

Financieringsmonitor topsectoren

2013-1

Onderzoek naar de financiering van het
Nederlandse bedrijfsleven

Ro Braaksma
Wim Verhoeven
Lia Smit
Tommy Span

Zoetermeer, april 2013

Dit onderzoek is gefinancierd door het ministerie van Economische Zaken.

De verantwoordelijkheid voor de inhoud berust bij Panteia. Het gebruik van cijfers en/of teksten als toelichting of ondersteuning in artikelen, scripties en boeken is toegestaan mits de bron duidelijk wordt vermeld. Vermenigvuldigen en/of openbaarmaking in welke vorm ook, alsmede opslag in een retrieval system, is uitsluitend toegestaan na schriftelijke toestemming van Panteia. Panteia aanvaardt geen aansprakelijkheid voor drukfouten en/of andere onvolkomenheden.

1	Inleiding	5
2	De financiële positie van de topsectoren in 2011	6
2.1	De financiële positie van de topsectoren in beeld gebracht	6
2.2	Balansstructuur en financiële prestaties van de topsectoren	7
2.3	Balansstructuur en financiële prestaties naar topsector	10
2.4	Balansstructuur en financiële prestaties naar grootteklasse	12
2.5	Samenvattend	14
3	Financiering gezocht	16
3.1	Benutten beschikbare kredietruimte	16
3.2	Zoeken van externe financiering	17
3.3	Waarom géén financiering gezocht?	18
3.4	Bron van vreemd vermogen	19
3.5	Verkrijgen vreemd vermogen en reden afwijzing	20
3.6	Gebruik overheidsregelingen	22
3.7	De belangrijkste punten op een rijtje	23
4	Eigen vermogen	24
4.1	Waarom gekozen voor financiering met eigen vermogen?	24
4.2	Bron van eigen vermogen	25
4.3	Financiering krijgen, en reden indien <i>niet</i> geslaagd	26
4.4	Ontwikkeling eigen vermogen	27
4.5	Solvabiliteit	27
4.6	Eigen kennis van financiering en hoe die te krijgen	28
4.7	De belangrijkste punten op een rijtje	29
5	Afhandeling en voorwaarden	30
5.1	Afhandeling	30
5.2	Rente	31
5.3	Onderpand	31
5.4	Financieringsvoorwaarden banken	32
5.5	Aanpassing van eigen kredietvoorwaarden	33
5.6	De belangrijkste punten op een rijtje	34
6	Verwachte financieringsbehoefte	35
6.1	Financieringsbehoefte	35
6.2	Doel van te zoeken financiering	36
6.3	Bron van te zoeken financiering	36
6.4	Slaagkans bij verkrijgen van financiering	37
6.5	Relatie slaagkans met gezochte bedrag	38
6.6	Alternatieve bronnen van financiering?	38
6.7	De belangrijkste punten op een rijtje	39
7	Financieringsbehoefte topsectoren	40
7.1	Totaalbedragen	40
BIJLAGE I	Vragenlijst	42
BIJLAGE II	Onderzoekverantwoording	47

1 Inleiding

Voldoende bedrijfsfinanciering is een noodzakelijke voorwaarde voor het continueren en groeien van bedrijven in Nederland. Zeker nu de economische crisis blijft aanhouden en de werkloosheid oploopt is groei gewenst. Die moet voor een belangrijk deel komen van bedrijven in de zogenoemde topsectoren: negen sectoren binnen de Nederlandse economie die in het bijzonder kansrijk worden geacht op de internationale markt. Om die belofte te kunnen omzetten in daadwerkelijke innovatie en export moeten echter wél de noodzakelijke financiën beschikbaar zijn. En dat is een onzekere factor. De afgelopen jaren zijn nieuwe eisen gesteld aan de kredietwaardigheid van banken die grote gevolgen kunnen hebben voor de beschikbaarheid van bedrijfsfinanciering.

Om de ontwikkeling van die bedrijfsfinanciering te kunnen volgen heeft het ministerie van Economische Zaken Panteia opdracht verleend voor de financieringsmonitor. Die moet inzicht geven in de behoefte van ondernemers aan financiering en in de wijze waarop in die behoefte wordt voorzien. In het kader van het beleid voor topsectoren is in 2012 voor het eerst een afzonderlijke meting uitgevoerd bij bedrijven in de topsectoren. In 2013 is een tweede meting uitgevoerd, waarvan dit rapport verslag doet.

Deze rapportage behandelt de uitkomsten van de tweede meting bij topsectoren, uitgevoerd in februari 2013. De uitkomsten voor deze bedrijven worden vergeleken met die van de eerste meting, van september 2012, en met die van bedrijven uit andere dan de topsectoren.

Leeswijzer

Er wordt achtereenvolgens aandacht besteed aan:

- Presentatie van kengetallen betreffende de financiële positie van bedrijven (hoofdstuk 2),
- het zoeken naar financiering en in het bijzonder vreemd vermogen, bron en doel, bekendheid met en eventueel gebruik van overheidsregelingen (hoofdstuk 3),
- dezelfde punten voor eigen vermogen, inclusief de ontwikkeling van het eigen vermogen (hoofdstuk 4),
- afhandeling van aanvragen en voorwaarden voor leningen (hoofdstuk 5),
- de voor het komende jaar verwachte financieringsbehoefte en slaagkans (hoofdstuk 6),
- kwantificering van de financieringsbehoefte van het bedrijfsleven in Nederland (hoofdstuk 7),
- samenvatting van de voornaamste uitkomsten, en de verschillen met de eerste meting (hoofdstuk 8).

