

KAPITAALMARKTONDERZOEK OOST-NEDERLAND

VRAAG EN AANBOD VAN EXTERNE FINANCIERING IN HET MKB

RAPPORT

seo • economisch onderzoek

IN OPDRACHT VAN

Provincie Gelderland en Provincie Overijssel

Amsterdam, 28 maart 2025

Samenvatting

In opdracht van de provincies Overijssel en Gelderland is voor deze studie een kapitaalmarktonderzoek uitgevoerd. Dit onderzoek dient als actualisatie van eerdere studies en focust op de huidige kapitaalmarkt van Oost-Nederland en recente ontwikkelingen op de kapitaalmarkt in het algemeen.

In eerdere studies van Rebel (2020) en Rebel & Panteia (2017) werd tweemaal een hoger kapitaal aanbod dan kapitaalvraag vastgesteld (positief financieringsgat) van respectievelijk 1,3 miljard euro en 0,9 miljard euro. In deze studies bleek met name in Gelderland aanbodruimte te bestaan, waar de kapitaalmarkt van Overijssel nagenoeg in evenwicht bleek. In de startupfase werd een hogere vraag dan aanbod (negatief financieringsgat) genoteerd, terwijl in de volwassen fase het tegenovergestelde geldt.

De centrale doelstelling van het huidige onderzoek is om actuele inzichten te bieden in zowel de vraag- als aanbodkant van externe financiering van bedrijven in beide provincies van Oost-Nederland. Daarbij wordt onder meer onderscheid gemaakt in de verschillende levensfasen (startup, groeifase, volwassen) van bedrijven, de kapitaalstructuur (eigen en vreemd vermogen) en ticketgrootte. Daarnaast wordt aandacht besteed aan het financieringsaanbod en de financieringsbehoeften gerelateerd aan duurzaamheid en/of circulaire economie.

Voor dit onderzoek is gebruikgemaakt van bureauonderzoek waarin gegevens zijn verzameld uit openbare bronnen, waaronder rapporten, databanken en publicatie van relevante organisaties zoals De Nederlandsche Bank (hierna: "DNB") en het Centraal Bureau voor de Statistiek (hierna: "CBS"), maar ook brancheorganisaties. Daarnaast is een reeks gesprekken gevoerd met relevante stakeholders zoals de regionale ontwikkelingsmaatschappij, banken en brancheorganisaties. Verder is een enquête verspreid onder bedrijven in de regio. Deze combinatie van verschillende onderzoeksmethoden heeft een genuanceerd en helder beeld naar voren gebracht over de aanbod- en vraagkant van de kapitaalmarkt van Oost-Nederland.

Dit beeld toont dat het jaargemiddelde aanbod van extern kapitaal voor ondernemers in Oost-Nederland circa 5,0 miljard euro bedraagt. Ongeveer twee derde deel hiervan (3,2 miljard euro) is beschikbaar in Gelderland, terwijl ongeveer één derde deel (1,8 miljard euro) beschikbaar is in Overijssel. Het aanbod bestaat voornamelijk uit vreemd vermogen (70 procent), met banken als belangrijkste kapitaalverschaffers. Het overige deel (30 procent) betreft eigen vermogen, grotendeels verstrekt door private equity-partijen.

De totale vraag naar kapitaal vanuit bedrijven is ongeveer 3,8 miljard euro. Daarvan is 60 procent (2,3 miljard euro) afkomstig van bedrijven gevestigd in Gelderland en 40 procent (1,5 miljard euro) van bedrijven gevestigd in Overijssel. Van alle bedrijven in Oost-Nederland heeft naar schatting 23 procent zich georiënteerd op de kapitaalmarkt en heeft naar schatting 16 procent daadwerkelijk een aanvraag ingediend. Van de aanvragen wordt 82 procent goedgekeurd. Met uitzondering van de 16 procent van de bedrijven die een aanvraag indient, komt dit redelijk overeen met het beeld van heel Nederland dat ontstaat uit de Financieringsmonitor 2024 (CBS, 2025). Het aandeel mkb-bedrijven dat een financieringsaanvraag doet in Nederland is 7 procent.

De grootste vraag naar kapitaal komt van bedrijven in de groeifase, die vanwege hun groeiambities gemiddeld relatief vaak een kapitaal aanvraag doen. Veel ondernemers geven aan vooral financiering te zoeken voor

bedrijfsmiddelen, huisvesting en verduurzaming. De gemiddelde kapitaalvraag van bedrijven die een aanvraag hebben gedaan bedraagt zo'n 600 duizend euro.

Het totale aanbod en de totale vraag bij elkaar genomen maakt dat er een positief financieringsgat (meer aanbod dan vraag) bestaat van zo'n 1,2 miljard euro. Hierbij wordt het financieringsgat, gedefinieerd als on vervulde financieringsbehoeften, het verschil tussen het aanbod van en de vraag naar kapitaal. In Gelderland overtreft de kapitaalvraag het kapitaalaanbod met 933 miljoen euro, terwijl dat in Overijssel 303 miljoen euro betreft.

Wanneer gekeken wordt naar verschillende levensfasen van bedrijven, ontstaan echter verschillen. Bij startups is de kapitaalmarkt grotendeels in balans; vraag en aanbod sluiten goed op elkaar aan. Bij bedrijven in de groeifase ontstaat echter een tekort aan kapitaal van ongeveer 649 miljoen euro. Voor volwassen bedrijven geldt het tegenovergestelde; er bestaat een aanzienlijke aanbodruimte van circa 1,9 miljard euro.

Tabel S.1 Financieringsgat Oost-Nederland naar levensfase (in mln. euro's)

	1. Startup	2. Groei	3. Volwassen	Totaal
Aanbod van kapitaal	243	1.330	3.419	4.992
Vraag naar kapitaal	221	1.979	1.556	3.756
Financieringsgat	22	-649	1.863	1.236

Bron: Berekening door SEO Economisch Onderzoek (2025)

In het voorgaande kapitaalmarktonderzoek (Rebel, 2020) werd net als in deze studie een hoger kapitaalaanbod dan kapitaalvraag vastgesteld. Hoewel de huidige studie en de voorgaande studie niet volledig met elkaar zijn te vergelijken door methodologische verschillen, liggen de bevindingen in z'n totaliteit dicht bij elkaar. In beide studies is het totale kapitaalaanbod ruim hoger dan de kapitaalvraag; 1,2 miljard euro in de huidige studie en 1,3 miljard in de voorgaande studie.

Het positieve financieringsgat in Oost-Nederland kent verschillende oorzaken. Ten eerste kan er sprake zijn van een gebrek aan geschikte en kwalitatief goede aanvragen vanuit ondernemers. Aanbieders van kapitaal geven bijvoorbeeld aan dat zij vaak voldoende middelen beschikbaar hebben, maar dat het aantal financieringswaardige businesscases beperkt is, onder andere doordat ondernemers hun plannen niet voldoende uitwerken, onvoldoende onderbouwde aanvragen doen of dat er twijfel bestaat over competenties van de aanvrager. Daarnaast kan het risicoprofiel van bepaalde ondernemingen of sectoren ervoor zorgen dat financiers terughoudend zijn om daadwerkelijk middelen te verstrekken.

Bedrijven in de volwassen fase beschikken doorgaans over meer zekerheden en bewezen verdienmodellen en kunnen tegelijkertijd vaker uit meerdere financieringsbronnen kiezen. Groeibedrijven daarentegen zitten vaak in een risicovollere fase, met groeiambities en onzekerheden over toekomstige omzet en winstgevendheid. Dit verhoogt het risicoprofiel en de kapitaalvraag, waardoor financiers terughoudender zijn om kapitaal te verstrekken, ondanks dat deze groep juist vaak veel kapitaal nodig heeft voor verdere opschaling en ontwikkeling.

Het onbenutte potentieel van aangeboden kapitaal komt voort uit zowel de kant van ondernemers als financiers. Ondernemers moeten hun zaken goed op orde hebben om financiering te verkrijgen, zoals een solide businesscase en een sterk team, terwijl financiers over voldoende kennis en kunde moeten beschikken om investeringen goed te kunnen beoordelen en overeenkomsten af te sluiten. Hoewel er onbenut kapitaal beschikbaar is, betekent dit niet

dat ondernemers eenvoudig extra financiering kunnen verkrijgen. Toegang tot kapitaal blijft afhankelijk van strikte voorwaarden, zoals een sterke businesscase, een goed netwerk en de juiste financieringsmatch, waardoor veel ondernemers alsnog moeite hebben om kapitaalverstrekkers te overtuigen. Bovendien kan de versnippering van het financieringslandschap ervoor zorgen dat aanbod en vraag elkaar onvoldoende weten te vinden, waardoor beschikbare financiering niet volledig benut wordt.

Momenteel beïnvloeden stijgende rentes, hoge inflatie en economische onzekerheid de kapitaalmarkt. Dit zorgt voor terughoudendheid bij kapitaalverstrekkers, hogere financieringskosten en moeilijker toegang tot kleinere tickets. Met name kleinere ondernemingen, startups en duurzaamheidsprojecten ervaren hierdoor een uitdaging bij het aantrekken van extern kapitaal.

Inhoudsopgave

Samenvatting	2
Inhoudsopgave	5
1 Inleiding	6
1.1 Achtergrond en hoofdoelen van het onderzoek	6
1.2 Actueel inzicht in de vraag naar en het aanbod van kapitaal	7
1.3 Leeswijzer	8
2 Aanbod van kapitaal	9
2.1 Inleiding en methodologie	9
2.2 Het aanbod van kapitaal in Oost-Nederland	12
3 Vraag naar kapitaal	17
3.1 Methodologie en aanpak	17
3.2 De vraag naar kapitaal	19
3.3 Bestedingsdoelen kapitaalvraag	23
3.4 Circulaire economie en verduurzaming	24
3.5 Niet-succesvolle aanvragen	25
4 Financieringsgat	30
4.1 Financieringsgat Oost-Nederland	30
4.2 Bevindingen in perspectief	32
5 Conclusie	35
Referenties	38
Bijlage A Gesprekspartners	39
Bijlage B Respons en populatieoverzicht	40
Bijlage C Regionale kapitaalaanbieders	42
Bijlage D Onderzoeksverantwoording vraagkant	43

1 Inleiding

Deze studie onderzoekt de kapitaalmarkt van de provincies Gelderland en Overijssel. Het biedt daarmee inzicht in de vraag naar kapitaal door ondernemers en het aanbod van kapitaal door kapitaalverschaffers en vormt zodoende een actualisatie van eerdere kapitaalmarktonderzoeken in de regio Oost-Nederland.

1.1 Achtergrond en hoofdoelen van het onderzoek

Eerdere kapitaalmarktonderzoeken van Oost-Nederland (Panteia en Rebel 2017; Rebel, 2020) hebben onder meer een mismatch tussen vraag naar en aanbod van kapitaal aan het licht gebracht, met tekorten aan innovatie- en groeifinanciering, vooral voor startups en scale-ups, terwijl in de volwassenheidsfase een overschot aan kapitaal bestaat. Daarnaast heeft de COVID-pandemie de behoefte aan liquiditeitssteun vergroot en de toegang tot privaat kapitaal bemoeilijkt, waardoor regionale en publieke financieringsinstrumenten steeds belangrijker worden.

Om een actueel inzicht in de kapitaalmarkt van Oost-Nederland te verkrijgen hebben de provincies Overijssel en Gelderland SEO Economisch Onderzoek (hierna: "SEO") gevraagd een kapitaalmarktonderzoek uit te voeren. De huidige studie verschaft inzicht in de vraag- en aanbodzijde van de kapitaalmarkt in Oost-Nederland voor de verschillende fases in de levenscyclus van bedrijven en verschillende typen financiering. Daarbij ligt de focus op de huidige kapitaalmarkt, alsook op de ontwikkelingen van de kapitaalmarkt in de toekomst. Aan de hand van deze analyse kan het huidige beleid aangaande kapitaalmarkten worden getoetst, en eventueel worden bijgesteld. De volgende hoofddoelen staan hierin centraal:

1. Inzicht in zowel de vraag- als aanbodkant van financiering in Oost-Nederland, inclusief opdeling in de provincies Gelderland en Overijssel.
2. Inzicht in welke fase van product- of bedrijfsontwikkeling en aan welke typen kapitaal voor ondernemingen er een tekort/overschot is.

In aanvulling op de bovenstaande twee punten, vragen de provincies aandacht te schenken aan de belangrijkste trends en wijzigingen in de kapitaalmarkt van (Oost-)Nederland. Daarnaast zijn de volgende uitgangspunten in het onderzoek ter harte genomen:

1. Er wordt onderscheid gemaakt in de levensfasen van bedrijfsontwikkeling (zoals gedefinieerd door de SAFE):
 - a. Startup (alle bedrijven die maximaal 5 jaar oud zijn);
 - b. Groeifase (bedrijven die (a) geen startup zijn, (b) nu minstens 10 werknemers in dienst hebben en (c) in 2023 een omzet hadden die minstens 10 procent hoger was dan in 2019);
 - c. Volwassen (alle overige bedrijven);
2. Alle bedrijvigheid met 2 of meer werkzame personen wordt meegenomen, zowel voor het mkb als grootbedrijf.
3. De sectoren agro & food, farmacie, hightech systemen & materialen, energie & milieutechnologie, incl. water, creatieve industrie, chemie, bouw en Life sciences & health maken deel uit van dit onderzoek.
4. Speciale aandacht voor de overkoepelende vraag m.b.t. 'de potentiële financieringsbehoefte in de circulaire economie'. Hoe verwachten ondernemers circulaire vraagstukken te financieren?
5. Er wordt onderscheid gemaakt in de behoefte aan type kapitaal dat minimaal de volgende typen omvat:
 - a. Eigen vermogen: directe participatie, fund-in-fund;
 - b. Vreemd vermogen: lening, mezzanine en garanties.

6. Uitsplitsing van vraag en aanbod naar ticketomvang in de categorieën: 0 -0,25 mln. euro, 0,25 mln. -2,5 mln. euro, 2,5 -5 mln. euro en 5 mln. of meer euro.
7. Onlangs uitgevoerde onderzoeken op dit thema worden eveneens in dit onderzoek meegenomen.

1.2 Actueel inzicht in de vraag naar en het aanbod van kapitaal

Dit onderzoek richt zich op het verkrijgen van een actueel inzicht in de vraag- en aanbodzijde van de kapitaalmarkt voor het mkb in Oost-Nederland. Daartoe wordt gestart met bureauonderzoek waarin een inventarisatie van de voor dit onderzoek relevante documenten en wetenschappelijke literatuur wordt verricht. Het doel van het bureauonderzoek is (i) het ontwikkelen van een analytisch kader door welke de werking van de kapitaalmarkt in Oost-Nederland kan worden geanalyseerd, en (ii) inzicht krijgen in de belangrijkste (inter)nationale en regionale trends in de kapitaalmarkt.

Een belangrijk onderdeel van het onderzoek is om de provincies van handelingsperspectief te voorzien. Dit vraagt om inzicht in marktfalen aangaande externe financiering van ondernemers die beleidsinterventie legitimeren. In dit onderzoek volgen wij eerder onderzoek naar mkb-financiering (SEO, 2023) en hanteren van daaruit het financieringsgat als indicator voor de wenselijkheid van beleidsinterventies. Het financieringsgat wordt, in overeenstemming met de wetenschappelijke literatuur, gedefinieerd als "alle onvervulde vraag en aanbod die worden veroorzaakt door fricties". Het financieringsgat houdt bijvoorbeeld ook rekening met het feit dat er vraag naar kapitaal kan zijn die niet vervuld wordt als gevolg van te hoge kosten van het aanbieden van kapitaal.

Deze eerste inventarisatie dient vervolgens als basis voor het vervolg van het onderzoek en zal in gesprekken met relevante organisaties en personen in de regio worden besproken en waar van belang worden gevalideerd. De interviews dienen daarnaast om inzicht te krijgen in de werking, trends en eventuele knelpunten van de regionale kapitaalmarkt. In totaal zijn zeven gesprekken met negen verschillende personen gevoerd waaronder met name regionale organisaties zoals Oost NL of Wadinko, maar ook de Rabobank en de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (hierna: "NVP"). Tabel A.1 in Bijlage A bevat een uitputtende lijst van personen en organisaties waarmee in het kader van dit onderzoek gesprekken zijn gevoerd.

De vraagzijde van de kapitaalmarkt is in kaart gebracht aan de hand van een enquête die is verspreid onder 10.000 bedrijven uit Gelderland en Overijssel. De resultaten zijn gebruikt om een inschatting te maken van het aandeel van alle bedrijven in regio met een kapitaalvraag (ongekwalificeerde vraag), het aandeel van bedrijven welke daadwerkelijk een aanvraag hebben gedaan (gekwalificeerde vraag) en de gemiddelde kapitaalvraag per bedrijf. Op basis hiervan is een inschatting gemaakt van de totale omvang van de kapitaalvraag in Oost-Nederland.

De aanbodzijde van de kapitaalmarkt is in kaart gebracht door middel van bureauonderzoek en gesprekken met kapitaalaanbieders. Daarbij zijn gegevens verzameld uit openbare bronnen, waaronder rapporten, databanken en publicatie van relevante organisaties zoals De Nederlandsche Bank (hierna: "DNB") en het Centraal Bureau voor de Statistiek (hierna: "CBS"), maar ook brancheorganisaties. Het financieringsgat is vervolgens in kaart gebracht door een vergelijking te maken tussen de gekwalificeerde vraag naar en het geïnventariseerde aanbod van externe financiering. Hierbij is onderscheid gemaakt tussen de verschillende levensfasen van bedrijven.

Waar mogelijk sluit dit onderzoek aan op de CBS Financieringsmonitor, die jaarlijks op landelijk niveau inzicht biedt in de financieringsbehoefte en het aanvraaggedrag van bedrijven in Nederland. De methodologie en definities uit

de Financieringsmonitor, zoals bijvoorbeeld het onderscheid tussen verschillende fasen in het financieringsproces (behoefte, oriëntatie, aanvraag en uitkomst), worden zoveel als mogelijk ook in dit kapitaalmarktonderzoek gebruikt. Waar de CBS Financieringsmonitor vooral gericht is op landelijke trends, geeft dit onderzoek specifiek inzicht in de regionale context van Gelderland en Overijssel, met bijzondere aandacht voor regionale verschillen en financieringsdoelen van lokale ondernemers. Hiermee vult het onderzoek de CBS Financieringsmonitor aan met regionaal gedetailleerdere inzichten.

