuit het RFF alsmede relevante deelprogramma's van de Europese Green Deal-strategie. Ook is toeleiding naar andere subsidie-programma's (bijvoorbeeld via RVO) van belang.
- 22) Het is in combinatie daarmee van belang om (voorzover dit nog niet al is ingeregeld) de NOM in samenwerking met de andere regionale publieke instrumenten goed te positioneren en daartoe met hen te verkennen of zij op Noord-Nederlandse schaal voor de cluster- en campusontwikkelingen kunnen komen tot een "portefeuille-aanpak" en per cluster een maatwerkeraanpak kiezen, met een pakket van:
- Mobiliseren clusterspecifieke business development: hulp bieden bij het mee uitdenken van de business case, etc.;
 - gericht ondersteunen van de clusterontwikkeling zelf, via match-making oftewel het verbinden van partijen en bedrijven in het betreffende cluster, adviseren rondom de clusterontwikkeling (hoe doe je dat, hoe bouw je het verdienmodel op), etc.;
 - oriëntatie op het investeren in/ financieren van transitieprojecten c.q. bedrijven in de betreffende clusters (zoals media, digitale diensten in de zorg) die willen innoveren in hun productieprocessen en/of nieuwe producten en diensten op de markt willen brengen danwel dat willen opschalen. Eventueel -op termijn, als meer schaal ontstaat- via een specifieke fondsconstructie. Mogelijk dat dit dan ook kan in samenwerking met op de betreffende markt opererende informals c.q. venture capital-partijen (zoals ingeval van Innovation Industries gericht op high-tech bedrijven), zodat ook leverage gerealiseerd wordt op marktinvesteringen en kennis, kunde en netwerken van de investeerders-markt meer betrokken worden bij de uitbouw van het cluster ('smart money').

Het is hierbij van belang om kennis en capaciteit die hiervoor in de markt beschikbaar is in te zetten. Voor cluster-ontwikkeling is financiering veelal niet de eerste oplossing, maar het gaat om het realiseren van een exploitatie, voor een deel gevoed vanuit publieke (subsidie)-middelen. Campus-ontwikkeling leent zich meer voor gemengde invullingen. De vastgoedkant van campusontwikkeling biedt veel mogelijkheden voor financiering. Er zijn diverse provincies zoals Noord-Brabant en Limburg die hiervoor een actieve invulling hebben gekozen (aandeelhouderschap, investeringsagenda's, ontwikkelingen van labs etc.) en waar Noord-Nederland inspiratie kan opdoen ten aanzien van haar eigen rol.

6.5 Tot besluit – maximale impact voor Noord-Nederland

In de hiervoorgaande paragrafen is een palet geschetst waarmee invulling gegeven kan worden aan de uitdagingen die enerzijds het brede MKB en anderzijds de initiatiefnemers bij transitieprojecten ervaren in het realiseren van passende financiering. Als opmaat naar de verdere afwegingen van de drie provincies n.a.v. de uitkomsten van dit onderzoek geven wij tot besluit een aanzet (gevoed vanuit onze eigen ervaringen) om uit de verschillende interventies een prioritering te maken van dat wat snel effect heeft voor ondernemers én bovendien in belangrijke mate in de invloedssfeer ligt van de provincies.

- I. Om de kapitaaltekorten te verminderen voor starters is van het grootste belang om in te zetten op meer aanbod van kapitaal. Wij adviseren een mix van het opzetten van een vreemd-vermogen faciliteit (aanbeveling 5) en het vergroten en verbreden van de inzetbaarheid van bestaande publieke instrumenten in de vorm van eigen en vreemd vermogen. Die grotere inzetbaarheid betreft enerzijds de vroegere innovatiefasen (aanbeveling 9) en anderzijds juist ook bredere doeleinden dan innovatie (aanbeveling 6). Dit in samenhang met de mobilisatie van privaat kapitaal (informal investors platform) (aanbeveling 8). De aanbevelingen voor transparantie en investeringsgereedheid kunnen gestalte krijgen via de provinciale ondersteuningsstructuur, die wel meer slagkracht moet hebben om dit te bieden over de volle breedte van het MKB.
- II. Voor de uitdagingen bij groeiers in het MKB is het gepast om nadrukkelijk in te zetten op de transparantie in de markt en de investeringsgereedheid bij het MKB. Hierbij is extra aandacht gewenst voor meer besef van het belang van eigen vermogen-inbreng (aanbeveling 11) en het organiseren van financieringstafels met banken en venture capital (aanbeveling 12). De belangrijkste interventie in het aanbod voor groeiers (zowel gericht op innovatie als op bredere financieringsdoelen) is het creëren van meer gericht aanbod van vreemd vermogen (aanbeveling 13). Hierbij is het van belang om aan te sluiten bij nationale partners (zoals InvestNL, Q4C) en ontwikkelingen, om vervolgens daarmee te bezien of en hoe een aparte Noord-Nederlandse invulling nodig is.
- III. Bij het volwassen MKB is het onze verwachting dat de interventies voor starters en het groeiende MKB er ook voor zorgen dat het volwassen MKB beter in haar financiering kan voorzien, in het bijzonder voor haar behoefte aan innovatie-kapitaal. We bevelen wel aan om juist vanuit het perspectief van deze volwassen doelgroep bestaande instrumenten en fondsen te checken op toegankelijkheid en ook bij de inzet van middelen zoals JTM en EFRO aan inzetbaarheid voor deze levensfase aandacht aan te geven (aanbeveling 16) .
- IV. De transitieprojecten rondom biobased economy, hernieuwbare energie en circulariteit zijn gebaat bij een interventie waarbij een ontwikkelende rol gecombineerd wordt met het organiseren van consortiumfinanciering (aangevuld met subsidies) én het inbrengen van additionele publieke financiering (aanbevelingen 17-20). Juist bij de transitieopgaven die voorliggen zal het er om gaan dat een veelheid aan uitdagingen opgelost wordt. Alleen financiering is niet genoeg. De voorziene majeure beschikbaarheid van middelen de komende jaren in Nederland (vanuit Rijk, EU) maakt dat het organiseren van deze rol er toe kan bijdragen dat deze goed terecht komen in het Noorden.
- V. Voor cluster- en campusontwikkeling is veelal sprake van maatwerk/unieke projecten. Hiervoor is het ons inziens nog beperkt opportuun om al grote financiële interventies te plegen, met uitzondering van het gericht hierop inzetten van beschikbaar zijnde of komende subsidie-middelen (aanbeveling 21). Belangrijk is om te starten met de publieke rolduiding c.q. rolneming. Dit kan leiden tot een portefeuille-aanpak (aanbeveling 22) voor de beoogde thematische cluster- en campusontwikkeling.

Door de uitvoering van onze set aanbevelingen zal Noord-Nederland een grote stap kunnen zetten in het oplossen van financieringsuitdagingen én ontstaat er een mix van instrumenten voor het MKB die zal bijdragen aan de groei van het MKB en realiseren van de transitieopgaven die voorleggen.



Wijnhaven 23
3011 WH Rotterdam
Nederland
+31 10 275 59 95

info@rebelgroup.com
www.rebelgroup.com