2 De financiële positie van de topsectoren in 2011

Deze monitor schetst een beeld ten aanzien van de financieringsbehoefte van de topsectoren, en de mate waarin aan deze behoefte voorzien kan worden. Om de uitkomsten van die analyse in een juist perspectief te plaatsen, laat dit hoofdstuk eerst zien wat de financiële positie van de topsectoren was in het jaar 2011, het jaar waarin het nieuwe bedrijvenbeleid werd gelanceerd. Dit gebeurt voor de groep topsectoren als geheel en voor de afzonderlijke topsectoren, waar mogelijk, in vergelijking met de positie van de ondernemingen die niet binnen de afbakening van de topsectoren vallen. Een verbijzondering naar grootteklasse¹ is eveneens aangebracht. Het hoofdstuk heeft betrekking op 2011, een jaar recent dan de meest actueel beschikbare microdata van het CBS. Bijlage II bevat een uiteenzetting van de methodologie die toegepast is om de data te vergaren, te bewerken en te actualiseren.

De rest van dit hoofdstuk is als volgt opgebouwd. Eerst wordt een afbakening gegeven, waarin de gebruikte kengetallen worden besproken, evenals de gehanteerde definities voor de sectoren en de grootteklassen. Daarna wordt eerst het brede perspectief gegeven, door te kijken naar de balansstructuur en financiële kengetallen van de gehele groep topsectoren. Verdere analyses herhalen dit voor een uitsplitsing naar respectievelijk sectoren en grootteklassen.

2.1 De financiële positie van de topsectoren in beeld gebracht

De financiële stand van zaken van de topsectoren in 2011 wordt beschreven aan de hand van acht kengetallen. Deze kengetallen geven de verdeling van de balans en financiële prestaties op een heldere en vergelijkbare manier weer. De precieze opbouw en berekeningswijze van de kengetallen is opgenomen in Bijlage II van de rapportage. De volgende kengetallen worden in dit hoofdstuk onderscheiden:

- aandeel vaste activa
- aandeel vlottende activa
- aandeel eigen vermogen
- aandeel lang vreemd vermogen
- aandeel kort vreemd vermogen
- solvabiliteit
- liquiditeit (*current ratio*)
- rentabiliteit eigen vermogen

De vijf aandelen van de balansposten geven hun respectievelijke vertegenwoordiging in het balanstotaal. De drie financiële indicatoren meten ieder een ander aspect van het financiële wel en wee van het bedrijfsleven. De solvabiliteit geeft een indicatie van hoe goed bedrijven in staat zijn aan hun verplichtingen op lange termijn te voldoen. De liquiditeit doet ditzelfde voor de korte termijn. De rentabiliteit van het eigen vermogen geeft een benadering van de winstgevendheid van bedrijven.

¹ In tegenstelling tot de verdere rapportage zijn in dit hoofdstuk de bedrijven zonder personeel ook meegenomen.

Afbakening topsectoren en grootteklassen

Resultaten voor de negen topsectoren worden afzonderlijk gepresenteerd. De negen topsectoren die worden onderscheiden, zijn de volgende: Agro & Food², Chemie, Creatieve Industrie, Energie, High Tech systemen en materialen, Life Sciences & Health, Transport, Tuinbouw en Water. Tussen deze topsectoren bestaat enige overlap, omdat sommige deelsectoren tot meerdere topsectoren kunnen behoren. Dit komt bijvoorbeeld voor bij de topsectoren Agro & Food en Tuinbouw. Wanneer cijfers voor het totaal van de topsectoren gepresenteerd worden in deze rapportage, is dit een optelling van de negen individuele topsectoren. Deze cijfers bevatten dus enkele dubbele tellingen en zijn daarmee vooral indicatief voor het totaalbeeld.

Wanneer totaalcijfers van de groep ondernemingen die niet binnen de afbakening van de topsectoren valt, gepresenteerd worden, betreft het de groep die het verschil maakt tussen het gehele niet-financiële bedrijfsleven zoals gedefinieerd in de reguliere Financieringsmonitor 2013-1 en de topsectoren afbakening gehanteerd in deze monitor.

Drie grootteklassen worden onderscheiden, te weten het kleinbedrijf, middenbedrijf en grootbedrijf. Op basis van het aantal werkzame personen ligt de grens op 50 en 250. Op basis van de jaarlijkse netto omzet ligt de grens op 10 en 50 miljoen euro.

Niet-rechtspersonen

Binnen het kleinbedrijf wordt een nader onderscheid gemaakt tussen rechtspersonen (bijv. BV's en NV's) en niet-rechtspersonen (bijv. VOF en eenmanszaken). Dit onderscheid wordt gemaakt, omdat de laatste groep een wezenlijk andere balansstructuur heeft. In deze rechtsvorm is de ondernemer hoofdelijk aansprakelijk voor alle schulden en maakt het persoonlijk vermogen feitelijk deel uit van het vermogen van de onderneming.