1.3 Leeswijzer

Het vervolg van dit rapport ziet er als volgt uit: Hoofdstuk 2 beschrijft het aanbod van kapitaal vanuit verschillende publieke en private financiers en maakt daarbij onderscheid naar de levensfase, kapitaalstructuur en ticketomvang. Hoofdstuk 3 geeft een analyse van de vraag naar kapitaal, gebaseerd op een enquête die is verspreid onder ondernemers in de provincies Gelderland en Overijssel. Vervolgens brengt hoofdstuk 4 het financieringsgat in kaart door vraag en aanbod met elkaar te vergelijken. Het laatste hoofdstuk, hoofdstuk 5, concludeert deze studie.

2 Aanbod van kapitaal

Het kapitaalaanbod in Oost-Nederland is breed en divers, maar er zijn verschillen in het aanbod per levensfase. Voor startups is aanbod van publiek kapitaal relatief ruim, waar bedrijven in latere fase met name private kapitaalaanbieders tot hun beschikking hebben. Banken blijven de omvangrijkste kapitaalverstrekker van vreemd vermogen, maar worden gevolgd door een substantieel aanbod van eigen vermogen door private equity.

2.1 Inleiding en methodologie

Het doel van dit hoofdstuk is om voor de provincies Overijssel en Gelderland het aanbod van kapitaal inzichtelijk te maken. Daarvoor is geïnventariseerd wat het totale aanbod van kapitaal is van verschillende typen aanbieders, zowel publiek als privaat, en wordt onderscheid gemaakt tussen verschillende typen kapitaal. Het aanbod van kapitaal wordt uitgedrukt in het jaargemiddelde aanbod, dat wil zeggen het totale aanbod van kapitaal dat gemiddeld in de laatste jaren gedurende de periode van één jaar wordt aangeboden aan ondernemers. Het totale aanbod van kapitaal in Oost-Nederland wordt in de analyse verder uitgesplitst naar beide provincies, maar ook uitgesplitst naar de kapitaalstructuur (eigen en vreemd vermogen) en de levensfase van ondernemers (startup, groei en volwassen). Daarnaast zal stil worden gestaan bij de ticketomvang van aangeboden kapitaal en kapitaal specifiek bedoeld voor verduurzaming of de circulaire economie.

Voor het aanbod van kapitaal zijn zowel publieke en private partijen meegenomen in de analyse. Voor publiek aanbod van kapitaal maken we onderscheid in drie geografische schaalniveaus; Europees, nationaal (Nederland) en regionaal (Gelderland en Overijssel). Het betreft de volgende aanbieders:

- **Europees publiek kapitaalaanbod:** Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling (EFRO), InvestEU.
- **Nationaal publiek kapitaalaanbod:** InvestNL, Innovatiekrediet, Vroegefasefinanciering, Business Angel regeling, Qredits.
- **Regionaal publiek kapitaalaanbod:** Wadinko, Energiefonds Overijssel, Herstructureringsmaatschappij Overijssel, Oost NL, ION+, Topfonds Gelderland, PFG, IEG, MKG, OHG, IFO I, IFO II, IFT, COL en GVI-II.¹

Over het algemeen betreft het fondsen welke zowel vreemd vermogen verstrekken in de vorm van (converteerbare) leningen als eigen vermogen in de vorm van participaties. Sommige van de fondsen hebben een thematische of sectorale insteek waar andere algemener zijn van aard en bijvoorbeeld focussen op innovatie of toekomstig verdienvermogen in het algemeen. Voor de EFRO geldt dat een groot deel van het beschikbare budget vrijkomt in de vorm van subsidies, slechts een deel wordt daarom meegenomen in deze studie. De vroegefasefinanciering is opgenomen als nationaal publiek kapitaalaanbod, maar wordt deels gefinancierd door de provincie. Tabel C.1 in bijlage C geeft een volledig overzicht inclusief een korte beschrijving van alle regionale publieke fondsen in de provincies Gelderland en Overijssel.

¹ Innovatiefonds Oost-Nederland (ION+), Perspectieffonds Gelderland (PFG), Innovatie- en Energiefonds Gelderland (IEG), MKB Kredietfaciliteit Gelderland (MKG), Ontwikkelings- en herstructureringsmaatschappij Gelderland (OHG), Innovatiefonds Overijssel (IFO) I en II, Innovatiefonds Twente (IFT), Corona-OverbruggingsLening (COL), en Gelderland voor Innovaties (GvI) II.

Private aanbieders van kapitaal zijn zeer divers, zowel in het type kapitaal als in omvang van het aangeboden kapitaal. In deze studie onderscheiden we de volgende typen van private aanbieders van kapitaal:

- Banken;
- Private equity;
- Venture capital;
- Leasing;
- Crowdfunding;
- Direct lending;
- Mkb-beurs.

Voor het in kaart brengen van het aanbod van alle bovengenoemde typen kapitaalaanbieders is overwegend gebruikgemaakt van bureauonderzoek. Daarbij zijn gegevens verzameld uit openbare bronnen, waaronder rapporten, databanken en publicaties van relevante organisaties, zoals DNB en het CBS, maar ook brancheorganisaties. Voor zowel private aanbieders als publieke aanbieders van kapitaal geldt dat in enkele gevallen er wel gegevens over het aangeboden kapitaal beschikbaar zijn voor Nederland als geheel, maar niet voor de provincies Gelderland en Overijssel individueel. In de gevallen dat geen gegevens beschikbaar zijn op het geografische schaalniveau van een provincie, worden gegevens verzameld op het niveau van Nederland. Het totale aanbod van kapitaal wordt vervolgens op basis van een verdeelsleutel toegeschreven aan de provincies Gelderland en Overijssel.

Om tot een verdeelsleutel te komen zijn verschillende gegevens verzameld over provincies. Het betreft de R&D-uitgaven, het aantal vestigingen van bedrijven, het aantal oprichtingen van bedrijven, de bruto toegevoegde waarde, het totaal aantal arbeidsjaren (werkgelegenheid) en het aantal scale-ups. Vervolgens is per indicator berekend wat het aandeel van iedere provincie is in het totaal van Nederland. De verdeelsleutels zijn uiteindelijk gebaseerd op het gemiddelde van alle verhoudingen. De verdeelsleutels geven aan welk percentage van aanbod in Nederland wordt gebruikt in de berekening van het totale aanbod van kapitaal voor de provincies.

Tabel 2.1 Verdeelsleutels voor aandelen Gelderland en Overijssel aanbod op nationaal niveau

	Gelderland	Overijssel
R&D-uitgaven	9,4%	4,8%
Vestigingen	11,5%	5,7%
Oprichtingen	10,3%	5,2%
Toegevoegde waarde	10,3%	5,7%
Arbeidsjaren	11,3%	6,5%
Scale-ups	11,1%	7,0%
Minimum	9,4% (R&D-uitgaven)	4,8% (R&D-uitgaven)
Maximum	11,5% (Vestigingen)	7,0% (Scale-ups)
Gemiddelde (alle factoren)	10,6%	5,8%
Gemiddelde (toegevoegde waarde, arbeidsjaren, vestigingen)	11,0%	6,0%

Bron: CBS Statline (2025)

Tabel 2.2 en Tabel 2.3 geven een overzicht van publieke en private aanbieders van kapitaal. Beide tabellen laten het totale aanbod van kapitaal per aanbieder zien in Nederland. De tabellen geven daarnaast inzicht in de kapitaalstructuur van het kapitaal van de verschillende aanbieders, voor welke levensfase van bedrijven het kapitaal beschikbaar is en welke ticketgroottes worden aangeboden. Voor publiek kapitaal (Tabel 2.2) zijn de verschillende aanbieders samengevoegd tot Europees publiek, nationaal publiek en regionaal publiek kapitaal.

Europees publiek kapitaal is met name afkomstig uit de EFRO- en InvestEU-programma's, daarvan is 350 miljoen euro beschikbaar in Nederland. Nationale publieke aanbieders van kapitaal zijn InvestNL, Innovatiekrediet, Vroegefasefinanciering, Seed Business Angel regeling en Qredits. Gezamenlijk zijn die goed voor zo'n 352 miljoen euro. Enkele voorbeelden van regionale publieke aanbieders van kapitaal zijn Oost NL, Wadinko, Herstructureringsmaatschappij Overijssel of Topfonds Gelderland. Tabel C.1 in bijlage C bevat een overzicht van alle publieke regionale aanbieders van kapitaal.

Tabel 2.2 Publiek aanbod van kapitaal in Nederland (overzicht en karakteristieken)

Aanbieder	Aanbod Nederland (in mln. euro)	Kapitaalstructuur (eigen / vreemd vermogen)	Levensfase (startup, groei, volwassen)	Ticketomvang
Europees publiek	350	Beide (overwegend vreemd vermogen)	Alle	50k-250k, 250k- 2mln, 2mln.- 10mln.
Nationaal publiek	352	Beide (overwegend vreemd vermogen)	Alle (met name vroege fasen)	50k-25mln.
Regionaal publiek	137 (<i>enkel Oost-Ned.</i>)	Beide	Alle (met name vroege fasen)	50k-5mln.

Bron: EIB (2021, 2025), Energiefonds Overijssel (2024), HMO (2025), InvestNL (2025), SEO (2022, 2024a, 2024b, 2024c), Ontwikkelingsmaatschappij Oost-Nederland (2024), Provincie Gelderland (2025), Rijksoverheid (2023), en Wadinko. (2024). Bewerking door SEO Economisch Onderzoek (2025).

Tabel 2.3 Privaat aanbod van kapitaal in Nederland (overzicht en karakteristieken)

Aanbieder	Aanbod Nederland (in mln. euro)	Kapitaalstructuur (eigen / vreemd vermogen)	Levensfase (startup, groei, volwassen)	Ticketomvang
Banken	17.501	Vreemd vermogen	Groei en volwassen	<250k, 250k- 1mln, >1mln.
Private equity	7.580	Eigen vermogen	Groei en volwassen	> 5mln.
Venture capital	934	Eigen vermogen	Startup en groei	50k t/m 5mln.
Leasing	1.181	Vreemd vermogen	Alle (met name latere fasen)	<10k t/m >5mln.
Crowdfunding	972	Beide (overwegend vreemd vermogen)	Alle (met name vroege fasen)	<50k t/m 20mln.
Direct lending	922	Vreemd vermogen	Alle (met name latere fasen)	<50k, 50k-250k, 250k-1mln., >1mln.
Mkb-beurs	52	Beide	Groei en volwassen	Vanaf 1 mln.

Bron: CBS (2025), Crowdfunding Cijfers (2025), De Nederlandse Bank (2025), Leasing Nederland (2025), NVP (2025) en Stichting MKB Financiering (2024). Bewerking door SEO Economisch Onderzoek (2025).

Tabel 2.3 toont een overzicht van de verschillende private aanbieders van kapitaal in Nederland. Banken vormen met circa 17,5 miljard euro verreweg het grootste aandeel van het private aanbod, voornamelijk via vreemd vermogen voor bedrijven in de groeifase en de volwassen fase. Private equity (7,6 miljard euro) en venture capital (934 miljoen euro) verstrekken eigen vermogen, waarbij private equity zich richt op volwassen bedrijven en grotere investeringen (meer dan 5 miljoen euro), terwijl venture capital juist investeert in startups en groei-bedrijven met kleinere bedragen (50 duizend tot 5 miljoen euro). Leasing (1,2 miljard euro) en direct lending (922 miljoen euro) bieden vreemd vermogen, vooral gericht op latere bedrijfsfasen. Crowdfunding (972 miljoen euro) en de mkb-beurs (52 miljoen euro) zijn relatief kleinere bronnen die zowel eigen als vreemd vermogen kunnen verstrekken aan bedrijven in verschillende levensfasen.

2.2 Het aanbod van kapitaal in Oost-Nederland

Het jaargemiddelde aanbod van externe financiering voor ondernemers in de regio Oost-Nederland bedraagt zo'n 4,9 miljard euro, dat is publiek en privaat kapitaal samen. In Tabel 2.4 zien we dat daarvan ruim één derde (1,8 miljard euro) beschikbaar is voor de provincie Overijssel en bijna twee derde (3,2 miljard euro) beschikbaar is voor de provincie Gelderland. Ongeveer 70 procent van het aangeboden kapitaal komt in de vorm van vreemd vermogen, bijvoorbeeld leningen, of ten minste verstrekt kapitaal dat op termijn moet worden terugbetaald. De overige 30 procent is eigen vermogen, bijvoorbeeld participaties, waarbij een bedrijf een deel van het eigendom overgeeft aan de kapitaalverstrekker.

Tabel 2.4 Totaal aanbod van kapitaal naar kapitaalstructuur (in mln. euro)

Provincie	Eigen vermogen	Vreemd vermogen	Totaal
Overijssel	514	1.285	1.799
Gelderland	919	2.274	3.193
Oost-Nederland	1.433	3.559	4.992

Bron: Diverse bronnen zoals vermeld bij tabellen Tabel 2.1, Tabel 2.2 en Tabel 2.3. Bewerking door SEO Economisch Onderzoek (2025).

Noot: Door afronden kan het voorkomen dat uitsplitsingen niet exact optellen tot de totalen.

Tabel 2.5 geeft een overzicht van de verschillende typen kapitaalaanbieders in Oost-Nederland uitgesplitst naar kapitaalstructuur. Het grootste deel van het eigen vermogen is afkomstig van private equity, zo'n 1,3 miljard. Kleinere aanbieders van eigen vermogen zijn venture capital partijen en crowdfunding. Publieke aanbieders van kapitaal bieden ook kapitaal in de vorm van eigen vermogen, bijvoorbeeld participatiemaatschappijen. Banken zijn goed voor ongeveer 2,9 miljard aan vreemd vermogen en nemen daarmee bijna 58 procent van het totaal aangeboden kapitaal in Oost-Nederland voor hun rekening. Andere grote bronnen van vreemd vermogen voor bedrijven zijn leasingmaatschappijen, crowdfundingplatformen en direct lending.

Tabel 2.5 Aanbod van kapitaal Oost-Nederland naar type aanbieder en kapitaalstructuur (in mln. euro)

Type aanbieder	Eigen vermogen	Vreemd vermogen	Totaal
Europees publiek	29	84	113
Nationaal publiek	19	34	53
Regionaal publiek	66	70	137
Banken	0	2.877	2.877
Private equity	1.246	0	1.246
Venture capital	53	0	53
Leasing	0	194	194
Crowdfunding	16	144	160
Direct lending	0	152	151
Mkb-beurs	4	4	9
Totaal	1.433	3.559	4.992

Bron: Diverse bronnen zoals vermeld bij tabellen Tabel 2.1, Tabel 2.2 en Tabel 2.3. Bewerking door SEO Economisch Onderzoek (2025).

Noot: Door afronden kan het voorkomen dat uitsplitsingen niet exact optellen tot de totalen.

Tabel 2.6 en Tabel 2.7 geven een overzicht van het kapitaalaanbod in verschillende levensfasen van bedrijven. We onderscheiden drie levensfasen: startup, groeifase en volwassen bedrijven. Tot de startupfase (1) behoren alle bedrijven die maximaal 5 jaar oud zijn; in de groeifase (2) zitten bedrijven die geen startup zijn, nu minstens 10 werknemers in dienst hebben en een omzet hebben die in de laatste vijf jaar minstens met 10 procent is toegenomen; de volwassen fase (3) betreft alle overige bedrijven.

Uit Tabel 2.6 blijkt dat slechts een klein aandeel (vijf procent) van het totaal aangeboden kapitaal in Oost-Nederland beschikbaar is voor startups, in totaal ongeveer 243 miljoen euro. Voor bedrijven in de groeifase is 27 procent van kapitaalaanbod beschikbaar (ongeveer 1,3 miljard euro) en voor volwassen bedrijven 68 procent (ongeveer 3,4 miljard euro). De verhoudingen van beschikbaar kapitaal per levensfase zijn voor beide provincies nagenoeg gelijk aan de verhoudingen voor Oost-Nederland als geheel.

Tabel 2.6 Aanbod van kapitaal per provincie uitgesplitst naar levensfase (in mln. euro)

Provincie	1. Startup	2. Groei	3. Volwassen	Totaal
Overijssel	89	486	1.223	1.799
Gelderland	154	844	2.196	3.193
Oost-Nederland	243 (5%)	1.330 (27%)	3.419 (68%)	4.992

Bron: Diverse bronnen zoals vermeld bij tabellen Tabel 2.1, Tabel 2.2 en Tabel 2.3. Bewerking door SEO Economisch Onderzoek (2025).

Noot: Door afronden kan het voorkomen dat uitsplitsingen niet exact optellen tot de totalen.

Tabel 2.7 maakt een verdere uitsplitsing van het kapitaalaanbod per levensfase naar de typen aanbieders van kapitaal. Wanneer we kijken naar het kapitaalaanbod voor startups valt op dat naast publieke bronnen, crowdfunding, relatief ten opzichte van andere levensfasen, een belangrijke private bron is van externe financiering.

Crowdfunding is voor startups relatief belangrijk omdat zij moeilijker traditionele financiering krijgen door hun hoge risico en beperkte zekerheden. Startups hebben over het algemeen nog weinig eigen vermogen, wat het aantrekken van vreemd vermogen moeilijker maakt. Bovendien biedt crowdfunding over het algemeen kleinere tickets. Ook venture capital, wat meer gericht is op vroegere fasen van bedrijfsontwikkeling, blijkt een belangrijke bron van kapitaal te zijn voor startups. Vanaf de groeifase domineren banken in termen van omvang het kapitaal aanbod, voor zowel bedrijven in de groeifase als volwassen bedrijven is het aanbod van vreemd vermogen door banken belangrijk.

Tabel 2.7 Aanbod van kapitaal Oost-Nederland uitgesplitst naar type aanbieder en levensfase (in mln. euro)

Type aanbieder	1. Startup	2. Groei	3. Volwassen	Totaal
Europees publiek	38	38	38	113
Nationaal publiek	16	21	16	53
Regionaal publiek	36	56	45	137
Banken	0	719	2.158	2.877
Private equity	0	312	935	1.246
Venture capital	40	13	0	53
Leasing	19	58	117	194
Crowdfunding	80	64	16	160
Direct lending	15	46	91	152
Mkb-beurs	0	4	4	9
Totaal	243	1.330	3.419	4.992

Bron: Diverse bronnen zoals vermeld bij tabellen Tabel 2.1, Tabel 2.2 en Tabel 2.3. Bewerking door SEO Economisch Onderzoek (2025).

Noot: Door afronden kan het voorkomen dat uitsplitsingen niet exact optellen tot de totalen.