2.2 Balansstructuur en financiële prestaties van de topsectoren

De balans van bedrijven geeft een beeld van hun bezittingen en het vermogen waarmee deze gefinancierd zijn. Deze aspecten van een bedrijf zijn per definitie gelijk aan elkaar. De bezittingen worden ingezet om de bedrijfsactiviteiten uit te voeren en om de continuïteit van de onderneming te waarborgen. De gekozen vermogensmix moet zo goed mogelijk aansluiten op het karakter van deze bezittingen. Zo is het gebruikelijk om vaste activa te financieren met lang (vreemd) vermogen. Bezittingen die gedurende een langere periode binnen het bedrijf blijven, worden gefinancierd met eigen vermogen en leningen met een looptijd die zo goed mogelijk met de levensduur van de activa overeenkomt. Dit beperkt het herfinancieringsrisico.

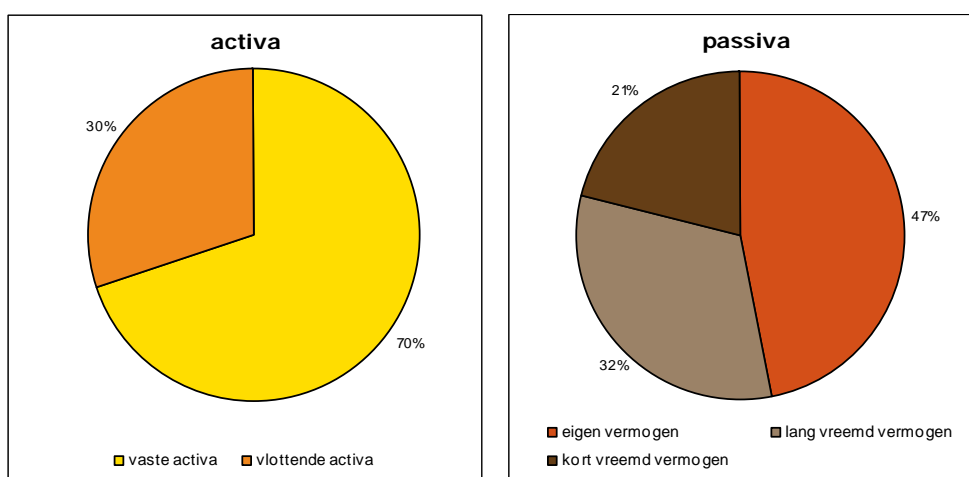
Toch is de werkelijkheid minder rechtlijnig. De vlottende activa, bestaande uit voorraden, kortlopende vorderingen en liquide middelen, bevatten bijvoorbeeld een 'vaste kern'. Hoewel deze bezittingen gedurende een kortere periode binnen

² Bij de topsector Agro & Food wordt wel een smalle en een brede definitie gehanteerd. De kern van de topsector bestaat uit de primaire productie van levensmiddelen en de industriële verwerking hiervan. De bredere definitie omvat de gehele keten, inclusief relevante logistiek en handel. In deze monitor wordt de kerndefinitie gehanteerd.

het bedrijf blijven, vormen zij altijd een bepaald deel van de totale bezittingen. Deze kern kan ook met lang vermogen gefinancierd worden. (Kleine) bedrijven die minder gemakkelijk een langlopende lening kunnen krijgen, financieren een deel van hun investeringen in vaste activa ook met kort vreemd vermogen.

De vermogensstructuur wordt gekarakteriseerd door de dichotomie tussen het eigen en het vreemde vermogen. Het eigen vermogen bestaat uit het gestort kapitaal dat door de eigenaren van de onderneming is ingelegd bij de oprichting van het bedrijf en uit het aandelenkapitaal dat eventueel is uitgebreid na een aandelenemissie. Het eigen vermogen vertegenwoordigt daarmee de claims die de eigenaren van de onderneming bezitten. Het vreemd vermogen bestaat hoofdzakelijk uit lang- en kortlopende leningen, voorzieningen en crediteuren. Figuur 1 geeft een grafische weergave van de balansstructuur van het totaal van de negen topsectoren in 2011.

Figuur 1 Balansstructuur van de topsectoren in 2011



Bron: Panteia, o.b.v. microdata CBS

Uit de figuur blijkt dat 70% van de bedrijfsbezittingen van de ondernemingen die tot de topsectoren behoren, bestaat uit vaste activa. Het restant van de bezittingen heeft een meer liquide aard en verblijft minder dan een productiecyclus in het bedrijf. De financiering van deze bedrijfseigendommen is ruwweg gelijk verdeeld over eigen en vreemd vermogen: 47% van het vermogen bestaat uit eigen vermogen, 53% uit vreemd vermogen. Hiervan bestaat het merendeel uit lang vreemd vermogen. Het lang vreemd vermogen en het eigen vermogen tezamen zijn ruim voldoende om de vaste activa te dekken.

Financiële kengetallen van het bedrijfsleven

De financiële prestaties van het bedrijfsleven worden beter gemeten aan de hand van kengetallen die beter inzicht geven in de solvabiliteit, de liquiditeitspositie en de winstgevendheid van ondernemingen. Tabel 1 geeft een overzicht van drie financiële kengetallen voor het totaal van de topsectoren.

Solvabiliteit

De solvabiliteit is een indicatie van het vermogen van bedrijven om te voldoen aan hun verplichtingen op lange termijn. Het meet het aandeel van het eigen

vermogen in het totale vermogen. Hoe groter dit aandeel, hoe minder gevoelig bedrijven zijn voor fluctuaties in de rentetarieven die gelden op leningen en obligaties en voor de risico's die gepaard gaan met herfinanciering. Een te grote afhankelijkheid van vreemd vermogen kan bovendien problematisch blijken wanneer het bedrijven niet voor de wind gaat, omdat de betalingsverplichtingen aan de schuldeisers overeind blijven. Daarentegen zijn dividendbetalingen aan aandeelhouders een onderdeel van het bedrijfsbeleid.

Tabel 1 Financiële kengetallen van de topsectoren in 2011

<i>kengetal</i>	<i>topsectoren</i>	<i>overig bedrijfsleven</i>
solvabiliteit	0,47	0,37
current ratio	1,43	1,22
rentabiliteit eigen vermogen	8,6%	19,3%

Bron: Panteia, o.b.v. microdata CBS

Liquiditeit

De current ratio geeft weer in welke mate bedrijven in staat zijn te voldoen aan hun verplichtingen op de korte termijn. De *current ratio*, of werkkapitaalratio, meet de verhouding tussen de vlottende activa en het kort vreemd vermogen. Het kort vreemd vermogen wordt gevormd door betalingsverplichtingen met een looptijd korter dan een jaar en worden dus idealiter voldaan met geld dat niet 'vast zit' in de minder liquide vaste activa. Hoe lager deze ratio, hoe slechter de liquiditeitspositie van bedrijven.

Een verslechterende liquiditeitspositie kan indicatief zijn voor verslechterende bedrijfsfinanciën wanneer dit veroorzaakt wordt doordat bedrijven hun crediteuren of bank niet langer kunnen betalen. Hierbij moet worden aangetekend dat een verslechterende liquiditeitspositie pas problematisch is wanneer ook de solvabiliteitspositie slecht is. Tegelijkertijd kan teruglopende liquiditeit ook duiden op een verbeterde interne efficiëntie, bijvoorbeeld door strakker voorraadbeheer. Dit doet de vlottende activa immers afnemen.

Rentabiliteit eigen vermogen

De rentabiliteit van het eigen vermogen is een indicator van de winstgevendheid van een onderneming en relateert het netto resultaat (ná belasting) aan het door aandeelhouders in de onderneming geïnvesteerde kapitaal. Deze rentabiliteit maakt een vergelijking met de rendementseis van investeerders in het bedrijf mogelijk. Aandeelhouders in bedrijven zullen een risico opslag verwachten ten opzichte van het rendement dat zij zouden kunnen behalen op (navenant) risico-loze beleggingen als overheidspapier en spaartegoeden.

Vergelijking met overig bedrijfsleven

De tabel geeft de waarden voor de solvabiliteit, current ratio en rentabiliteit voor zowel het totaal van de topsectoren als voor het overige niet-financiële bedrijfsleven. Een vergelijking tussen de twee groepen maakt duidelijk dat de topsectoren over het algemeen beter in staat zijn aan hun betalingsverplichtingen te voldoen: zowel de solvabiliteit (lange termijn) en current ratio (korte termijn) zijn bij deze groep hoger dan in het overige bedrijfsleven.

De rentabiliteit van het eigen vermogen binnen de topsectoren ligt beduidend lager dan in het overige niet-financiële bedrijfsleven. Dit is grotendeels toe te schrijven aan de gekozen demarcatie van de topsectoren. Sectors waar een hoog rendement op het eigen vermogen wordt behaald (bouw, handel, ICT en zakelijke diensten) zijn schaars vertegenwoordigd in de topsectoren.

2.3 Balansstructuur en financiële prestaties naar topsector

Het voorgaande geeft een overzichtelijk beeld van de balansstructuur en financiële prestaties van het totaal van de topsectoren in 2011. De afzonderlijke prestaties van de negen topsectoren laten een diepgaandere analyse toe, waarbij ook op de onderlinge verschillen kan worden ingegaan. Tabel 2 geeft een overzicht van de balansstructuur per topsector.

Tabel 2 Balansstructuur naar topsectoren, 2011

sector	ondernemingen groepen	balanstotaal (x €1 mld.)	activa		passiva		
			vaste activa	vlottende activa	eigen vermogen	lang vreemd vermogen	kort vreemd vermogen
agro & food	43.500	151,1	65%	35%	38%	41%	22%
chemie	1.500	190,8	75%	25%	75%	14%	12%
creatief	77.400	68,1	76%	24%	47%	31%	22%
energie	900	83,7	67%	33%	38%	35%	27%
high tech	48.000	161,8	61%	39%	39%	31%	30%
life sciences	1.600	25,1	77%	23%	46%	40%	14%
transport	17.500	84,5	76%	24%	38%	41%	21%
tuinbouw	27.400	61,5	74%	26%	29%	51%	20%
water	15.900	28,5	66%	34%	48%	28%	23%
totaal	233.700	855,0	70%	30%	47%	32%	21%
overig bedrijfsleven	754.800	1.069,2	65%	35%	37%	34%	29%

Bron: Panteia, o.b.v. microdata CBS

De tabel laat duidelijk zien dat er op diverse vlakken grote verschillen bestaan tussen de topsectoren. In het oog springt onder meer het verschil in omvang, zowel wanneer gekeken wordt naar het aantal ondernemingsgroepen als naar het balanstotaal. De topsector Chemie heeft bijvoorbeeld met relatief weinig ondernemingsgroepen het hoogste balanstotaal en ook topsector Energie is een voorbeeld van een sector met relatief weinig bedrijven en een groot balanstotaal.