Het relatieve belang van publiek kapitaal aanbod neemt af naarmate bedrijven in latere levensfasen terechtkomen. In Tabel 2.8 zijn alle typen publieke en private kapitaal aanbieders samengevoegd. Daaruit blijkt dat het publiek kapitaal aanbod met name in de startupfase aanwezig is. Van de totale 243 miljoen euro aan kapitaal aanbod voor startups komt 37 procent (89 miljoen euro) vanuit publieke aanbieders en 63 procent (154 miljoen euro) vanuit private aanbieders. Voor de groeifase van bedrijven is dit nog 9 procent vanuit publieke aanbieders en 91 procent vanuit private aanbieders, en in de volwassenfase nog slechts 3 procent vanuit publieke aanbieders en 97 procent vanuit private aanbieders.

Tabel 2.8 Aanbod van kapitaal Oost-Nederland uitgesplitst naar type aanbieder en levensfase (in mln. euro)

Type kapitaal	1. Startup	2. Groei	3. Volwassen	Totaal
Publiek	89 (37%)	114 (9%)	99 (3%)	302 (6%)
Privaat	154 (63%)	1.216 (91%)	3.320 (97%)	4.690 (94%)
Totaal	243	1.330	3.419	4.992

Bron: Diverse bronnen zoals vermeld bij tabellen Tabel 2.1, Tabel 2.2 en Tabel 2.3. Bewerking door SEO Economisch Onderzoek (2025).

Noot: Door afronden kan het voorkomen dat uitsplitsingen niet exact optellen tot de totalen.

Tabel 2.9 geeft een overzicht van het beschikbare aandeel kapitaal in de vorm van vreemd en eigen vermogen per levensfase. Zowel bij startups, groeiende bedrijven als volwassen ondernemingen vormt vreemd vermogen het grootste deel van het beschikbare kapitaal. Het aandeel eigen vermogen ligt bij startups iets hoger, wat verklaard kan worden doordat het voor jonge bedrijven moeilijker is om leningen te verkrijgen bijvoorbeeld vanwege het vaak nog ontbreken van onderpand. Daarnaast wordt er bij startups vaker geïnvesteerd via participaties, waarbij financiers een aandeel krijgen in de verwachte toekomstige waardecreatie van het bedrijf.

Tabel 2.9 Aanbod van kapitaal naar levensfase en kapitaalstructuur (in mln. euro)

	1. Startup	2. Groei	3. Volwassen	Totaal
Eigen vermogen	83 (34%)	376 (28%)	975 (29%)	1.433 (29%)
Vreemd vermogen	160 (66%)	954 (72%)	2.445 (71%)	3.559 (71%)
Totaal	243	1.330	3.419	4.992

Bron: Diverse bronnen zoals vermeld bij tabellen Tabel 2.1, Tabel 2.2 en Tabel 2.3. Bewerking door SEO Economisch Onderzoek (2025).

Noot: Door afronden kan het voorkomen dat uitsplitsingen niet exact optellen tot de totalen.

Welke ticketgroottes beschikbaar zijn bij verschillende aanbieders van kapitaal voor bedrijven wordt weergegeven in Tabel 2.10. Publieke aanbieders (Europees, nationaal en regionaal) bieden financiering aan in alle ticketgroottes, variërend van minder dan 250.000 euro tot meer dan 5 miljoen euro. Banken en direct lending hebben eveneens een breed aanbod in vrijwel alle ticketgroottes. Private equity richt zich vooral op grotere bedragen (vanaf 2,5 miljoen euro), terwijl de venture capital en crowdfunding juist voor de grootste bedragen minder of niet beschikbaar zijn.

Tabel 2.10 Kapitaalaanbod per ticketomvang en type aanbieder

Aanbieder	Kleiner dan 0,25 mln.	0,25 mln. - 2,5 mln.	2,5 mln. - 5 mln.	Groter dan 5 mln.
Europees publiek	●	●	●	●
Nationaal publiek	●	●	●	●
Regionaal publiek	●	●	●	●
Banken	●	●	●	●
Private equity	○	○	●	●
Venture capital	●	●	●	○
Leasing	●	●	●	●
Crowdfunding	●	●	●	○
Direct lending	●	●	●	●
Mkb-beurs	○	●	●	●

Bron: Diverse bronnen zoals vermeld bij tabellen Tabel 2.1, Tabel 2.2 en Tabel 2.3. Bewerking door SEO Economisch Onderzoek (2025).

Publieke fondsen hebben soms een sectorale of thematische focus, zoals het Innovatie- en Energiefonds Gelderland of het Energiefonds Overijssel die hebben voor een duurzame impact of om de energietransitie te versnellen. Voor private kapitaalaanbieders is dit minder gebruikelijk, maar er zijn voldoende voorbeelden van

crowdfundingplatformen of private equitypartijen die zich focussen op verduurzaming of circulaire economie. In Tabel 2.11 is een overzicht gegeven van de omvang van het kapitaalaanbod met een specifieke focus op verduurzaming en/of circulaire economie. Het totale kapitaalaanbod gericht op circulaire economie en/of verduurzaming in Oost-Nederland bedraagt 353 miljoen euro, wat overeenkomt met 7 procent van het totale kapitaalaanbod. Het publieke aanbod (138 miljoen euro) heeft relatief gezien een sterkere focus (46 procent) op circulaire economie en duurzaamheid dan het private aanbod (215 miljoen euro; 5 procent).

Tabel 2.11 Kapitaalaanbod met een focus op verduurzaming en/of circulaire economie (in mln. euro)

Type kapitaal	Totaal aanbod	Met focus circulariteit/ duurzaamheid	Aandeel in totaal
Totaal publiek	302	138	46%
- Waarvan Europees publiek	113	28	25%
- Waarvan nationaal publiek	53	26	49%
- Waarvan regionaal publiek	137	84	62%
Totaal privaat	4.690	215	5%
- Waarvan private equity	1.246	187	15%
- Waarvan venture capital	53	11	20%
- Waarvan crowdfunding	160	18	11%
Totaal	4.992	353	7%

Bron: Diverse bronnen zoals vermeld bij tabellen Tabel 2.1, Tabel 2.2 en Tabel 2.3. Bewerking door SEO Economisch Onderzoek (2025).

Noot: Door afronden kan het voorkomen dat uitsplitsingen niet exact optellen tot de totalen.

3 Vraag naar kapitaal

De totale kapitaalvraag in Oost-Nederland wordt geschat op ongeveer 3,8 miljard euro. Van alle mkb-bedrijven in de regio doet naar schatting 16 procent daadwerkelijk een financieringsaanvraag. De grootste vraag naar kapitaal komt van bedrijven in de groeifase, die vanwege hun groeiambities gemiddeld vaker een aanvraag doen. Veel ondernemers geven aan vooral financiering te zoeken voor bedrijfsmiddelen, huisvesting en verduurzaming.

Het doel van dit hoofdstuk is om inzicht te krijgen in de omvang van de vraag naar kapitaal en de kenmerken van de vraag naar kapitaal. Om de vraag naar kapitaal te schatten is een enquête verspreid onder een gestratificeerde steekproef van bedrijven in de doelgroep binnen Oost-Nederland.²

De vraag naar kapitaal bestaat uit verschillende fasen. De Financieringsmonitor van het CBS (2025) hanteert vier verschillende fasen: behoefte, oriëntatie, aanvraag en uitkomst. De bedrijven in de fase 'behoefte' geven daarbij aan een externe financieringsbehoefte te hebben. De bedrijven in de fase 'oriëntatie' geven aan dat zij ook daadwerkelijk mogelijkheden hebben verkend om extern kapitaal te verkrijgen. Bedrijven die ook daadwerkelijk een aanvraag doen zitten in de fase "aanvraag". Uiteindelijk is er de fase "uitkomst", dit zijn de bedrijven die financiering verkrijgen, in tegenstelling tot bedrijven met een afgekeurde aanvraag.

In dit rapport observeren we bedrijven voor de fasen "oriëntatie" tot en met "uitkomst". De ongekwalificeerde vraag kenmerken we daarbij als de vraag in de fase "oriëntatie", en de gekwalificeerde vraag als de verwachte omvang van de aanvraag.

3.1 Methodologie en aanpak

We schatten de omvang van de vraag aan de hand van een enquête uitgezet onder een gestratificeerde steekproef van bedrijven in Gelderland en Overijssel. In Bijlage B staan de populatie en respons beschreven. In totaal hebben 1.327 bedrijven de enquête volledig ingevuld. Een gedeelte van deze bedrijven heeft echter in de enquête aangegeven niet tot de doelgroep te behoren. Het betreft hier voornamelijk bedrijven welke op voorhand waren geselecteerd als zijnde een bedrijf met ten minste twee werknemers, maar die uiteindelijk minder twee werknemers blijken te hebben. De antwoorden van deze respondenten passen daarmee niet binnen de uitgangspunten van dit onderzoek en dragen zodoende ook niet bij aan de hoofdoelen van dit onderzoek. Het uiteindelijke aantal respondenten in de doelgroep bedraagt 798. Om tot deze respons te komen is na het versturen van de eerste uitnodiging per brief telefonisch gerappelleerd. Het nabellen heeft de respons aanzienlijk opgehoogd, waardoor het uiteindelijke netto responspercentage zo'n 8 procent is.

² De methode voor dataverzameling en de trekking van de steekproef zijn beschreven in Bijlage B.

De verdeling van de respons staat verder beschreven in Bijlage B voor beide provincies. Op basis van die verdeling kan worden geconcludeerd dat de groep respondenten niet volledig representatief is voor de populatie. Om die reden corrigeren we het aandeel van bedrijven om tot een representatief beeld te komen.³

De geschatte gekwalificeerde kapitaalvraag bestaat uit een schatting van de financieringsbehoefte over 2024, gegeven dat een bedrijf een aanvraag doet, vermenigvuldigd met de geschatte kans dat een bedrijf een aanvraag voor kapitaal doet. Van alle respondenten die tot de doelgroep behoren, geeft 183 (23 procent) van de respondenten aan een financieringsbehoefte te hebben. Niet alle bedrijven doen daadwerkelijk een aanvraag. Van de 183 respondenten die een financieringsbehoefte doorgeven, geven 127 (69 procent) respondenten aan dat zij ook daadwerkelijk een aanvraag hebben gedaan. Dat komt neer op 16 procent van alle respondenten.

Om te voorkomen dat uitschieters de resultaten sterk beïnvloeden is de financieringsbehoefte per type bedrijfsomvang op een maximum gesteld. Daarbij zijn de volgende criteria gehanteerd (deze zijn gelijk aan eerder kapitaalmarktonderzoek van de regio Oost-Nederland (Rebel, 2020) om de vergelijkbaarheid te vergroten):

- **2-9 werknemers:** maximale aanvraag van 10 miljoen euro;
- **10-49 werknemers:** maximale aanvraag van 15 miljoen euro;
- **Meer dan 50 werknemers:** maximale aanvraag van 25 miljoen euro.

Tevens geeft een gedeelte van de bedrijven aan dat zij hun financieringsbehoefte niet door willen geven. Dit leidt ertoe dat er in totaal 10 observaties uit de analyse van de gekwalificeerde vraag worden gelaten.

Er bestaan daarbij verschillen tussen de financieringsbehoefte van bedrijven die een aanvraag hebben gedaan, en bedrijven die geen aanvraag hebben gedaan. Om een inschatting te maken van de gekwalificeerde vraag, wordt de gekwalificeerde vraag enkel geschat op basis van de antwoorden van de 117 respondenten die hebben aangegeven een aanvraag te hebben gedaan.

Tevens bestaan er verschillen in financieringsbehoefte tussen bedrijven met verschillende bedrijfskenmerken. Om te toetsen voor welke bedrijfskenmerken de financieringsbehoefte verschilt, hebben we verschillende regressiemodellen geschat. Wanneer de coëfficiënten van bedrijfskenmerken significant zijn, dan is dit een reden om de schatting van de omvang van de vraag uit te splitsen naar deze bedrijfskenmerken. Uit deze exploratieve regressieanalyses volgt dat de coëfficiënten van bedrijfsomvang significant zijn. De coëfficiënten van de sector en provincie zijn niet significant. Om deze reden schatten we de gekwalificeerde vraagomvang enkel als de som van de verwachte omvang van de vraag per bedrijfsomvangcategorie.

Tabel 3.1 Het aantal observaties is te klein om ook per provincie betrouwbare schattingen te geven van de gekwalificeerde vraag.

Bedrijfsomvang (werknemers)	Overijssel	Gelderland	Totaal
2 tot 9 werknemers	23	33	56
10-49 werknemers	19	27	46
> 50	7	8	15

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025)

³ De weging is daarbij de correctie op basis van de verhouding tussen het aandeel van het stratum in de populatie, en het aandeel van het stratum in de steekproef.

Aan respondenten is gevraagd of zij een aanvraag hebben ingediend om eigen vermogen of vreemd vermogen te verschaffen. Van het totale aantal 798 respondenten hebben 127 respondenten aangegeven dat zij dan wel een aanvraag voor eigen vermogen, vreemd vermogen of beiden hebben ingediend. Om te bepalen of er sprake is van significante verschillen op basis van bedrijfskenmerken, zijn verschillende logistische regressies geschat.⁴ Uit geen enkele van deze logistische regressies komen significante coëfficiënten naar voren. Dit suggereert dat de kans dat een bedrijf een financieringsaanvraag doet niet verschilt voor verschillende bedrijfskenmerken, we veronderstellen daarom dat deze voor ieder bedrijf in iedere provincie gelijk is.

3.2 De vraag naar kapitaal

De eerste stap in het berekenen van de vraag naar kapitaal betreft een berekening van de financieringsbehoefte van bedrijven met een financieringsaanvraag. Om tot deze gemiddelden te komen, zijn de observaties gewogen naar de populatie van Gelderland of Overijssel. Het verschil tussen deze twee schattingen is daarbij het verschil als gevolg van een compositie-effect. Dat wil zeggen, het aandeel van bedrijven per sector is verschillend tussen Gelderland en Overijssel. In Tabel 3.2 staan de resultaten beschreven. Tevens is voor elk van deze schattingen het 95 procent betrouwbaarheidsinterval berekend.⁵ Deze betrouwbaarheidsinterval geeft aan in welk bereik het gemiddelde zich 95 procent van alle keren zou bevinden, als meerdere steekproeven zouden worden getrokken.

Tabel 3.2 Het betrouwbaarheidsinterval voor de schattingen (in mln. euro) van de kapitaalvraag voor bedrijven met meer dan 50 werknemers is groot

Bedrijfsomvang	Kapitaalvraag Oost-Nederland			Kapitaalvraag Overijssel			Kapitaalvraag Gelderland								
	Ondergrens	---	Bovengrens	Ondergrens	---	Bovengrens	Ondergrens	---	Bovengrens						
2-9 werknemers	195	---	289	---	428	191	---	279	---	407	199	---	298	---	448
10-49 werknemers	454	---	875	---	1.689	461	---	900	---	1.758	449	---	860	---	1.647
> 50 werknemers	1.217	---	3.896	---	12.472	1.215	---	3.868	---	12.312	1.218	---	3.913	---	12.566

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. enquêteresultaten van respectievelijk 56, 46 en 15 observaties.

Noot: De dikgedrukte waarden bedragen de gewogen gemiddelden van de financieringsbehoefte. De cursief gedrukte bedragen links en rechts daarvan zijn respectievelijk de onder- en bovengrenzen van het 95 procent betrouwbaarheidsinterval.

Uit de resultaten van Tabel 3.2 valt op dat het betrouwbaarheidsinterval groot is voor de schattingen voor de verwachte vraag van de bedrijven met meer dan vijftig werknemers. Hier speelt dat er slechts 15 observaties zijn voor deze groep bedrijven.

⁴ Een logistische regressieanalyse schat de relatie tussen verschillende variabelen en een binaire uitkomstvariabele, in dit geval het wel of niet doen van een aanvraag. Voor verschillen tussen provincies is aanvullend nog een t-test uitgevoerd. Ook daar is geen statistisch significant verschil gevonden.

⁵ De formule voor het berekenen van de betrouwbaarheidsintervallen staat beschreven in Bijlage C.

Tabel 3.3 De gemiddelde verwachte gekwalificeerde vraag naar kapitaal naar bedrijfsomvang in duizendtallen

Bedrijfsomvang	Gemiddelde vraag Oost-Nederland		Gemiddelde vraag Overijssel		Gemiddelde vraag Gelderland	
	Ondergrens	--- Bovengrens	Ondergrens	--- Bovengrens	Ondergrens	--- Bovengrens
2-9 werknemers	31	--- 46 --- 68	30	--- 44 --- 65	32	--- 47 --- 71
10-49 werknemers	72	--- 139 --- 269	73	--- 143 --- 280	71	--- 137 --- 262
> 50 werknemers	194	--- 620 --- 1.985	193	--- 616 --- 1.959	194	--- 623 --- 2.000

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. enquêteresultaten van respectievelijk 56, 46 en 15 observaties.

Noot: De dikgedrukte waarden bedragen de gewogen gemiddelden van de financieringsbehoefte. De cursief gedrukte bedragen links en rechts daarvan zijn respectievelijk de onder- en bovengrenzen van het 95 procent betrouwbaarheidsinterval.

De kans dat een bedrijf in Oost-Nederland een aanvraag indient bedraagt 16 procent. Deze kans vermenigvuldigen we met de gegevens van Tabel 3.2 van de vraag, om tot een schatting te komen van de verwachte gekwalificeerde vraag per bedrijf. In Tabel 3.3 staan de resultaten beschreven. De resultaten laten zien dat de vraag naar kapitaal verschilt voor verschillende categorieën van de bedrijfsomvang. Daarbij dient wel te worden opgemerkt dat het betrouwbaarheidsinterval voor de grotere bedrijven veel groter is.

Door de resultaten in Tabel 3.3 te vermenigvuldigen met de gegevens van de populatie komen we tot de totale gekwalificeerde vraag per type bedrijfsomvang.⁶ In Tabel 3.4 is te zien dat de totale gekwalificeerde kapitaalvraag in Oost-Nederland bijna 3,8 miljard euro bedraagt. Tevens neemt iedere categorie bedrijfsomvang daarbij een gelijk aandeel in. Het is daarbij, gelet op de betrouwbaarheidsintervallen, wel van belang om de onderstaande cijfers zorgvuldig te interpreteren. Gegeven de lage respons zijn de 95 procent betrouwbaarheidsintervallen relatief groot en kan in werkelijkheid de totale omvang van de kapitaalvraag tot 2 miljard euro hoger of lager zijn.