Het valt op dat de topsectoren allen een relatief hoog aandeel vaste activa hebben: in bijna iedere topsector ligt dit boven het gemiddelde van de ondernemingen die niet tot de topsectoren behoren. Topsectoren Life Sciences, Chemie en

Transport hebben het grootste aandeel vaste activa. Dit komt door hoge innovatie-uitgaven³ en de hoge kapitaalintensiviteit van de vervoersmiddelen.

Een nog grotere diversiteit spreekt uit de kapitaalstructuur. Absolute uitschieter op dit gebied is topsector Chemie. Dit is een tak met veel grote, internationaal opererende bedrijven, voor welke het gemakkelijker is eigen vermogen aan te trekken via aandelenemissies. Waarschijnlijk verklaart dit het aandeel eigen vermogen in het totaal vermogen van maar liefst 75% voor deze topsector. Topsectoren met een hoog aandeel lang vreemd vermogen zijn veelal topsectoren met een relatief groot aantal ondernemingen zonder rechtspersoonlijkheid. Dit geldt bijvoorbeeld voor Agro & Food (88% van het totaal aantal ondernemingen), Tuinbouw (84%) en Transport (58%). Bij dit soort bedrijven is de ondernemer hoofdelijk aansprakelijk en vormt zijn privévermogen een onderdeel van de vermogensstructuur van de onderneming. De hypotheek op de eigen woonruimte drukt in die gevallen zwaar op de kapitaalstructuur van dit soort bedrijven.

Financiële kengetallen naar topsector

Ook de financiële kengetallen laten zich goed vergelijken tussen de topsectoren en Tabel 3 geeft het overzicht.

Tabel 3 Financiële kengetallen naar topsectoren, 2011

<i>Sector</i>	<i>solvabiliteit</i>	<i>liquiditeit</i> (current ratio)	<i>rentabiliteit eigen</i> <i>vermogen</i>
agro & food	0,38	1,61	9,0%
chemie	0,75	2,18	9,3%
creatief	0,47	1,09	5,2%
energie	0,38	1,22	13,8%
high tech	0,39	1,28	9,1%
life sciences	0,46	1,65	6,0%
transport	0,38	1,15	4,9%
tuinbouw	0,29	1,32	6,3%
water	0,48	1,43	6,2%
totaal	0,47	1,43	8,6%
overig bedrijfsleven	0,37	1,22	19,3%

Bron: Panteia, o.b.v. CBS microdata

De solvabiliteit is feitelijk niets anders dan het aandeel van het eigen vermogen in het vermogenstotaal en is daarom al besproken bij de voorgaande tabel. De current ratio laat zien dat er duidelijke verschillen bestaan in de liquiditeitspositie tussen de verschillende topsectoren. Opnieuw neemt topsector Chemie een unieke positie in met een uitzonderlijk hoge current ratio, grotendeels het gevolg van een erg klein aandeel kort vreemd vermogen. De topsector is erg goed in

³ Zie Bangma, Bruins & Snel (2013) - *Topsectoren: beeld en ontwikkeling*. Topsectoren Life Sciences en Chemie hebben relatief hoge innovatie-uitgaven. Ontwikkelingskosten mogen geactiveerd worden als zijnde immateriële activa.

staat aan haar betalingsverplichtingen te voldoen, zowel op lange als op korte termijn. Andere topsectoren met een sterke liquiditeitspositie zijn Agro & Food en Life Sciences.

De topsectoren Creatief en Transport daarentegen, hebben een slechtere liquiditeitspositie. Dit kan duiden op problemen in het tegemoetkomen aan de korte termijn betalingsverplichtingen wanneer ook de solvabiliteitspositie slecht is. Dit is niet het geval. Bij beide topsectoren speelt echter wel mee dat zij ook een relatief laag rendement op het in de onderneming geïnvesteerde eigen vermogen weten te realiseren in vergelijking met de andere topsectoren. Topsector Energie rendeert met afstand het best van de topsectoren.

2.4 Balansstructuur en financiële prestaties naar grootteklasse

Een verbijzondering naar grootteklasse is ook mogelijk. Tabel 4 toont een overzicht van de balansposities van het totaal van de topsectoren naar grootteklasse. Dit gebeurt zowel voor de grootteklasse definitie op basis van werkzame personen als voor de definitie op basis van netto omzet.

Tabel 4 Balansstructuur naar grootteklassen⁴

sector	ondernemingen groepen	balanstotaal (x €1 mld.)	activa		passiva		
			vaste activa	vlottende activa	eigen vermogen	lang vreemd vermogen	kort vreemd vermogen
kleinbedrijf <i>nrp</i> (0 - 49 wp)	181.600	151,3	85%	15%	33%	54%	13%
kleinbedrijf <i>rp</i> (0 - 49 wp)	49.300	83,2	50%	50%	36%	35%	28%
middenbedrijf (50 - 249 wp)	2.200	72,1	48%	52%	33%	35%	32%
grootbedrijf (250+ wp)	500	548,3	71%	29%	54%	25%	21%
kleinbedrijf <i>nrp</i> (0 < 10 mln)	181.600	151,3	85%	15%	33%	54%	13%
kleinbedrijf <i>rp</i> (0 < 10 mln)	48.800	70,2	50%	52%	37%	33%	29%
middenbedrijf (10 < 50 mln)	2.600	42,1	49%	54%	33%	34%	34%
grootbedrijf (50+ mln)	700	591,3	70%	30%	53%	26%	21%
totaal	233.700	855,0	70%	30%	47%	32%	21%
overig bedrijfsleven	754.800	1,069,2	65%	35%	37%	34%	29%

Bron: Panteia, o.b.v. microdata CBS

Het eerste dat opvalt, is dat de cijfers voor de groep niet-rechtspersonen gelijk aan elkaar zijn bij beide definities. Bedrijven zonder rechtspersoonlijkheid zijn in de regel de kleinste bedrijven die tegelijk ook in de laagste omzetklasse vallen. Bij niet-rechtspersonen zijn de eigenaren hoofdelijk aansprakelijk voor de bedrijfsactiviteiten. Als bedrijven groter worden zijn deze risico's niet meer door individuele personen te dragen en wordt vrijwel altijd voor een andere rechtsvorm gekozen.

⁴ De afkorting *nrp* staat voor niet-rechtspersonen, *rp* voor rechtspersonen, *wp* voor werkzame personen.

Uit de verdere uitkomsten blijkt dat de groep niet-rechtspersonen het allerhoogste aandeel vaste activa heeft van alle grootteklassen. Dit heeft waarschijnlijk te maken met het feit dat in deze constructie onderneming en persoon niet te scheiden zijn, waardoor de persoonlijke bezittingen ook onderdeel uitmaken van de bedrijfsbezittingen. Het woonhuis van de ondernemer drukt hierdoor zwaar op de balans. Dit vertaalt zich ook in het aandeel lang vreemd vermogen.

Buiten de groep niet-rechtspersonen is het aandeel vaste activa in het grootbedrijf het hoogst. Voor deze groep spelen de immateriële vaste en ook financiële activa een grotere rol dan voor de kleinere ondernemingen. Onder de immateriële vaste activa vallen onder meer patenten en octrooien, merknamen en de goodwill die is betaald voor deelnemingen in andere ondernemingen. Ook is het voor het grootbedrijf gemakkelijker een strak en efficiënt voorraadbeheer te voeren.

Het grootbedrijf heeft ook het hoogste aandeel eigen vermogen. Voor deze groep ondernemingen is het gemakkelijker additioneel eigen vermogen aan te trekken via aandelenemissies dan voor kleinere bedrijven. Grote ondernemingen zijn transparanter en aandeelhouders kunnen zich een beter beeld vormen van hun werkelijke waarde⁵. Bovendien zijn grotere ondernemingen doorgaans beter ge-diversifieerd en minder gevoelig voor een kerend economisch tij.

Financiële kengetallen naar grootteklasse

Bekeken naar grootteklasse valt opnieuw op dat er omvangrijke verschillen bestaan tussen de verschillende bedrijfsgrootten. Tabel 5 maakt dit nog eens duidelijk. De verschillen in solvabiliteit zijn al besproken in de analyse van het aandeel eigen vermogen in het totaal vermogen bij de voorgaande tabel.

In de liquiditeitspositie lijkt op het eerste oog geen trend waarneembaar als wordt gekeken naar de verschillen tussen de grootteklassen. Wanneer de groep niet-rechtspersonen echter buiten beschouwing wordt gelaten, valt op dat de *current ratio* consequent afneemt. Het is aannemelijk dat grotere bedrijven een beter voorraadbeheer kunnen voeren. Bovendien zullen zij minder (kostbare) liquide middelen aanhouden, omdat het voor deze bedrijven gemakkelijker is kortlopende kredieten aan te trekken bij hoge nood.

De rentabiliteit van het eigen vermogen laat een minder eenduidig beeld zien. In het middenbedrijf worden er hogere rendementen behaald dan in het kleinbedrijf. Bij het grootbedrijf is dit juist weer lager. Dit resultaat is in tegenstelling tot de oplopende trend die is waargenomen bij het gehele niet-financiële bedrijfsleven in de reguliere Financieringsmonitor 2013-1. Uit de onderliggende data blijkt dat juist het grootbedrijf in de topsectoren het behaalde netto resultaat hard achteruit zag gaan in 2011 ten opzichte van het voorgaande jaar. De renta-

⁵ De *Pecking Order Theory* binnen de kapitaalstructuur theorie benoemt het probleem van asymmetrische informatie bij het uitgeven van aandelen. Wanneer een bedrijf overgewaardeerd wordt door de markt (er zal meer worden betaald voor de aandelen dan zij in werkelijkheid waard zijn), zal het altijd aandelen uitgeven. In het geval van onderwaardering doet het dit alleen als de netto contante waarde van de investeringsmogelijkheid het verlies compenseert. Beleggers weten dit en zullen daarom terughoudend zijn in het kopen van aandelen. Dit probleem speelt minder wanneer er minder sprake is van asymmetrische informatie en dus bij een betere transparantie.

biliteit op het eigen vermogen voor deze grootteklasse was in 2010 nog ruim 13%.