Tabel 3.4 De totale omvang van de vraag naar kapitaal bedraagt 3,8 miljard, maar is omgeven met veel onzekerheid (in mln. euro)

Bedrijfsomvang	Vraag Oost-Nederland			Vraag Overijssel			Vraag Gelderland								
	Ondergrens	---	Bovengrens	Ondergrens	---	Bovengrens	Ondergrens	---	Bovengrens						
2-9 werknemers	896	---	1.329	---	1.970	385	---	561	---	820	513	---	768	---	1.156
10-49 werknemers	590	---	1.137	---	2.194	223	---	436	---	851	366	---	701	---	1.343
> 50 werknemers	403	---	1.290	---	4.129	157	---	499	---	1.589	246	---	791	---	2.538
Totaal	3.756			1.496			2.260								

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025)

Noot: De cursiefgedrukte bedragen zijn de lineaire extrapolaties van de betrouwbaarheidsintervallen van de desbetreffende gemiddelde vraag per categorie. Daarmee zijn deze betrouwbaarheidsintervallen groter dan de daadwerkelijke 95 procent betrouwbaarheidsintervallen, en dienen daarbij alleen als indicatie voor de betrouwbaarheid. Om verkeerde interpretaties te voorkomen zijn de betrouwbaarheidsintervallen weggelaten voor het totaal.

⁶ Voor Overijssel en Gelderland zijn kleine correcties doorgevoerd met een omvang van maximaal 2 miljoen euro, zodat de uitsplitsingen naar Overijssel en Gelderland een perfecte decompositie zijn van de totale vraag.

3.2.2 Kapitaalvraag naar levensfase (startup, groeifase, volwassen)

In dit rapport maken we onderscheid naar de kapitaalvraag voor verschillende levensfasen waarin een bedrijf zich kan bevinden. We maken onderscheid tussen drie verschillende levensfasen: startup, groeifase en volwassen bedrijven. Een respondent wordt in de enquête als startup gekenmerkt wanneer het bedrijf maximaal vijf jaar oud is. Een bedrijf bevindt zich in de groeifase wanneer het ouder is dan vijf jaar, minstens tien werknemers in dienst heeft en de komende jaar een groei van minstens 10 procent verwacht. De volwassen fase bestaat uit alle overige bedrijven.

Tabel 3.5 De meeste respondenten geven aan dat hun bedrijf zich in de volwassen levensfase bevindt

Bedrijfsomvang	1. Startup	2. Groeifase	3. Volwassen
2-9 werknemers	45	-	368
10-49 werknemers	20	76	186
> 50 werknemers	2	59	42

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. 798 respondenten.

Tabel 3.5 geeft een overzicht van het aantal respondenten per levensfase voor iedere bedrijfsomvang. Omdat het aantal observaties met een financieringsbehoefte uitgesplitst naar bedrijfsomvang relatief laag is (zie Tabel 3.1), is het niet mogelijk een verdere uitsplitsing te maken naar levensfase en dezelfde methodiek te hanteren. Om toch een indicatie te geven van de verdeling van de vraag naar type levensfase, schatten we het volgende regressiemodel:

$$\log(\text{financieringsbehoefte}) = \beta_0 + \beta_{1-2} \cdot \text{bedrijfsomvang} + \beta_{3-4} \cdot \text{levensfase} + \epsilon$$

De resultaten van dit regressiemodel staan beschreven in Bijlage D. Het is daarbij belangrijk om te benadrukken dat het model enkel een indicatie geeft van de omvang. Daarnaast zijn de algehele significantie en de verklarende kracht van het model gering, wat maakt dat uitspraken over de financieringsbehoefte per levensfase ook minder betrouwbaar zijn.

Op basis van het bovenstaande model is voor elke levensfase per categorie bedrijfsomvang de financieringsbehoefte bepaald.⁷ Tevens is voor elk van de typen levensfasen de kans geschat dat een bedrijf een aanvraag doet. Hiervoor zijn verschillende logistische regressies geanalyseerd, welke uitwijzen dat de kans op een aanvraag verschilt tussen de verschillende typen levensfase. Vervolgens is het aandeel van het type levensfase per bedrijfsomvang berekend en vermenigvuldigd met de omvang van de kapitaalvraag naar de markt. Tabel 3.6 geeft de resultaten weer.

Uit Tabel 3.6 valt op dat het aantal bedrijven in de groeifase een hoge kapitaalvraag hebben. Deze uitkomsten zijn te verklaren gegeven de definitie van een bedrijf dat zich in de groeifase bevindt. Deze bedrijven verwachten namelijk in de komende jaren ten minste 10 procent te zullen groeien. Daarnaast is het aandeel bedrijven binnen de bedrijfsomvang het grootst, en is de gemiddelde vraag voor startups en volwassen bedrijven, gecorrigeerd voor bedrijfsomvang, lager.

⁷ In tegenstelling tot de bovenstaande methodiek gebruiken we hier bij het bepalen van de financieringsbehoefte de schatting van de standaardfout $\hat{\epsilon}$ in plaats van $\hat{\sigma}$ voor het bepalen van de financieringsomvang.

Tabel 3.6 Kapitaalvraag per levensfase: bedrijven in de groeifase hebben de grootste kapitaalvraag (in mln. euro)

Bedrijfsomvang	1. Startup	2. Groeifase	3. Volwassen
2-9 werknemers	175	-	1.154
10-49 werknemers	38	820	279
> 50 werknemers	7	1.159	123
Totaal	221	1.979	1.556

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025)

3.2.3 Kapitaalvraag per ticketomvang

De kapitaalvraag kan ook worden uitgesplitst aan de hand van de ticketomvang van de aanvragen die worden gedaan. We verdelen de aanvragen van respondenten over vier categorieën:

- Minder dan 0,25 miljoen euro;
- Tussen de 0,25 en 2,5 miljoen euro;
- Tussen de 2,5 en 5 miljoen euro;
- Meer dan 5 miljoen euro.

Omdat er relatief weinig respondenten zijn in de laatste twee categorieën (zie Tabel 3.7), voegen we deze twee groepen samen. Om de kapitaalvraag per type ticketomvang te bepalen, berekenen we voor iedere categorie ticketomvang de gemiddelde gekwalificeerde vraag. Dat wil zeggen, de ticketomvang van bedrijven die daadwerkelijk een aanvraag hebben gedaan.

De gemiddelde gekwalificeerde vraag per type ticketomvang is gewogen naar bedrijfskenmerken. De gemiddelde gekwalificeerde vraag per type ticketomvang is vervolgens vermenigvuldigd met het aantal bedrijven in de steekproef die een kapitaalaanvraag van een dergelijke omvang hebben gedaan. Vervolgens is het aandeel van iedere categorie ticketomvang berekend ten opzichte van de totale kapitaalvraag (de som van de kapitaalvraag per type ticketomvang). Door dit aandeel te vermenigvuldigen met de eerder berekende gekwalificeerde kapitaalvraag verkrijgen we de omvang van de gekwalificeerde kapitaalvraag in Oost-Nederland, per type ticketomvang.

Tabel 3.7 Het aandeel van ticketgroottes met een omvang van meer dan 2,5 miljoen is het grootst (in mln. euro)

Ticketgroottes	Aantal observaties	Gewogen aandeel	Vraagomvang
Minder dan 0,25 miljoen	66	11%	419
250 duizend tot en met 2,5 miljoen	40	36%	1.341
Meer dan 2,5 miljoen	11	53%	1.996
Totaal	117	100%	3.756

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. enquêteresultaten van 117 respondenten.

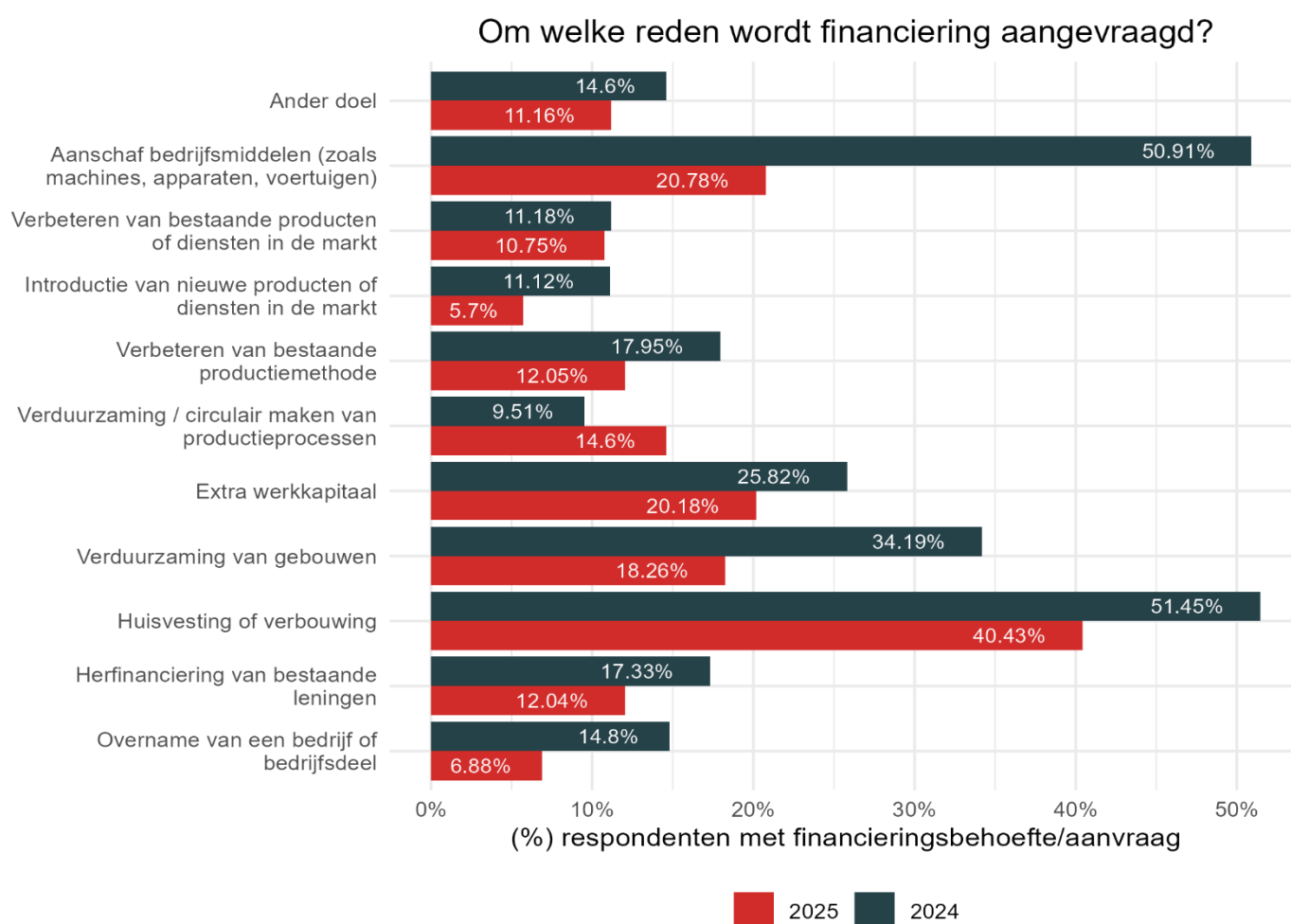
De resultaten in Tabel 3.7 laten zien dat de grootste tickets meer dan de helft van de kapitaalvraag bepalen, terwijl kapitaalaanvragen van een dergelijke omvang minder vaak voorkomen. Tickets met een omvang van tussen de 0,25 miljoen euro en 2,5 miljoen euro vertegenwoordigen ruim één derde van de volledige kapitaalvraag. De meest

voorkomende kapitaalaanvragen met een omvang van minder dan 0,25 miljoen euro vertegenwoordigen ongeveer tien procent van de volledige gekwalificeerde kapitaalvraag.

3.3 Bestedingsdoelen kapitaalvraag

Aan respondenten van de enquête is ook gevraagd voor welke doeleinden zij een kapitaalaanvraag doen, of voor welke doeleinden de financieringsbehoefte voor 2025 bestaat. Figuur 3.1 beschrijft het percentage van respondenten dat aangeeft voor verschillende doeleinden een kapitaalaanvraag te hebben gedaan in 2024, of een financieringsbehoefte te hebben voor 2025.

Figuur 3.1 De behoefte aan toekomstige financiering verschilt met het doel waarvoor financiering in 2024 is aangevraagd



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. enquêteresultaten van 127 respondenten die een financieringsaanvraag hebben gedaan (2024), en 117 respondenten die in 2025 een financieringsbehoefte verwachten (2025).

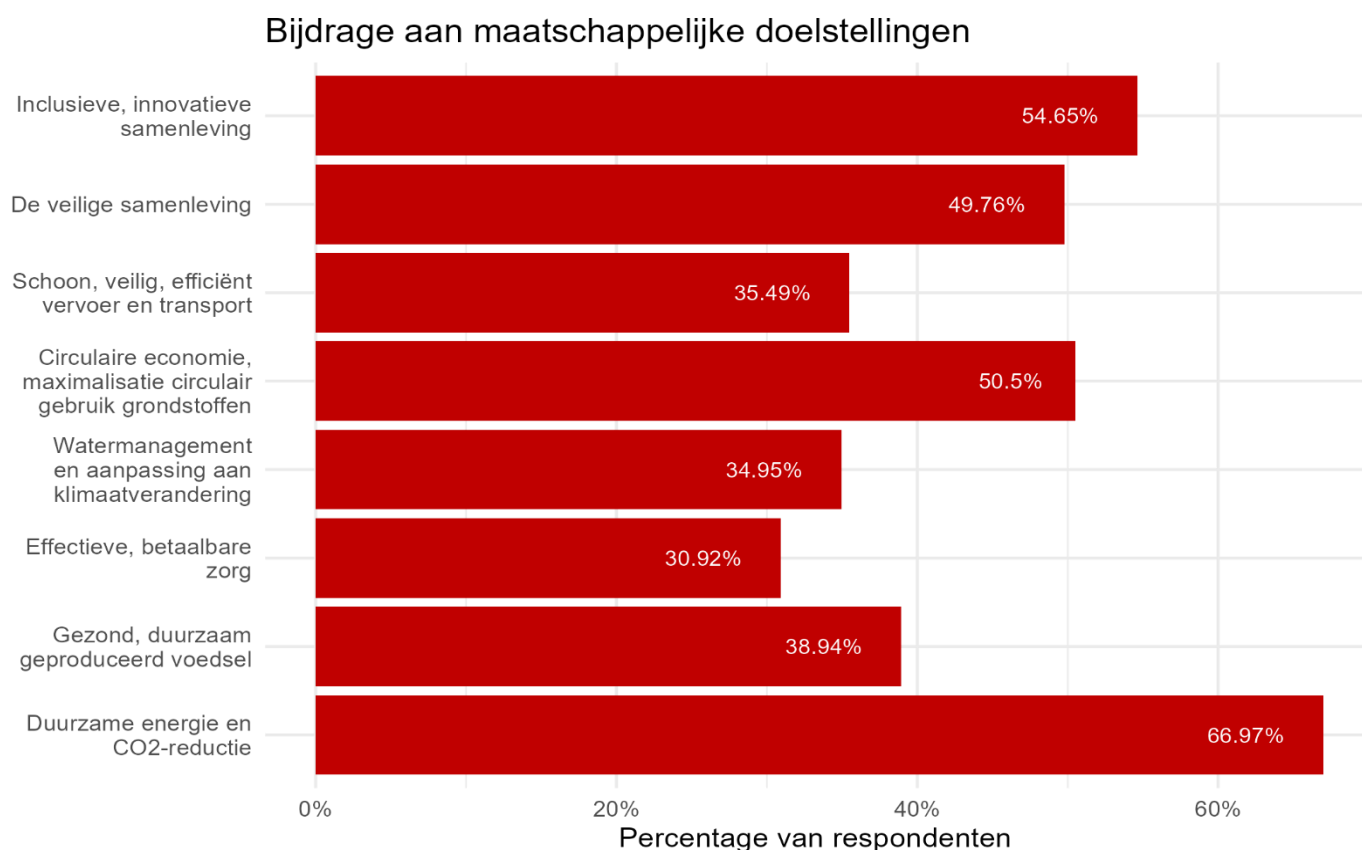
Uit Figuur 3.1 komt naar voren dat bedrijven voor de aanschaf van bedrijfsmiddelen, huisvesting, werkkapitaal of de verduurzaming van gebouwen een kapitaalaanvraag doen, of er een financieringsbehoefte voor hebben. Daarbij valt op dat het aandeel bedrijven dat een financieringsbehoefte heeft in 2025 voor de aanschaf van bedrijfsmiddelen lager is dan het aandeel bedrijven dat voor hetzelfde doel in 2024 een kapitaalaanvraag heeft

gedaan. In mindere mate is het omgekeerde het geval voor het verduurzamen of circulair maken van productieprocessen.

3.4 Circulaire economie en verduurzaming

Respondenten zijn gevraagd in welke mate het bestedingsdoel waarvoor zij een aanvraag hebben gedaan ook bijdraagt aan maatschappelijke doelstellingen, waaronder doelstellingen rondom circulaire economie en duurzaamheidsdoelstellingen. Een groot gedeelte van de respondenten geeft aan dat de bestedingsdoelen van de kapitaalvraag waarschijnlijk, of zeker bijdragen aan maatschappelijke doelstellingen (zie Figuur 3.2). De vier doelstellingen waarvan respondenten aangeven dat zij daar met hun kapitaalaanvraag aan bijdragen zijn duurzaamheid, circulariteit, inclusiviteit en veiligheid. Voor elk van deze doelstellingen geldt dat nagenoeg meer dan de helft van de respondenten aangeeft waarschijnlijk of zeker bij te dragen aan deze doelstellingen.

Figuur 3.2 Bedrijven stellen dat het doel van de kapitaalaanvraag ook bijdraagt aan doelstellingen rondom duurzaamheid en circulariteit



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. enquêteresultaten van 106 respondenten.

Noot: De figuur toont het aandeel van respondenten dat heeft aangegeven "Waarschijnlijk wel" of "Zeker wel" bij te dragen aan de desbetreffende doelstellingen.

Op basis van de enquêteresultaten zien we dat van de bedrijven die in het afgelopen jaar een aanvraag voor financiering hebben gedaan (127), slechts acht respondenten aangeven dat één van de doelstellingen het bijdragen aan een circulaire economie betreft. De respons is daarmee te laag om te kwantificeren hoe groot de kapitaalvraag is voor verduurzaming en circulaire bestedingsdoeleinden.