Tabel 5 Financiële kengetallen naar grootteklassen

<i>sector</i>	<i>solvabiliteit</i>	<i>liquiditeit</i> (current ratio)	<i>rentabiliteit eigen vermogen</i>
kleinbedrijf <i>nrp</i> (0 - 49 wp)	0,33	1,14	1,6%
kleinbedrijf <i>rp</i> (0 - 49 wp)	0,36	1,75	11,3%
middenbedrijf (50 - 249 wp)	0,33	1,60	19,1%
grootbedrijf (250+ wp)	0,54	1,37	8,6%
kleinbedrijf <i>nrp</i> (0 < 10 mln)	0,33	1,14	1,6%
kleinbedrijf <i>rp</i> (0 < 10 mln)	0,37	1,78	3,9%
middenbedrijf (10 < 50 mln)	0,33	1,59	12,3%
grootbedrijf (50+ mln)	0,53	1,40	9,9%
totaal	0,47	1,43	8,6%
overig bedrijfsleven	0,37	1,22	18,9%

Bron: Panteia, o.b.v. CBS microdata

Vergeleken met de resultaten uit die monitor behaalt vooral de groep zonder rechtspersoonlijkheid een erg laag rendement op het eigen vermogen: 1,6% voor de topsectoren versus 14,5% voor het gehele niet-financiële bedrijfsleven. Dit heeft onder meer te maken met de afbakening van de topsectoren, waar de bouwnijverheid en de handel (grotendeels) buiten beschouwing blijven. Dit zijn bedrijfstakken waarin juist de niet-rechtspersonen een hoge rentabiliteit realiseren. Ook is het niet ondenkbaar dat dit te maken heeft met de groep niet te koppelen waarnemingen⁶, die volledig in deze grootteklasse vallen.

Er zijn grote verschillen in het behaalde rendement per grootteklasse afhankelijk van de gebruikte definitie. Wanneer gekeken wordt naar de indeling op basis van de werkzame personen ligt de rentabiliteit voor de rechtspersonen in het kleinbedrijf en voor het middenbedrijf beduidend hoger dan wanneer de indeling op basis van omzet gezien wordt. Dit doet vermoeden dat de ondernemingen die tot de topsectoren behoren beter presteren dan hun omvang doet verwachten: bedrijven die qua omvang onder het kleinbedrijf vallen, presteren qua omzet beter dan de bedrijven die qua omzet in deze grootteklasse vallen.

2.5 Samenvattend

De bevindingen in dit hoofdstuk zijn het resultaat van de eerste keer dat de financiële positie van de topsectoren op deze manier in beeld is gebracht. Het is nog niet mogelijk om deze in een breder perspectief over de tijd te plaatsen, omdat eerdere data niet vergaard zijn. Afsluitend worden de belangrijkste bevindingen hier nog summier beschreven:

⁶ Zie de bijlage met de methodologie, onder het kopje *niet te koppelen ondernemingen*.

- de topsectoren hebben een betere solvabiliteit en liquiditeitspositie dan het overige bedrijfsleven
- de rentabiliteit van het eigen vermogen ligt juist beduidend lager
- topsector Energie rendeert het best (13,8%)
- topsector Chemie heeft de beste solvabiliteit (0,75) en de beste liquiditeitspositie (2,18)

3 Financiering gezocht

Dit hoofdstuk behandelt de zoektocht naar financiering van bedrijven, met het accent op vreemd vermogen: waarvoor zocht men financiering en bij wie, heeft men het gezochte bedrag gekregen, en zo nee, waarom niet, en heeft men gebruik gemaakt van garantieregelingen? Zie Bijlage II voor de onderzoekverantwoording en enkele kenmerken van de deelnemers aan het onderzoek.

In deze en volgende hoofdstukken zijn de cijfers in de tabellen, tenzij anders vermeld, herwogen naar het aandeel dat elke deelsector en grootteklasse heeft in de werkgelegenheid bij het totale particuliere bedrijfsleven⁷.

3.1 Benutten beschikbare kredietruimte

Topsectoren benutten de kredietruimte iets meer

Topsectorbedrijven hebben in de voorgaande 12 maanden de beschikbare kredietruimte bij hun bank wat vaker méér benut dan andere bedrijven. Maar ook zijn er wat meer topsectorbedrijven die geen krediet hebben, vermoedelijk omdat zij vaker dochterbedrijven zijn waarbij het moederbedrijf de financiering voor zijn rekening neemt. Ten opzichte van de meting in september 2012 is er weinig veranderd: het percentage voor alle topsectoren stijgt van 26% naar 27%.