Als we kijken naar het aantal bedrijven met een toekomstige financieringsbehoefte, dan geeft 50 procent van de bedrijven aan dat zij financiering zoeken (deels) ten behoeve van de circulaire economie.⁸ Een uitsplitsing naar de levensfase van bedrijven laat zien dat ruim 60 procent van de bedrijven in de startup- en groeifase een financiering zoekt (deels) ten behoeve voor de circulaire economie. Voor volwassenbedrijven bedraagt dit 45 procent. Op basis van een logistische regressie kunnen we niet stellen dat bedrijven met bepaalde bedrijfskenmerken een hogere kans hebben op het aanvragen van, dan wel zoeken naar financiering ten behoeve van de circulaire economie.

3.5 Niet-succesvolle aanvragen

Niet iedere kapitaalaanvraag is succesvol. De onvervulde gekwalificeerde vraag is het totaal van de gekwalificeerde vraag die niet vervuld is door de markt. Daar kunnen meerdere oorzaken aan ten grondslag liggen, enerzijds marktwerking (het risico van het te financieren project is te hoog), of marktfalen (informatieasymmetrie). In deze sectie analyseren we eerst de onvervulde gekwalificeerde vraag om vervolgens de oorzaken, zoals deze door respondenten worden aangegeven, nader te duiden.

Het aandeel van de gekwalificeerde vraag dat niet wordt verschaft aan kapitaalaanvragers berekenen we door iedere kapitaalaanvraag te vermenigvuldigen met de succeskans van de kapitaalaanvraag. De succeskans van de kapitaalaanvraag is uitgevraagd in de enquête voor de aanvraag van eigen vermogen en vreemd vermogen. Om tot de schatting te komen zijn de volgende stappen genomen:

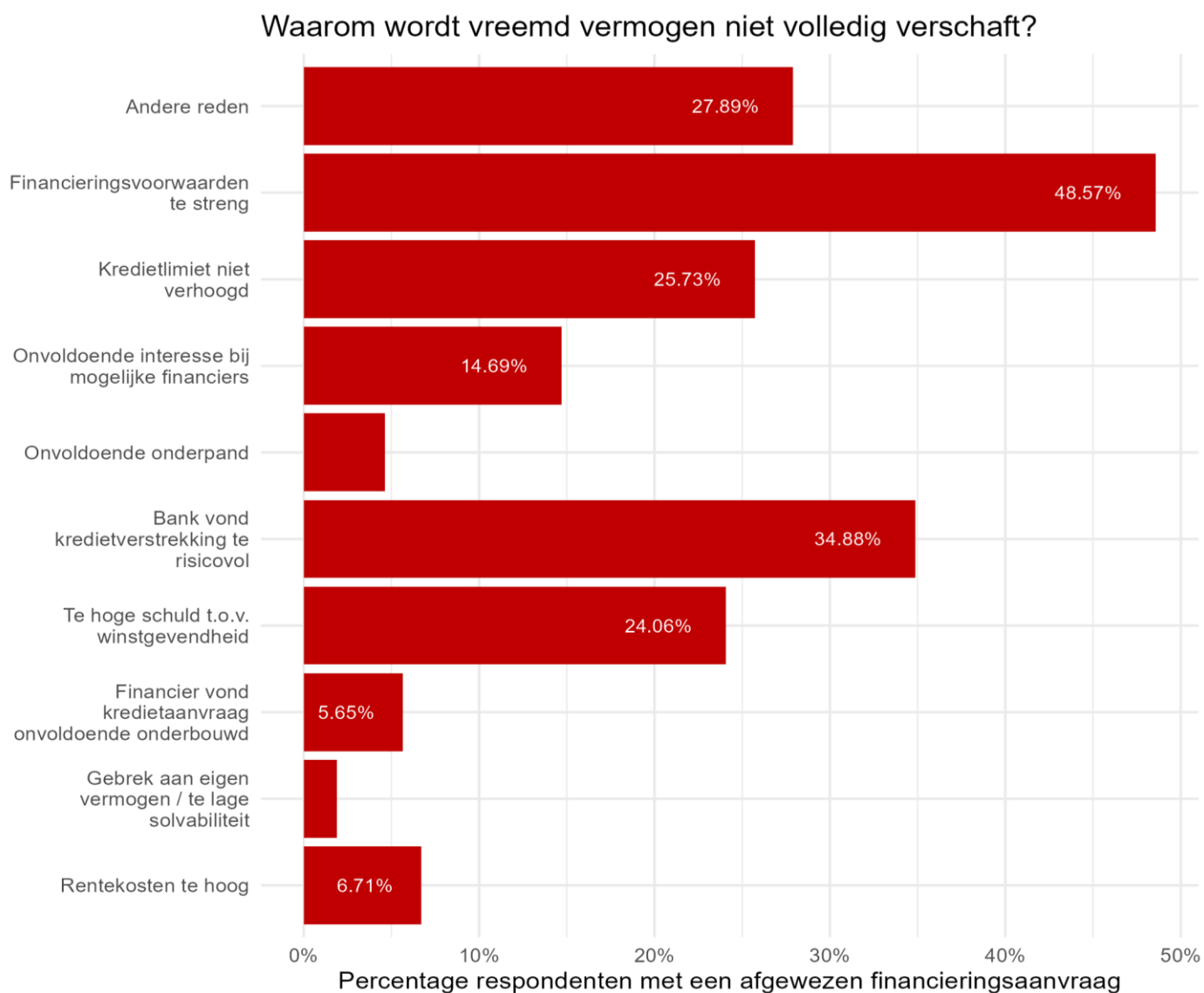
- Het succes van de financiering is gevraagd voor de verschillende kapitaaltypen. De omvang van de kapitaalaanvraag per kapitaaltype hoeft daarbij niet gelijk te zijn aan de financieringsbehoefte. Zo kunnen bedrijven die geen vreemd vermogen hebben kunnen aantrekken, dezelfde omvang aan eigen vermogen hebben aangevraagd. Om dubbeltellingen te voorkomen is ervoor gekozen om voor respondenten voor welke de kapitaalaanvraag voor beide typen kapitaal hoger uitvalt dan de opgegeven financieringsbehoefte, terug te schalen naar de omvang van de financieringsbehoefte.
- Voor iedere financieringsbehoefte is het gedeelte van de vraag dat niet is vervuld berekend op basis van de succesansen. Daarbij nemen we als uitgangspunt het midden van ieder van de categorieën van het aandeel niet-verkregen financiering. Dat wil zeggen wanneer een respondent bijvoorbeeld heeft aangegeven slechts 55-75 procent van de aanvraag toegekend te hebben gekregen, we 62,5 procent hanteren. Bedrijven die hebben aangegeven het succes van de kapitaalaanvraag niet te weten, of deze niet willen vertellen, zijn buiten beschouwing gelaten.
- Vervolgens is de omvang van de onvervulde vraag op steekproefniveau uitgedrukt in termen van de omvang van de gekwalificeerde vraag in de steekproef. Omdat de onvervulde vraag niet berekend kan worden op het niveau van bedrijfsomvang doordat er te weinig observaties overblijven, wordt ook de kapitaalomvang op bedrijfsniveau niet aanvullend gewogen.

Op basis van de bovenstaande berekeningen komen we tot een indicatie van het aandeel van de omvang van de onvervulde vraag. Dit aandeel bedraagt vier procent van de gekwalificeerde vraag. Dit vertaalt zich naar een onvervulde vraag in Oost-Nederland van grofweg 120 miljoen.

⁸ Bijdrage aan de circulaire economie is daarbij gedefinieerd als respondenten die hebben aangegeven "Verduurzaming / circulair maken van productieprocessen" of "Het ontwikkelen van innovaties voor de circulaire economie" als financieringsdoeleinde te hebben, of hebben aangegeven dat hun financieringsplannen "Waarschijnlijk wel" of "Zeker wel" zullen bijdragen aan "Circulaire economie, maximalisatie circulair gebruik grondstoffen".

Om inzicht te krijgen in de redenen waarom bedrijven geen of slechts een gedeelte van de financiering krijgen is aan respondenten met een afgekeurde financieringsaanvraag gevraagd waarom zij denken dat de financiering niet volledig is toegekend. In Figuur 3.3 staan de uitkomsten voor bedrijven die niet de volledige omvang van de financieringsaanvraag voor vreemd vermogen hebben verkregen.⁹

Figuur 3.3 Veel respondenten geven aan dat de financieringsvoorwaarden te streng zijn



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. enquêteresultaten van 22 respondenten.

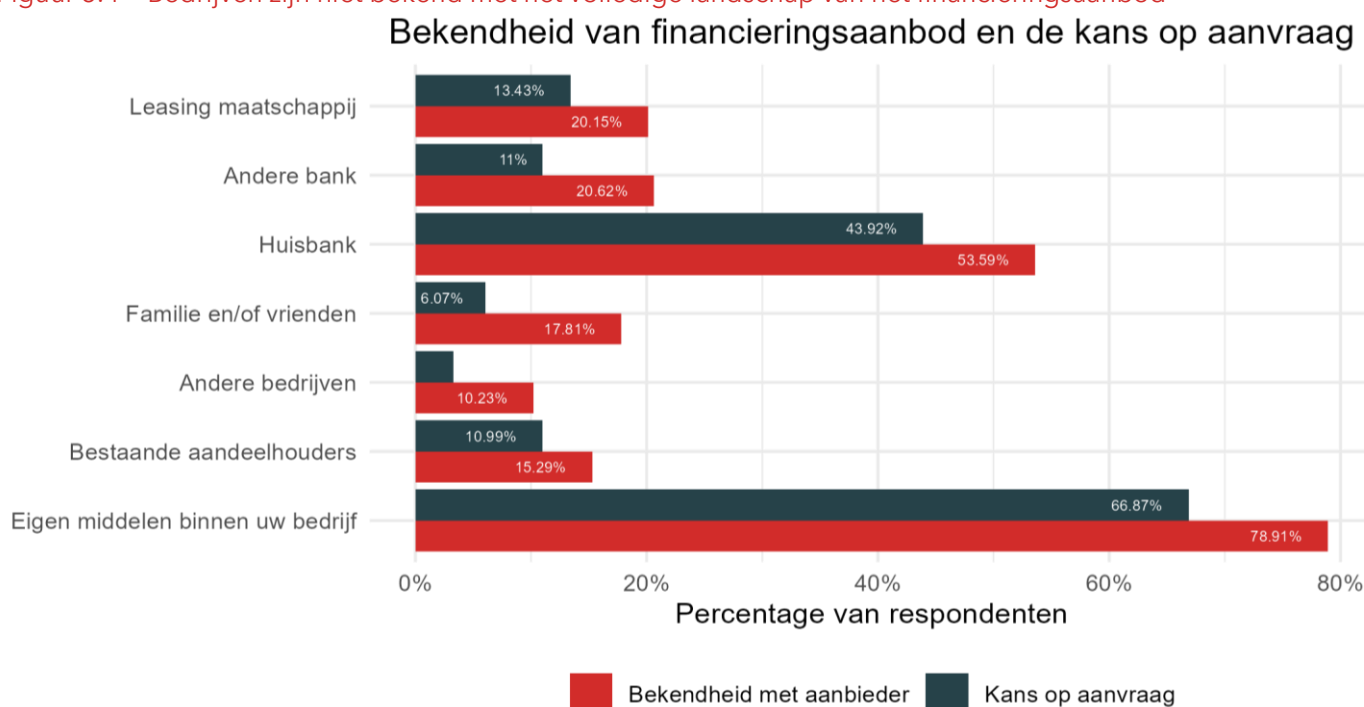
Uit Figuur 3.3 volgt dat de financieringsvoorwaarden door de respondenten als te streng worden beschouwd. Ook het gepercipieerde risico dat de bank toekent aan de projecten wordt vaak door respondenten genoemd als oorzaak voor het niet volledig verkrijgen van de financieringsaanvraag. Bij elk van de bovenstaande redenen is het de vraag in welke mate deze nu precies het gevolg zijn van marktfalen. Zo kan een bank de kredietverstrekking als daadwerkelijk te risicovol zien, maar kan het ook zijn dat als gevolg van de informatie-asymmetrie tussen banken en

⁹ Het aantal bedrijven voor "Eigen vermogen" is te laag om hier uitspraken over te kunnen doen.

bedrijven, banken het risico verkeerd inschatten. Het oplossen van de informatie-asymmetrie zou in dat geval tot minder onvervulde vraag leiden.

Er kan ook sprake zijn van marktfalen, wanneer vraag naar kapitaal en aanbod van kapitaal elkaar niet kunnen vinden. In dat geval had de onvervulde vraag misschien wel vervuld kunnen worden, maar waren bedrijven simpelweg niet bekend met andere vormen van aanbod van kapitaal. In Figuur 3.4 staat weergegeven welk percentage van de respondenten bekend is met een aanbieder (rood), en de kans dat zij bij die aanbieder een aanvraag zullen doen (blauw). Uit Figuur 3.4 volgt dat bedrijven niet goed op de hoogte zijn van het volledige landschap van kapitaal-aanbod. Het merendeel van de respondenten geeft aan voornamelijk eigen middelen, of een bank, te kennen als aanbod van financiering. Voor deze aanbieders is de kans ook hoog dat bedrijven daar een aanvraag doen.

Figuur 3.4 Bedrijven zijn niet bekend met het volledige landschap van het financieringsaanbod



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. enquêteresultaten (n = 798) gewogen naar populatiekenmerken.

Noot: De antwoordopties voor welke minder dan 10 procent van de bedrijven hebben aangegeven zijn in deze figuur weggelaten. Het totaal aantal antwoordopties bedroeg 26. Bedrijven hebben een kans op aanvraag zodra zij hebben aangegeven "waarschijnlijk wel" of "zeker wel" bij dergelijke aanbieders een aanvraag te doen.

Aan respondenten die hebben aangegeven niet naar financiering te zoeken, is gevraagd waarom zij niet hebben gezocht naar financiering. Uit Figuur 3.5 volgt dat bedrijven niet naar financiering zoeken omdat ze nog voldoende eigen middelen hebben. Enkel kleine percentages (< 5 procent) van de respondenten geven aan te verwachten geen financiering te kunnen krijgen, of de financiering te duur te vinden.

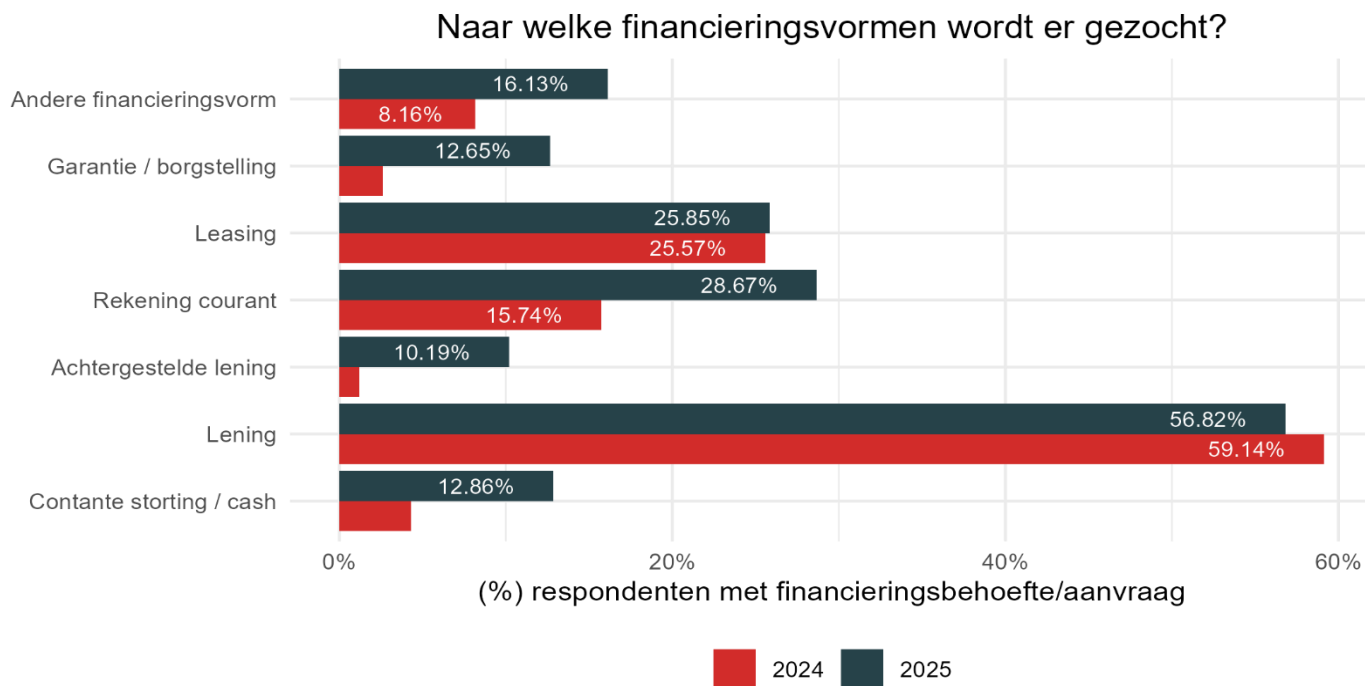
Figuur 3.5 Het merendeel van de bedrijven dat niet op zoek is naar financiering geeft aan voldoende eigen middelen te bezitten



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. enquêteresultaten van 605 respondenten gewogen naar populatiekenmerken.

Figuur 3.6 geeft een inzicht in hoe bedrijven zich oriënteren op de kapitaalmarkt. Daaruit blijkt dat verreweg de meest gezochte vorm van financiering voor bedrijven leningen zijn. Ook leasing blijkt een veel gezochte vorm van financiering.

Figuur 3.6 Zoektocht naar kapitaal van bedrijven begint vaak bij leningen of leasing



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. enquêteresultaten van 605 respondenten gewogen naar populatiekenmerken.

Noot: Antwoordopties voor welke minder dan 10 procent van de respondenten heeft aangegeven daarnaar te zoeken zijn in de figuur weggelaten. In totaal konden respondenten 13 antwoordopties aangeven.

4 Financieringsgat

In Oost-Nederland is er in totaal een positief financieringsgat: het theoretisch beschikbare aanbod overtreft de totale kapitaalvraag van ondernemers. Niet alle ondernemers kunnen daar even gemakkelijk van profiteren, groeibedrijven blijven achter, en hebben een grotere vraag naar kapitaal dan er wordt aangeboden. Mogelijke verklaringen liggen in de lijn van een beperkt aantal financieringswaardige aanvragen, een terughoudende houding van investeerders bij risicovolle projecten en een versnipperd financieringslandschap waarin vraag en aanbod elkaar mogelijk niet goed weten te vinden.

Om het financieringsgat te kunnen bepalen moet eerst een inschatting worden gemaakt van het daadwerkelijke aanbod van kapitaal (Hoofdstuk 2) en de totale vraag naar kapitaal (Hoofdstuk 3). Het verschil hiertussen geeft aan in hoeverre er sprake is van een financieringsgat. Dit gat ontstaat wanneer de behoefte aan financiering groter is dan het daadwerkelijk gerealiseerde aanbod, waardoor bepaalde bedrijven niet de financiering krijgen waar ze behoefte aan hebben.

De omvang en de beschikbaarheid van het kapitaalaanbod zijn minder afhankelijk van het beschikbare kapitaal en meer van het aantal en de kwaliteit van binnenkomende aanvragen. Banken (en waarschijnlijke andere kapitaalverstrekkers) hebben in principe voldoende middelen om meer kapitaal te verstrekken, maar ervaren niet altijd een duidelijke en specifieke vraag vanuit het mkb naar uitbreiding van het aanbod. Hierdoor hangt het feitelijke aanbod sterk af van de vraagzijde, namelijk het aantal aanvragen en hun kwaliteit. De omvang van de onervulde vraag naar kapitaal vormt daarom een alternatieve indicator voor het financieringsgat dan alleen het beschikbare aanbod. In dit hoofdstuk vergelijken we het totale aanbod van kapitaal met de totale omvang van de gekwalificeerde vraag.

4.1 Financieringsgat Oost-Nederland

Tabel 4.1 laat zien dat, alles bij elkaar genomen, in Oost-Nederland een positief financieringsgat bestaat van zo'n 1,2 miljard euro. Ongeveer twee derde daarvan komt voor rekening van de provincie Gelderland, met een positief financieringsgat van 933 miljoen euro. De provincie Overijssel kent een positief financieringsgat van 303 miljoen euro, ongeveer één derde van het totaal. In het algemeen genomen bestaat er in beide provincies daarmee substantiële aanbodruimte in de kapitaalmarkt. Dit is in tegenstelling tot de verwachting dat een negatief financieringsgat bestaat en er dus een tekort is aan externe financiering voor bedrijven (SEO, 2023).

Tabel 4.1 Totale financieringsgat Oost-Nederland en provincies (in mln. euro's)

	Overijssel	Gelderland	Oost-Nederland
Aanbod van kapitaal	1.799	3.193	4.992
Vraag van kapitaal	1.496	2.260	3.756
Financieringsgat	303	933	1.236

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. 798 respondenten en bronnen zoals vermeld bij tabellen Tabel 2.1, Tabel 2.2 en Tabel 2.3.

Noot: Door afronden kan het voorkomen dat uitsplitsingen niet exact optellen tot de totalen.

Wanneer we verder kijken en een uitsplitsing maken naar levensfase, zoals in Tabel 4.2, zien we een genuanceerder beeld ontstaan. Het positieve financieringsgat van 1,2 miljard euro lijkt voornamelijk te worden veroorzaakt als gevolg van het positieve financieringsgat in de kapitaalmarkt van volwassen bedrijven dat met ongeveer 1,9 miljard euro substantieel bijdraagt. Daarentegen zien we in de kapitaalmarkt van groeiers juist een negatief financieringsgat van 649 miljoen euro. De kapitaalmarkt van startups is nagenoeg in evenwicht, met een positief financieringsgat van 22 miljoen euro.

Tabel 4.2 Financieringsgat Oost-Nederland naar levensfase (in mln. euro's)

	1. Startup	2. Groei	3. Volwassen	Totaal
Aanbod van kapitaal	243	1.330	3.419	4.992
Vraag van kapitaal	221	1.979	1.556	3.756
Financieringsgat	22	-649	1.863	1.236

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. 798 respondenten en bronnen zoals vermeld bij tabellen Tabel 2.1, Tabel 2.2 en Tabel 2.3.

Noot: Door afronden kan het voorkomen dat uitsplitsingen niet exact optellen tot de totalen.

Een positief financieringsgat, ofwel aanbodruimte in de kapitaalmarkt, kan verschillende oorzaken hebben. Ten eerste kan er sprake zijn van een gebrek aan geschikte en kwalitatief goede aanvragen vanuit ondernemers. Aanbieders van kapitaal geven aan dat zij vaak voldoende middelen beschikbaar hebben, maar dat het aantal financieringswaardige businesscases beperkt is, onder andere doordat ondernemers hun plannen niet voldoende uitwerken, onvoldoende onderbouwde aanvragen doen of dat er twijfel bestaat over competenties van de aanvrager. Daarnaast kan het risicoprofiel van bepaalde ondernemingen of sectoren ervoor zorgen dat financiers terughoudend zijn om daadwerkelijk kapitaal te verstrekken, ondanks de beschikbaarheid van kapitaal. Vooral bij kleinere financieringsaanvragen is dit het geval omdat het risicoprofiel bij kleinere tickets relatief hoger is, wat financiers terughoudend maakt om te investeren. Tot slot kan ook de versnippering van het financieringslandschap ervoor zorgen dat aanbod en vraag elkaar onvoldoende weten te vinden, waardoor beschikbare financiering niet volledig benut wordt.

Dat bij volwassen bedrijven sprake is van een positief financieringsgat terwijl er een negatief financieringsgat bestaat bij bedrijven in de groeifase, kan verschillende oorzaken hebben. Bedrijven in de volwassen fase beschikken doorgaans over meer zekerheden en bewezen verdienmodellen, waardoor het voor financiers aantrekkelijker en gemakkelijker is om kapitaal te verstrekken. Tegelijkertijd kunnen deze bedrijven vaker uit meerdere financieringsbronnen kiezen, wat zou kunnen leiden tot relatief meer aanbod dan vraag. Bij groeibedrijven ligt dit

anders: zij zitten vaak in een risicovollere fase, met onzekerheden over toekomstige omzet en winstgevendheid. Tegelijkertijd zijn het over het algemeen kleinere bedrijven dan volwassen bedrijven, maar wel met een ambitie om te groeien. Dit alles bij elkaar verhoogt het risicoprofiel en de kapitaalvraag, waardoor financiers terughoudender zijn om kapitaal te verstrekken, ondanks dat deze groep juist vaak veel kapitaal nodig heeft voor verdere opschaling en ontwikkeling.

Uit de interviews blijkt overigens nog dat het onbenutte potentieel van aangeboden kapitaal voortkomt uit zowel de kant van ondernemers als financiers. Ondernemers moeten hun zaken goed op orde hebben om financiering te verkrijgen, zoals een solide businesscase en een sterk team, terwijl financiers over voldoende kennis en kunde moeten beschikken om investeringen goed te beoordelen en overeenkomsten af te sluiten. Hoewel er onbenut kapitaal beschikbaar is, betekent dit niet dat ondernemers eenvoudig extra financiering kunnen verkrijgen. Toegang tot kapitaal blijft afhankelijk van strikte voorwaarden, zoals een sterke businesscase, een goed netwerk en de juiste financieringsmatch, waardoor veel ondernemers alsnog moeite hebben om investeerders te overtuigen.

Daarnaast wordt het verwachte rendement van bedrijven in vroegere levensfasen soms onderschat door kapitaal aanbieders, terwijl het gerealiseerde rendement uiteindelijk vaak gunstiger is dan vooraf ingeschat. Tegelijkertijd is het financieringslandschap versnipperd, waardoor ondernemers moeite hebben om de juiste financieringsbron te vinden en investeerders niet altijd optimaal kansen benutten. Een betere coördinatie en samenwerking tussen kapitaalverstrekkers kan bijdragen aan een efficiënter gebruik van het beschikbare kapitaal.

4.2 Bevindingen in perspectief

De bevindingen van deze studie naar de kapitaalmarkt van Oost-Nederland worden in deze paragraaf in perspectief geplaatst t.o.v. eerdere kapitaalmarktonderzoeken van de regio Oost-Nederland. Meer in het algemeen hebben we ook aandacht voor ontwikkelingen in de kapitaalmarkt als geheel en welke factoren daarop momenteel van invloed zijn.

Eerdere kapitaalmarktonderzoeken Oost-Nederland

Eerdere kapitaalmarktonderzoeken voor de regio Oost-Nederland (Rebel & Panteia, 2017; Rebel, 2020) zijn niet volledig volgens dezelfde methodologie uitgevoerd. De uitkomsten van de voorgaande studies zijn om die reden niet één op één met elkaar te vergelijken en datzelfde geldt ook voor de huidige studies met beide voorgaande studies. Hoewel een vergelijking dus niet volledig mogelijk is, zullen we, met inachtneming van de verschillen in de methodologieën, de bevindingen van deze studie vergelijken met die in eerdere kapitaalmarktonderzoeken van Oost-Nederland.

Uit de studie van Rebel (2020) blijkt een positief financieringsgat van 1,3 miljard euro voor de regio Oost-Nederland als geheel. Met name in Gelderland was er aanbodruimte, in Overijssel bleek de kapitaalmarkt nagenoeg in evenwicht. In de startupfase werd een negatief financieringsgat genoteerd, terwijl in de groei- en volwassen fase een positief financieringsgat (oftewel aanbodruimte) werd gevonden. Het positieve financieringsgat voor de volwassen fase werd enkel voor de provincie Gelderland vastgesteld, in Overijssel bestaat er een evenwicht. In de studie van Rebel & Panteia (2017) werd een positief financieringsgat van 0,9 miljard vastgesteld. Ook in deze studie draagt de kapitaalmarkt van Gelderland daar het meest aan bij. De definitie van levensfase in deze studie is anders dan in de huidige studie en een vergelijking is om die reden niet mogelijk.

Een kanttekening dient gemaakt te worden bij het vaststellen van de totale kapitaalvraag en de vergelijking daarvan tussen de huidige studie en de voorgaande. Aangezien het aantal bedrijfsvestigingen in de regio niet stabiel is, maar toeneemt, komt een deel van de toename in de totale vraag naar kapitaal simpelweg voort uit de toename van het aantal bedrijfsvestigingen. Het aantal bedrijfsvestigingen met twee of meer werknemers is in Oost-Nederland in de periode 2016 t/m 2023 toegenomen met vier procent (CBS StatLine, 2025).

Het aandeel bedrijven met een gekwalificeerde kapitaalvraag bedraagt in de huidige studie zo'n 16 procent. Dat is twee procentpunt lager dan het aandeel dat is vastgesteld in de studie van Rebel (2020). De gemiddelde gekwalificeerde vraag per bedrijf is daarentegen juist wat hoger. In de huidige studie zo'n 600 duizend euro, waar die in de studie van Rebel (2020) zo'n 500 duizend euro bedraagt, een stijging van zo'n 20 procent welke voor een deel verklaard kan worden door algemene prijsinflatie.

Algemene ontwikkelingen op de kapitaalmarkt

De hogere rente zorgt momenteel voor terughoudendheid bij kapitaalaanbieders. Toenemende onzekerheid op geopolitiek gebied, materiaalbeschikbaarheid en leveringszekerheid maken kapitaalaanbieders daarnaast extra terughoudend. In het geval van de stijgende rente komt dat doordat het financieren van projecten duurder wordt, wat maakt dat bedrijven met zwakkere balansen of lagere solvabiliteit moeilijker toegang krijgen tot vreemd vermogen. Door de verhoogde rente nemen de risico's bij financieringsaanvragen daardoor toe en verliezen investeringsprojecten aan aantrekkelijkheid omdat banken strengere kredietvoorwaarden stellen.

Daarnaast creëren geopolitieke spanningen zoals de handelsconflicten tussen China en de Verenigde Staten en veranderend beleid in diverse landen onzekerheid op internationale markten. Deze onzekerheden drukken het vertrouwen van kapitaalverstrekkers die daardoor minder geneigd zijn kapitaal vrij te maken vooral bij risicovollere investeringen zoals startups of scale-ups. Factoren als inflatie, hoge energiekosten, materiaaltekorten en handelsbarrières versterken deze onzekerheid waardoor kapitaalaanbieders kleinere bedragen investeren en kritischer worden bij financieringsaanvragen. Uit de gesprekken die zijn gevoerd in het kader van dit onderzoek blijkt onder meer dat hierdoor te financieren projecten minder aantrekkelijk worden en dat het vinden van co-financiers moeilijker wordt, wat uiteindelijk weer tot extra kosten leidt.

Hoewel startups en innovatieve ondernemers toegang hebben tot vroege fasefinanciering, blijft opschaling van innovaties soms moeilijk. Dit wordt veelal veroorzaakt vanwege beperkingen zoals een gebrek aan specifieke kennis of het ontbreken van strategische investeerders. Met name voor duurzaamheidsprojecten geldt dit, waar financiering breder beschikbaar is voor grotere bedrijven met bewezen technologieën maar beperkter beschikbaar is voor startups en het middenbedrijf.

Het financieringslandschap is breed en gevarieerd, maar tegelijkertijd zorgt deze diversiteit voor versnippering waardoor kleinere ondernemers soms moeite hebben om de juiste financieringsvorm te vinden. Verder neemt het belang van non-bancaire financiering gestaag toe, mede doordat banken zich terugtrekken uit met name kleinere leningen tot één miljoen euro. Alternatieve financieringsvormen zoals leasing, private equity en durfkapitaal worden daardoor steeds belangrijker. Voor reguliere mkb-bedrijven blijven banken nog de primaire bron van externe financiering, maar innovatieve en snelgroeiende ondernemingen moeten vaker alternatieve financieringsmogelijkheden aanspreken.

Ondanks een groeiende beleidsaandacht blijft financiering voor verduurzamingsprojecten lastig. Financieringsaanvragen op het gebied van verduurzaming en circulaire economie ervaren vaker afwijzingen vanwege een hoger ervaren risico of een lager verwacht financieel rendement. Hoewel fondsen en kapitaalverschaffers met een verduurzamings- of circulaire economie-focus toenemen, blijft financieel rendement bepalend bij investeringsbeslissingen.

Tot slot blijkt uit de CBS Financieringsmonitor (CBS, 2025) dat de vraag naar externe financiering bij mkb-bedrijven stabiel is. Hoewel het aantal financieringsaanvragen is gestegen zijn de mediane bedragen gedaald. Ondanks stijgende rentes en hogere kosten blijft het succespercentage van aanvragen met circa 91 procent in 2024 hoog. Dit is ongeveer vergelijkbaar met eerdere jaren. Uit de gesprekken blijkt echter ook dat met name kleine bedrijven en startups in sectoren zoals fintech en Software as a Service (SaaS) momenteel meer uitdagingen ervaren bij het verkrijgen van financiering, mogelijk vanwege een verhoogd risicoprofiel en een afname in het aantal succesvolle exits.

5 Conclusie

Het totale aanbod en de totale vraag bij elkaar genomen maakt dat er in Oost-Nederland een positief financieringsgat bestaat van zo'n 1,2 miljard euro. Met name voor volwassen bedrijven bestaat een aanzienlijke aanbodruimte. Voor bedrijven in de groeifase geldt het tegenovergestelde: daar bestaat een tekort aan kapitaal van ongeveer 673 miljoen euro.

In opdracht van de provincies Overijssel en Gelderland is voor deze studie de kapitaalmarkt van Oost-Nederland in kaart gebracht. Dit onderzoek vormt daarmee een actualisatie van eerdere studies en focust op de huidige kapitaalmarkt van Oost-Nederland en recente ontwikkelingen op de kapitaalmarkt in het algemeen. De volgende hoofddoelen staan in dit onderzoek centraal: 1) Inzicht in zowel de vraag- als aanbodkant van externe financiering in Oost-Nederland, inclusief een opdeling naar de provincie Gelderland en de provincie Overijssel, en 2) Inzicht in welke fase van product- of bedrijfsontwikkeling en aan welke type kapitaal voor ondernemingen er een tekort/overschot is.

Voor dit onderzoek is gebruikgemaakt van een combinatie van verschillende onderzoeksmethoden, waaronder bureauonderzoek, een reeks gesprekken met relevante stakeholders en een enquête verspreid onder bedrijven in de regio. Deze combinatie van verschillende onderzoeksmethoden heeft een genuanceerd en helder beeld naar voren gebracht over de aanbod- en vraagkant van de kapitaalmarkt van Oost-Nederland. Dit beeld toont dat het jaargemiddelde aanbod van extern kapitaal voor ondernemers in Oost-Nederland circa 5,0 miljard euro bedraagt. Ongeveer twee derde deel hiervan (3,2 miljard) is beschikbaar in Gelderland, terwijl ongeveer één derde deel (1,8 miljard) beschikbaar is in Overijssel. Het aanbod bestaat voornamelijk uit vreemd vermogen (70 procent), met banken als belangrijkste kapitaalverschaffers. Het overige deel (30 procent) betreft eigen vermogen, grotendeels verstrekt door private equity-partijen.

De totale vraag naar kapitaal vanuit bedrijven is ongeveer 3,8 miljard euro. Daarvan is 60 procent (2,3 miljard euro) afkomstig van bedrijven gevestigd in Gelderland en 40 procent (1,5 miljard euro) van bedrijven gevestigd in Overijssel. Van alle bedrijven in Oost-Nederland heeft naar schatting 23 procent zich georiënteerd op de kapitaalmarkt en heeft naar schatting 16 procent daadwerkelijk een aanvraag ingediend. Van de aanvragen wordt 82 procent goedgekeurd. Met uitzondering van de 16 procent van de bedrijven die een aanvraag indient, komt dit redelijk overeen met het beeld van heel Nederland dat ontstaat uit de Financieringsmonitor 2024 (CBS, 2025). Het aandeel mkb-bedrijven dat een financieringsaanvraag doet in Nederland is 7 procent.

De grootste vraag naar kapitaal komt van bedrijven in de groeifase, die vanwege hun groeiambities gemiddeld relatief vaak een kapitaalaanvraag doen. Veel ondernemers geven aan vooral financiering te zoeken voor bedrijfsmiddelen, huisvesting en verduurzaming. De gemiddelde kapitaalvraag van bedrijven die een aanvraag hebben gedaan bedraagt zo'n 600 duizend euro.

Het totale aanbod en de totale vraag bij elkaar genomen maakt dat er een positief financieringsgat (meer aanbod dan vraag) bestaat van zo'n 1,2 miljard euro. Hierbij wordt het financieringsgat, gedefinieerd als onvervulde financieringsbehoeften, het verschil tussen het aanbod van en de vraag naar kapitaal. In Gelderland overtreft de kapitaalvraag het kapitaalaanbod met 933 miljoen euro, terwijl dat in Overijssel 303 miljoen euro betreft.

Tabel 5.1 Totale financieringsgat Oost-Nederland en provincies (in mln. euro's)

	Overijssel	Gelderland	Oost-Nederland
Aanbod van kapitaal	1.799	3.193	4.992
Vraag van kapitaal	1.496	2.260	3.756
Financieringsgat	303	933	1.236

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. 798 respondenten en bronnen zoals vermeld bij tabellen Tabel 2.1, Tabel 2.2 en Tabel 2.3.

Noot: Door afronden kan het voorkomen dat uitsplitsingen niet exact optellen tot de totalen.

Wanneer gekeken wordt naar verschillende levensfasen van bedrijven, ontstaan echter verschillen. Bij startups is de kapitaalmarkt grotendeels in balans; vraag en aanbod sluiten goed op elkaar aan. Bij bedrijven in de groeifase ontstaat echter een tekort aan kapitaal van ongeveer 673 miljoen euro. Voor volwassen bedrijven geldt het tegenovergestelde: er bestaat een aanzienlijke aanbodruimte van circa 1,9 miljard euro.

Naast het vergelijken van het totale aanbod van kapitaal en de totale vraag naar kapitaal is gekeken naar het deel van financieringsaanvragen dat niet is gehonoreerd, waardoor een onvervulde gekwalificeerde vraag ontstaat. Deze bedraagt in Oost-Nederland circa vier procent (ongeveer 120 miljoen euro) van de totale gekwalificeerde vraag. Oorzaken hiervan liggen volgens respondenten vaak in te strenge financieringsvoorwaarden en de door banken ervaren risico's, waarbij informatie-asymmetrie mogelijk tot verkeerde risico-inschattingen leidt. Ook beperkt inzicht van bedrijven in het volledige aanbod op de kapitaalmarkt zou tot marktfalen kunnen leiden. De meeste bedrijven zoeken financiering via leningen en leasing, terwijl de kapitaalmarkt divers is en in meer financieringsvormen kan voorzien.

Het positieve financieringsgat in Oost-Nederland wordt door verschillende zaken veroorzaakt. Ten eerste kan er sprake zijn van een gebrek aan geschikte en kwalitatief goede aanvragen vanuit ondernemers. Aanbieders van kapitaal geven bijvoorbeeld aan dat zij vaak voldoende middelen beschikbaar hebben, maar dat het aantal financieringswaardige businesscases beperkt is, onder andere doordat ondernemers hun plannen niet voldoende uitwerken, onvoldoende onderbouwde aanvragen doen of dat er twijfel bestaat over competenties van de aanvrager. Daarnaast kan het risicoprofiel van bepaalde ondernemingen of sectoren ervoor zorgen dat financiers terughoudend zijn om daadwerkelijk middelen te verstrekken.

Bedrijven in de volwassen fase beschikken doorgaans over meer zekerheden en bewezen verdienmodellen en kunnen tegelijkertijd vaker uit meerdere financieringsbronnen kiezen. Groeibedrijven daarentegen zitten vaak in een risicovollere fase, met groeiambities en onzekerheden over toekomstige omzet en winstgevendheid. Dit verhoogt het risicoprofiel en de kapitaalvraag, waardoor financiers terughoudender zijn om kapitaal te verstrekken, ondanks dat deze groep juist vaak veel kapitaal nodig heeft voor verdere opschaling en ontwikkeling.

Het onbenutte potentieel van aangeboden kapitaal komt voort uit zowel de kant van ondernemers als financiers. Ondernemers moeten hun zaken goed op orde hebben om financiering te verkrijgen, zoals een solide businesscase en een sterk team, terwijl financiers over voldoende kennis en kunde moeten beschikken om investeringen goed te kunnen beoordelen en overeenkomsten af te sluiten. Hoewel er onbenut kapitaal beschikbaar is, betekent dit niet dat ondernemers eenvoudig extra financiering kunnen verkrijgen. Toegang tot kapitaal blijft afhankelijk van strikte voorwaarden, zoals een sterke businesscase, een goed netwerk en de juiste financieringsmatch, waardoor veel ondernemers alsnog moeite hebben om kapitaalverstrekkers te overtuigen. Bovendien kan de versnippering van

het financieringslandschap ervoor zorgen dat aanbod en vraag elkaar onvoldoende weten te vinden, waardoor beschikbare financiering niet volledig benut wordt.

Momenteel beïnvloeden stijgende rentes, hoge inflatie en economische onzekerheid de kapitaalmarkt. Dit zorgt voor terughoudendheid bij kapitaalverstrekkers, hogere financieringskosten en moeilijkere toegang tot kleinere tickets. Met name kleinere ondernemingen, startups en duurzaamheidsprojecten ervaren hierdoor een uitdaging bij het aantrekken van extern kapitaal.

Referenties

- CBS. (2025). *Financieringsmonitor 2024*. <https://www.cbs.nl/nl-nl/longread/aanvullende-statistische-diensten/2025/financieringsmonitor-2024>
- Crowdfunding Cijfers. (2025). *Crowdfunding in Nederland 2022*. <https://www.crowdfundingcijfers.nl/crowdfunding-in-nederland-2022/>
- De Nederlandse Bank. (2025). *Kredietverlening Nederlandse grootbanken aan Nederlands midden- en kleinbedrijf*. <https://www.dnb.nl/statistieken/data-zoeken/#/details/kredietverlening-nederlandse-grootbanken-aan-nederlands-midden-en-kleinbedrijf-kwartaal/dataset/31e3e647-8a79-40b8-ae9b-66f0d8ed2b6b/re-source/ae911400-93f1-40fc-ae00-860cb27e98dc>
- EIB. (2021). *InvestEU programme adopted by Council*. <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2021/03/17/investeu-programme-adopted-by-council/>
- EIB. (2025). *Priorities for prosperity: European Investment Bank Group Activity Report 2024*. <https://www.eib.org/en/publications/online/all/activity-report-2024>
- Energiefonds Overijssel. (2024). *Bijzondere financieringen: Jaarverslag 2023*. <https://www.energiefondsoverijssel.nl/wp-content/uploads/2024/04/DEF-Energiefonds-jaarverslag-2023.pdf>
- HMO. (2025). *Bouwen aan maatschappelijke gebiedsontwikkeling*. <https://hmo.nl/pagina/1/herstructurerings-maatschappij-overijssel>
- InvestNL. (2025). *Invest-NL is implementatiepartner van het InvestEU-fonds*. <https://www.invest-nl.nl/actueel/invest-nl-is-implementatiepartner-van-het-InvestEU-fonds>
- Leasing Nederland. (2025). *Leasingmarkt voor bedrijfsmiddelen in Nederland - Marktcijfers 2024*. <https://leasing-nederland.nl/wp-content/uploads/2025/03/Marktcijfers-Leasing-2024-v1.1-Website.pdf>
- NVP. (2025). *Marktcijfers: Investerings*. <https://nvp.nl/feiten-cijfers/marktcijfers/investerings/>
- NVP. (2025). *Onderzoek: Marktcijfers*. <https://nvp.nl/onderzoek/over/marktcijfers/>
- Olsson, U. (2005). Confidence intervals for the mean of a log-normal distribution. *Journal of Statistics Education*, 13(1)
- Ontwikkelingsmaatschappij Oost-Nederland. (2024). *Jaarverslag Oost NL: Samen vooruit in een nieuwe tijd*. https://media.oostnl.nl/Jaarverslag_Oost_NL_2023_0_98fdb942a.pdf
- Provincie Gelderland. (2025). *Programma EFRO Oost*. https://media.gelderland.nl/sfc2021_PRG_2021_NL_16_RFPR_004_3_2_d695396aa8.pdf
- Rijksoverheid. (2023). *Betere toegang tot EU-garanties voor duurzame en innovatieve projecten*. <https://www.rijksoverheid.nl/actueel/nieuws/2023/09/25/betere-toegang-tot-eu-garanties-voor-duurzame-en-innovatieve-projecten>
- SEO Economisch Onderzoek. (2022). *Evaluatie Qredits*. <https://www.seo.nl/publicaties/evaluatie-qredits/>
- SEO Economisch Onderzoek. (2023). *Quickscan MKB financiering*. <https://www.seo.nl/publicaties/quickscan-mkb-financiering/>
- SEO Economisch Onderzoek. (2024a). *Evaluatie innovatiekrediet 2018-2022*. <https://www.seo.nl/publicaties/evaluatie-innovatiekrediet-2018-2022/>
- SEO Economisch Onderzoek. (2024b). *Evaluatie Seed Capital & Dutch Venture Initiative*. <https://www.seo.nl/publicaties/evaluatie-seed-capital-dutch-venture-initiative/>
- SEO Economisch Onderzoek. (2024c). *Evaluatie vroegefasefinanciering 2024*. <https://www.seo.nl/publicaties/evaluatie-vroegefasefinanciering-2024/>
- Stichting MKB Financiering (2024) *Met veerkracht naar voorspoed: Onderzoek non-bancaire financiering bancaire 2023*. https://www.stichtingmkbfinanciering.nl/contentfolder/uploads/2024/04/SMF_MKB_Onderzoek_Non_Bancair_Financieren_2023_Pub.pdf
- Wadinko. (2024). *Jaarverslaggeving 2023*. https://www.wadinko.nl/assets/2024_jaarrekening-wadinko-2023.pdf

Bijlage A Gesprekspartners

Tabel A.1 Lijst van organisaties die in het kader van dit onderzoek zijn geïnterviewd

Organisatie	
1	Wadinko
2	Kennispoort Regio Zwolle
3	Energiefonds Overijssel
4	Novel-T
5	Oost NL
6	Nederlandse Vereniging Participatiemaatschappijen
7	Rabobank

Bijlage B Respons en populatieoverzicht

Tabel B.1 Verdeling van de respons over de populatie van Oost-Nederland

Bedrijfsomvang	Populatie/steekproef	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2-9 werknemers	populatie	2261	135	2	165	89	108	92	1	9	32	102	817	282	42	1381	1826	39
2-9 werknemers	respons	35	12		32	23	14	12		2	2	9	103	17	8	91	49	4
10-49 werknemers	populatie	103	71	3	120	82	44	38	0	3	26	15	177	27	36	397	923	19
10-49 werknemers	respons	18	14		27	13	11	12			4		44	4	11	64	58	2
> 50 werknemers	populatie	11	33	3	31	39	18	9	0	7	10	4	33	9	24	80	214	11
> 50 werknemers	respons	1	5		7	7	5	1		1	2	1	8	3	5	14	40	3

Tabel B.2 Verdeling van de respons over de populatie van Gelderland

Bedrijfsomvang	Populatie/steekproef	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2-9 werknemers	populatie	1095	92	1	97	45	63	59	1	4	19	56	458	155	24	816	1138	25
2-9 werknemers	respons	20	9		24	16	10	8			1	5	60	9	3	66	30	3
10-49 werknemers	populatie	68	49	2	73	49	29	26	0	1	15	9	107	16	23	228	599	14
10-49 werknemers	respons	11	9		20	8	9	10			2		24	3	9	41	42	2
> 50 werknemers	populatie	7	22	2	20	21	10	6	0	4	8	3	16	6	12	42	141	7
> 50 werknemers	respons	1	5		3	4	2	1		1	1	1	5	1	3	8	25	1

Tabel B.3 Verdeling van de respons over de populatie van Overijssel

Bedrijfsomvang	Populatie/steekproef	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2-9 werknemers	populatie	1166	43	1	68	44	45	33	0	5	13	46	359	127	18	565	688	14
2-9 werknemers	respons	15	3		8	7	4	4		2	1	4	43	8	5	25	19	1
10-49 werknemers	populatie	35	22	1	47	33	15	12	0	2	11	6	70	11	13	169	324	5
10-49 werknemers	respons	7	5		7	5	2	2			2		20	1	2	23	16	
> 50 werknemers	populatie	4	11	1	11	18	8	3	0	3	2	1	17	3	12	38	73	4
> 50 werknemers	respons				4	3	3				1		3	2	2	6	15	2

Clusters, sectoren en SBI-indeling

In de bovenstaande tabellen geven de nummers in de eerste rij (1 t/m 17) het cluster weer. De indeling van deze clusters is samengesteld op basis van de Standaard Bedrijfsindeling (SBI) door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS).

Tabel B.4 Koppeling tussen clusters, sectoren en de SBI-indeling

Cluster	Sectoren	SBI2	Omschrijving
1	Agri & food	01	Landbouw, jacht en dienstverlening voor de landbouw en jacht
1	Agri & food	03	Visserij en kweken van vis en schaaldieren
2	Agri & food	10	Vervaardiging van voedingsmiddelen
2	Agri & food	11	Vervaardiging van dranken
3	Farmacie	21	Vervaardiging van farmaceutische grondstoffen

4	Hightech systemen & materialen	24	en producten
4	Hightech systemen & materialen	24	Vervaardiging van metalen in primaire vorm
5	Hightech systemen & materialen	25	Vervaardiging van producten van metaal (geen machines en apparaten)
5	Hightech systemen & materialen	26	Vervaardiging van computers en van elektronische en optische apparatuur
5	Hightech systemen & materialen	27	Vervaardiging van elektrische apparatuur
5	Hightech systemen & materialen	28	Vervaardiging van overige machines en apparaten
6	Hightech systemen & materialen	29	Vervaardiging van auto's, aanhangwagens en opleggers
6	Hightech systemen & materialen	30	Vervaardiging van overige transportmiddelen
6	Hightech systemen & materialen	32	Vervaardiging van overige goederen
7	Hightech systemen & materialen	33	Reparatie en installatie van machines en apparaten
8	Energie & milieutechnologie incl. water	06	Winning van aardolie en aardgas
8	Energie & milieutechnologie incl. water	09	Dienstverlening voor de winning van delfstoffen
9	Energie & milieutechnologie incl. water	35	Productie en distributie van en handel in elektriciteit, aardgas, stoom en gekoelde lucht
9	Energie & milieutechnologie incl. water	36	Winning en distributie van water
10	Energie & milieutechnologie incl. water	37	Afvalwaterinzameling en -behandeling
10	Energie & milieutechnologie incl. water	38	Afvalinzameling en -behandeling; voorbereiding tot recycling
10	Energie & milieutechnologie incl. water	39	Sanering en overig afvalbeheer
11	Creatieve industrie	58	Uitgeverijen
11	Creatieve industrie	59	Productie en distributie van films en televisieprogramma's; maken en uitgeven van geluidsopnamen
12	Creatieve industrie	71	Architecten, ingenieurs en technisch ontwerp en advies; keuring en controle
12	Creatieve industrie	73	Reclame en marktonderzoek
12	Creatieve industrie	74	Industrieel ontwerp en vormgeving, fotografie, vertaling en overige consultancy
13	Creatieve industrie	90	Kunst
13	Creatieve industrie	91	Musea, kunstgalerieën en -expositieruimten
14	Chemie	19	Vervaardiging van cokesovenproducten en aardolieverwerking
14	Chemie	20	Vervaardiging van chemische producten
14	Chemie	22	Vervaardiging van producten van rubber en kunststof
15	Bouw	41	Algemene burgerlijke en utiliteitsbouw en projectontwikkeling
15	Bouw	42	Grond-, water- en wegenbouw (geen grondverzet)
15	Bouw	43	Gespecialiseerde werkzaamheden in de bouw
16	Life sciences & health	86	Gezondheidszorg
16	Life sciences & health	87	Verpleging, verzorging en begeleiding met overnachting
16	Life sciences & health	88	Maatschappelijke dienstverlening zonder overnachting
17	Agri & food, Energie & milieutechnologie incl. water, Life sciences & health	72	Speur- en ontwikkelingswerk

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025)

Bijlage C Regionale kapitaalaanbieders

Tabel C.1 Lijst van verschillende regionale publieke kapitaalaanbieders

Naam	Korte beschrijving
Corona-OverbruggingsLening (COL)	Leningen verstrekt gedurende COVID-pandemie. Gericht op startups, scale-ups en innovatie mkb'ers.
Energiefonds Overijssel	Participaties en leningen gericht op klimaatbestendig en CO2-neutraal maken van de provincie.
Gelderland voor Innovaties (Gvi) II	Een fonds gericht op het bevorderen van investeringen in groei en innovatie van kleine en middelgrote ondernemingen. Niet meer actief.
Herstructureringsmaatschappij Overijssel (HMO)	Ondersteunt ondernemingen waarvoor reguliere marktpartijen terughoudend zijn, met kapitaal en begeleiding. Veelal maatwerk.
Innovatie- en Energiefonds Gelderland (IEG)	Biedt verschillende financieringsvormen, zoals participaties en converteerbare leningen, soms met een cofinancieringsplicht.
Innovatiefonds Overijssel (IFO) I en II	Biedt verschillende financieringsvormen, zoals participaties en converteerbare leningen. Focus op innovatie in verschillende sectoren.
Innovatiefonds Twente (IFT)	Het doel van IFT, opgericht in 2014, was de versterking van de economische structuur. Het fonds is inmiddels gefuseerd met IFO.
Innovatiefonds Oost-Nederland (ION+)	Revolverend fonds ter ondersteuning, voornamelijk via lening, maar ook subsidies, van innovaties van mkb'ers.
MKB Kredietfaciliteit Gelderland (MKG)	Richt zich op alle veelbelovende Gelderse bedrijfstakken in relatie tot de topsectoren, die door COVID-19 moeilijk aan kapitaal komen.
Ontwikkelings- en herstructureringsmaatschappij Gelderland (OHG)	Revitalisatie, herstructurering, intensivering of transformatie van leegstaande gebouwen en werklocaties. Biedt diverse en verschillende financieringsvormen aan.
Oost NL	Oost NL is de regionale ontwikkelingsmaatschappij (ROM) in de provincies Gelderland en Overijssel. Ondersteunt ondernemers op verschillende manieren, o.a. als kapitaalaanbieder.
Perspectieffonds Gelderland (PFG)	Ondersteunt ondernemers om maatschappelijke uitdagingen aan te pakken op thema's zoals energietransitie, klimaatadaptatie, circulaire economie en biodiversiteit. Met name grotere tickets.
Topfonds Gelderland (TG)	Ondersteunt innovatieve bedrijven. IEG, OHG en PFG zijn dochterfondsen.
Wadinko	Participatiemaatschappij met als doel het stimuleren van bedrijvigheid en werkgelegenheid in Overijssel en daarbuiten. Verstrekt kapitaal als achtergestelde leningen en neemt minderheidsbelangen.

Bijlage D Onderzoeksverantwoording vraagkant

In deze bijlage beschrijven we de technische aspecten van de vraaganalyse. Daarbij behandelen we de volgende aspecten:

- Omrekenen van categorieën naar continue waarden;
- Wegingsfactoren;
- Regressieresultaten;
- Berekening van de voorwaardelijke verwachte vraag.

Categorieën naar continue waarden

Respondenten konden de financieringsvraag en omzetgrootte als continue waarde of als categorie doorgeven. We lichten hierbij toe hoe de antwoorden van de verschillende categorieën zijn omgerekend naar continue waarden.

Tabel D.1 Omreken tabel van categorieën naar continue waarden voor financiering

Categorie	Waarde
Minder dan €25.000	€ 12.500
€25.000 tot €50.000	€ 37.500
€50.000 tot €100.000	€ 75.000
€100.000 tot €250.000	€ 175.000
€250.000 tot €500.000	€ 375.000
€500.000 tot €1 miljoen	€ 750.000
€1 miljoen tot €2,5 miljoen	€ 1.750.000
€2,5 miljoen tot €5 miljoen	€ 3.750.000
€5 miljoen tot €10 miljoen	€ 7.500.000
€10 miljoen tot €25 miljoen	€ 17.500.000
€25 miljoen tot €50 miljoen	€ 37.500.000
€50 miljoen tot €100 miljoen	€ 75.000.000
€100 miljoen of meer	€ 100.000.000

Bepalen van wegingsfactoren

Uit Bijlage B volgt dat er een verschil bestaat tussen het aandeel van bedrijven binnen een categorie (bedrijfsomvang en cluster) in de respons en het aandeel van het aantal bedrijven binnen een categorie in de gehele populatie. Bedrijven binnen een bepaalde categorie kunnen om die reden dus zowel onder- als oververtegenwoordigd zijn. Om deze reden worden aan de verschillende bedrijfscategorieën gewichten toegekend om te corrigeren voor onder- of oververtegenwoordiging van een categorie in de respons.

Om tot deze gewichten te komen, berekenen we op basis van Bijlage B eerst het aandeel van een categorie (naar aantal bedrijven) uit voor de populatie en de respons. De gewichten worden vervolgens berekend door het aandeel van de categorie in de populatie te delen door het aandeel van de categorie binnen de respons. Deze methode wordt toegepast voor Oost-Nederland, Gelderland en Overijssel.

Regressieresultaten

In de vraaganalyse worden meerdere lineaire regressies en logistische modellen geschat. Deze regressies en modellen worden om verschillende doeleinden geschat. Enerzijds geeft een model de significantie weer van verschillen tussen groepen (naar waarden van variabelen), waarbij er wordt gecorrigeerd voor andere factoren die dergelijke verschillen verklaren. Anderzijds gebruiken we de lineaire regressie om te voorspellen.

We illustreren aan de hand van een voorbeeld hoe we regressie gebruiken om significante verschillen te detecteren. Een vergelijking tussen de gemiddelde kapitaalvraag in Gelderland en Overijssel zou kunnen uitwijzen dat deze van elkaar verschillen. Echter, een dergelijke vergelijking houdt geen rekening met de verschillende samenstellingen van bedrijven (bijvoorbeeld bedrijfsomvang). In een regressie kan hiervoor worden gecorrigeerd. Wanneer een regressie uitwijst dat een variabele niet significant is, dan is het niet zinvol om de gemiddelde waarden verder uit te splitsen naar deze variabelen. Immers, verschillen tussen groepen (bijvoorbeeld provincies) zijn geen daadwerkelijke verschillen, maar willekeurige verschillen.

Gekwalificeerde vraag naar kenmerken

In Tabel D.2 zijn de resultaten weergegeven voor de regressie van de (logaritmische transformatie) van de financieringsvraag op de bedrijfskenmerken (bedrijfsomvang, cluster en provincie).

Tabel D.2 Regressieresultaten voor de financieringsvraag naar bedrijfskenmerken

Onafhankelijke variabelen	Afhankelijke variabele: $\log(\text{financieringsvraag})$			
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
10-49 werknemers	(0.475)***	(0.443)	(0.471)***	
2-9 werknemers	(0.475)***	(0.433)***	(0.471)***	
Cluster 2	(0.841)		(0.834)	(0.923)
Cluster 4	(0.683)		(0.679)	(0.719)
Cluster 5	(0.660)		(0.656)	(0.720)
Cluster 6	(0.723)		(0.718)	(0.793)
Cluster 7	(0.955)		(0.939)	(1.045)
Cluster 10	(0.837)		(0.834)	(0.920)
Cluster 11	(1.150)		(1.133)	(1.237)
Cluster 12	(0.507)*		(0.504)*	(0.556)
Cluster 13	(0.850)		(0.833)	(0.934)
Cluster 15	(0.496)		(0.489)	(0.538)
Cluster 16	(0.585)		(0.580)	(0.615)
Cluster 17	(1.538)		(1.524)	(1.687)
Provincie	(0.300)	(0.279)		(0.328)
Constante	(0.610)***	(0.412)***	(0.596)***	(0.464)***
Observaties	117	117	117	117
R^2	0.276	0.175	0.275	0.107
Residuele standaardfout	1.475 (df = 101)	1.488 (df = 113)	1.469 (df = 102)	1.622 (df = 103)
F Statistic	2.564*** (df = 15; 101)	7.984*** (df = 3; 113)	2.763*** (df = 14; 102)	0.946 (df = 13; 103)

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. enquêteresultaten

Noot: Het doel van deze regressie is het bepalen van significante verschillen, daarom wordt enkel de standaardfout van de coëfficiënt weergegeven. De (*) geeft de p-waarde weer waarvoor geldt: *p < 0.1; **p < 0.05; ***p < 0.01.

Het doel van deze regressieanalyse is het bepalen van naar welke kenmerken de financieringsvraag moet worden uitgesplitst. Hiervoor worden in totaal vier verschillende modellen geschat. Op basis van de regressieresultaten maken we enkel uitsplitsingen voor gemiddeldes naar bedrijfsomvang.

De kans op aanvraag naar bedrijfskenmerken

Om te bepalen of de kans op aanvraag verschilt naar bedrijfskenmerken is een logistisch model geschat. Een logistisch model houdt rekening met het feit dat de uitkomstvariabele (wel of geen aanvraag) zich tussen de één en nul dient te bevinden.

Tabel D.3 De kans op aanvraag verschilt niet wezenlijk naar bedrijfskenmerken

Onafhankelijke variabelen:	Afhangelijke variabele: Aanvraag			
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
10-49 werknemers	(0.318)			(0.301)
2-9 werknemers	(0.317)			(0.296)
Cluster 2	(0.586)		(0.579)	
Cluster 4	(0.493)**		(0.489)*	
Cluster 5	(0.492)		(0.487)	
Cluster 6	(0.558)		(0.552)	
Cluster 7	(0.694)		(0.689)	
Cluster 9	(1.270)		(1.263)	
Cluster 10	(0.782)		(0.772)	
Cluster 11	(0.855)		(0.849)	
Cluster 12	(0.386)*		(0.384)*	
Cluster 13	(0.634)		(0.630)	
Cluster 14	(487.997)		(489.805)	
Cluster 15	(0.377)		(0.373)	
Cluster 16	(0.416)***		(0.404)**	
Cluster 17	(0.785)		(0.772)	
Provincie	(0.204)	(0.198)		
Constante	(0.440)	(0.154)***	(0.311)***	(0.259)***
Pseudo R^2	0.04	0	0.03	0
Observaties	798	798	798	798
Log Likelihood	-334.715	-348.706	-337.832	-348.275
Akaike Inf. Crit.	705.430	701.411	705.663	702.549

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. enquêteresultaten

Noot: Het doel van deze regressie is het bepalen van significante verschillen, daarom wordt enkel de standaardfout van de coëfficiënt weergegeven. De (*) geeft de p-waarde weer waarvoor geldt: *p < 0.1; **p < 0.05; ***p < 0.01.

Regressieresultaten voor levensfase

Voor het berekenen van de kapitaalvraag naar levensfase “voorspellen” we de gemiddelde gekwalificeerde kapitaalvraag per levensfase aan de hand van een regressiemodel. Voor het schatten van de kapitaalvraag naar levensfase wordt “Model 1” gebruikt.

Tabel D.4 Regressiemodel om de gekwalificeerde vraag per levensfase te schatten

Onafhankelijke variabelen:	Afhankelijke variabele: log (financieringsvraag)	
	Model 1	Model 2
Startup	-1.474*** (0.545)	-1.457*** (0.549)
Volwassen	-1.204*** (0.391)	-1.219*** (0.394)
10-49 werknemers	-1.013** (0.451)	-1.015** (0.453)
2-9 werknemers	-1.084** (0.522)	-1.085** (0.524)
Provincie		0.111 (0.275)
Constante	14.244*** (0.378)	14.188*** (0.404)
Observaties	117	117
R^2	0.245	0.246
Adjusted R^2	0.218	0.212
Residuele standaardfout	1.431 (df = 112)	1.436 (df = 111)
F Statistic	9.065*** (df = 4; 112)	7.230*** (df = 5; 111)

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. enquêteresultaten

Noot: De tabel geeft voor iedere variabele de coëfficiënt weer, en de bijbehorende standaardfout (tussen haakjes). De (*) geeft de p-waarde weer waarvoor geldt: *p < 0.1; **p < 0.05; ***p < 0.01.

Naast het voorspellen van de gekwalificeerde vraag, gegeven dat bedrijven een aanvraag doen, schatten we ook de kans dat een bedrijf een aanvraag doet. Dit doen we aan de hand van een logistisch model. We hanteren "Model 1" voor het schatten van de kans op een aanvraag.

Tabel D.5 Het logistische model om de kans op aanvraag naar achtergrondkenmerken te schatten

Onafhankelijke variabelen:	Afhankelijke variabele: Aanvraag	
	Model 1	Model 2
Startup	-0.189 (0.355)	-0.285 (0.401)
Volwassen	-0.745*** (0.225)	-0.790*** (0.282)
10-49 werknemers		0.313 (0.319)
2-9 werknemers		0.216 (0.364)
Provincie		-0.135 (0.101)
Constante	-1.143*** (0.189)	1.958 (2.442)
Pseudo R^2	0.02	0.02
Observaties	798	798
Log Likelihood	-343.939	-342.594
Akaike Inf. Crit.	693.879	697.188

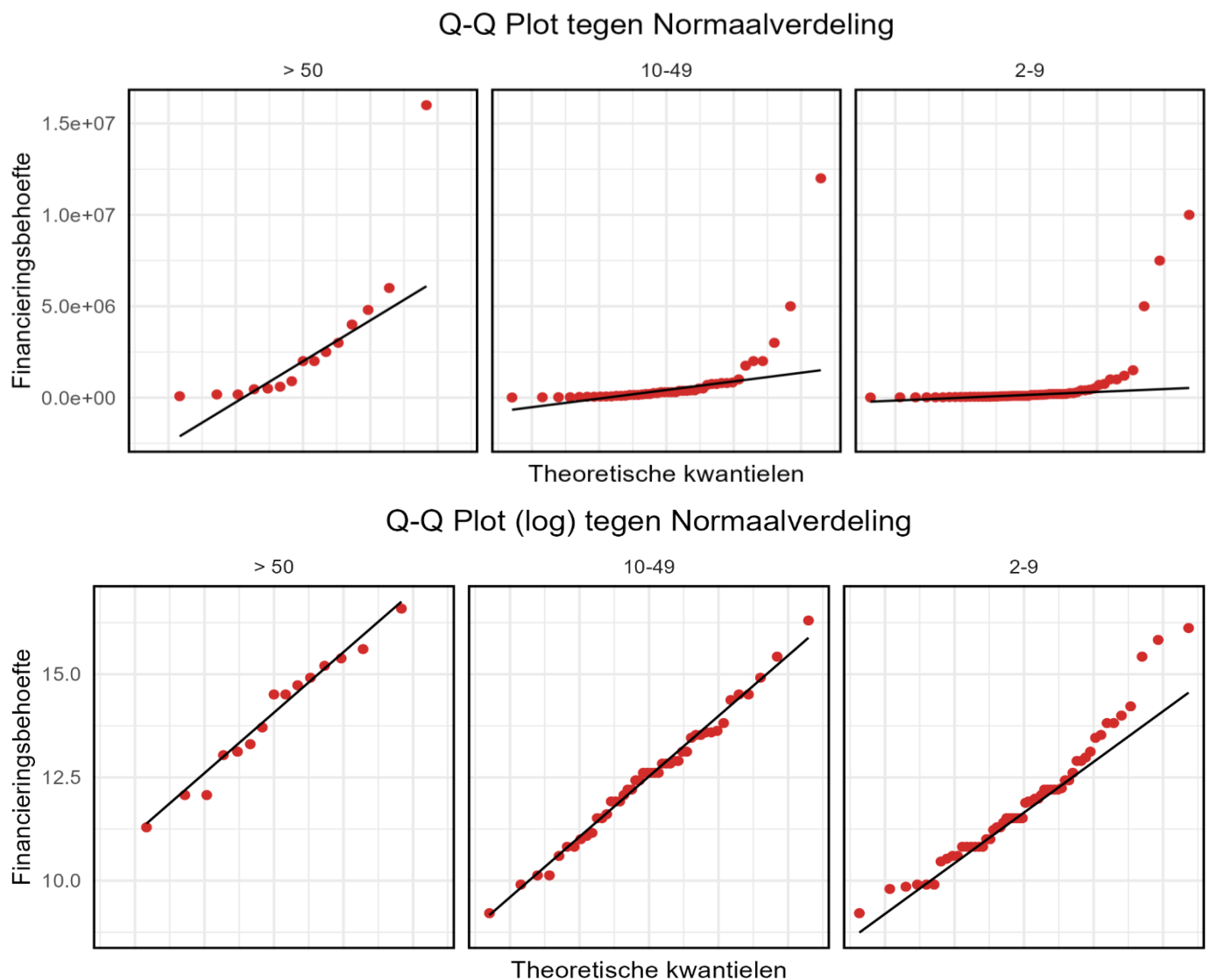
Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. enquêteresultaten

Noot: De tabel geeft voor iedere variabele de coëfficiënt weer, en de bijbehorende standaardfout (tussen haakjes). De (*) geeft de p-waarde weer waarvoor geldt: * $p < 0.1$; ** $p < 0.05$; *** $p < 0.01$.

Berekening van de voorwaardelijke verwachte vraag

Om het gemiddelde van de financieringsbehoefte te berekenen, dienen we eerst inzicht te krijgen in de verdeling van de financieringsbehoefte onder respondenten. In Figuur D.1 is de verdeling van de financieringsbehoefte afgezet tegen een normaalverdeling. Uit de bovenste rij volgt dat de financieringsbehoefte niet normaal verdeeld is. In de onderste rij is om die reden een log-transformatie toegepast op de financieringsbehoefte. Daaruit kunnen we afleiden dat de log-transformatie van de financieringsbehoefte normaal verdeeld is. Vervolgens kunnen we op basis daarvan concluderen dat de financieringsbehoefte kennelijk lognormaal is verdeeld.

Figuur D.1 De financieringsbehoefte volgt een lognormale verdeling



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2025), o.b.v. antwoorden van 117 respondenten.

Noot: Een QQ-plot zet de kwantilen van de data af tegen de kwantilen van een normaalverdeling. De zwarte, rechte lijn geeft daarbij aan hoe de variabelen verdeeld zouden zijn als deze een normaalverdeling volgen. Wanneer de rode punten in de buurt liggen van de zwarte lijn, dan kan daaruit worden geconcludeerd dat de variabelen normaal verdeeld zijn. In ons geval zijn de variabelen lognormaal verdeeld.

Om tot de verwachte financieringsvraag te komen passen we de methoden zoals beschreven in Olsson (2005) toe. Daarbij definiëren we eerst de logaritmische transformatie van de financieringsvraag. Deze passen we als volgt toe:

$$Y = \log(\text{financieringsvraag}) \quad (1)$$

Voor de willekeurige variabele Y definiëren we $\mathbb{E}(Y) = \mu$ en $\text{Var}(Y) = \sigma^2$. De schatting van de μ en σ^2 betreft respectievelijk het gewogen steekproefgemiddelde ($\bar{Y}$) en de gewogen steekproefvariantie ($\bar{S}^2$) van Y .

Om de gekwalificeerde vraag te berekenen zijn we geïnteresseerd in de verwachte waarde van de financieringsvraag, dat wil zeggen:

$$\theta = \mathbb{E}(\text{financieringsvraag}) \quad (2)$$

Vergelijking (2) relateert op de volgende wijze aan Y :

$$\theta = e^{\mu + \frac{\sigma^2}{2}} \quad (3)$$

De schatting van de verwachte waarde θ kunnen we vervolgens berekenen aan de hand van:

$$\hat{\theta} = e^{\bar{Y} + \frac{\bar{S}^2}{2}} \quad (4)$$

Het 95 procent betrouwbaarheidsinterval kan worden benaderd aan de hand van de volgende formule:

$$CI_{95\%} \approx \bar{Y} + \frac{\bar{S}^2}{2} \pm 1,96 \cdot \sqrt{\frac{\bar{S}^2}{n} + \frac{\bar{S}^4}{2(n-1)}} \quad (5)$$



"De wetenschap dat het goed is."

SEO Economisch Onderzoek doet onafhankelijk toegepast onderzoek in opdracht van overheid en bedrijfsleven. Ons onderzoek helpt onze opdrachtgevers bij het nemen van beslissingen. SEO Economisch Onderzoek is gelieerd aan de Universiteit van Amsterdam. Dat geeft ons zicht op de nieuwste wetenschappelijke methoden. We hebben geen winstoogmerk en investeren continu in het intellectueel kapitaal van de medewerkers via promotietrajecten, het uitbrengen van wetenschappelijke publicaties, kennisnetwerken en congresbezoek.

SEO-rapport 2025-54
ISBN 978-90-5220-515-1

Informatie & Disclaimer

SEO Economisch Onderzoek heeft op de verkregen informatie en data geen onderzoek uitgevoerd dat het karakter draagt van een accountantscontrole of due diligence. SEO is niet verantwoordelijk voor fouten of omissies in de verkregen informatie en data.

Copyright © 2025 SEO Amsterdam.

Alle rechten voorbehouden. Het is geoorloofd gegevens uit dit rapport te gebruiken in artikelen, onderzoeken en collegesyllabi, mits daarbij de bron duidelijk en nauwkeurig wordt vermeld. Gegevens uit dit rapport mogen niet voor commerciële doeleinden gebruikt worden zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s). Toestemming kan worden verkregen via secretariaat@seo.nl.

Roetersstraat 29
1018 WB Amsterdam

+31 20 399 1255
secretariaat@seo.nl
www.seo.nl