Tabel 6 Benutten van de beschikbare kredietruimte

<i>(Top)sector</i>	<i>Méér benut</i>	<i>Niet méér benut</i>	<i>Heeft geen krediet</i>
alle topsectoren ⁸	27%	57%	16%
niet-topsectoren	24%	63%	13%
agri & food	30%	65%	5%
life science & health	15%	67%	18%
high tech	19%	68%	13%
chemie	24%	57%	19%
tuinbouw	28%	48%	24%
logistiek	16%	68%	16%
water	34%	54%	12%
creatieve industrie	26%	60%	14%
energie	13%	74%	13%

Aantal topsectorbedrijven: 993

Bron: Panteia, 2013

⁷ De werkgelegenheid is voor 13 deelsectoren en drie grootteklassen per deelsector berekend uit CBS-data betreffende het aantal bedrijven naar grootteklasse op 1 januari 2012.

⁸ De percentages tellen horizontaal op tot 100%.

De agri & foodsector, tuinbouw en uitgangsmaterialen en de watersector hebben de beschikbare kredietruimte vaak méér benut, de sectoren energie en life science & health juist minder. Zie tabel 6.

3.2 Zoeken van externe financiering

Evenveel topsectorbedrijven zoeken aanvullende financiering

Tabel 7 laat zien dat topsectorbedrijven iets vaker externe financiering hebben gezocht dan niet-topsectorbedrijven. Ten opzichte van de meting in september 2012 is het percentage zoekers van financiering gelijk gebleven.

In de topsectoren high-tech en agri & food zoeken naar verhouding de meeste bedrijven aanvullende financiering. Bij life science & health gebeurt dat het minst.

Vaker een combinatie van eigen en vreemd vermogen gezocht

Topsectorbedrijven zoeken vaker dan andere bedrijven een combinatie van eigen en vreemd vermogen: zie de laatste kolom van Tabel 7. Zij zoeken wat minder vaak (uitsluitend) *vreemd* vermogen. Voor de verhoudingen bij de afzonderlijke topsectoren geldt dat het deels gaat om betrekkelijk kleine aantallen bedrijven die financiering hebben gezocht. De verschillen zijn dan ook indicaties.

Tabel 7 Financiering gezocht buiten de bestaande kredietruimte, en aard daarvan

	financiering gezocht	w.v. EV	w.v. VV (leningen)	w.v. beide
alle topsectoren ⁹	17%	11%	58%	31%
niet-topsectoren	16%	12%	61%	28%
agri & food	22%	8%	75%	17%
life science & health	9%	25%	50%	25%
high tech	23%	9%	55%	36%
chemie	13%	0%	67%	33%
tuinbouw	13%	9%	41%	50%
logistiek	20%	0%	100%	0%
water	20%	12%	59%	29%
creatieve industrie	14%	11%	78%	11%
energie	19%	13%	50%	38%

Aantal topsectorbedrijven: 999

Bron: Panteia, 2013

Topsectorbedrijven zoeken vaker financiering voor investeringen

Voor topsectorbedrijven is, net als voor andere bedrijven, werkkapitaal de meest genoemde bestemming voor de externe financiering die men zoekt. Opvallend is het verschil tussen topsector- en andere bedrijven bij investeringen als bestem-

⁹ De percentages tellen horizontaal op tot 100%.

ming: topsectorbedrijven noemen die bestemming veel vaker. Ook noemen zij bedrijfsmiddelen vaker, en huisvesting juist minder vaak. Dat was ook al het geval bij de eerdere meting in september 2012. Toen was het verschil bij investeringen minder groot. Zie verder Tabel 8.

Tabel 8 Voor welk doel financiering gezocht? (Meer antwoorden mogelijk)

<i>Doel</i>	<i>Topsector- bedrijven 2013-1</i>	<i>Geen topsector 2013-1</i>	<i>Topsector- bedrijven 2012-2¹⁰</i>	<i>Geen topsector 2012-2</i>
Start bedrijf	0%	2%		
Overname	5%	7%	9%	9%
Herfinanciering	4%	6%		
Herstructurering balans	2%	0%		
Werkkapitaal	46%	53%	52%	52%
Innovatie	3%	2%		
Internationalisering	1%	0%		
Huisvesting	11%	17%	11%	15%
Bedrijfsmiddelen	15%	9%	15%	9%
Overige investeringen	30%	18%	15%	12%
Anders	8%	4%		

Aantal topsectorbedrijven: 120

Bron: Panteia, 2013

3.3 Waarom géén financiering gezocht?

In topsectoren beslist moederbedrijf vaker over financiering

Gevraagd waarom men geen financiering heeft gezocht is niet nodig het meest gegeven antwoord, en beslist bij topsectorbedrijven het moederbedrijf vaker over financiering. Dat is in de chemie het vaakst het geval, en in de agri & foodsector en de creatieve industrie het minst. Dit heeft te maken met moederbedrijven, waarvan er in de chemie aanzienlijk meer zijn dan in de agri & foodsector. Zie Tabel 9.

¹⁰ De eerste meting van de financieringsmonitor topsectoren is uitgevoerd in september 2012. Vandaar de verwijzing naar 2012-2: de najaarsmeting van 2012.

Tabel 9 Waarom geen financiering gezocht? (Meer antwoorden mogelijk)

<i>Sector</i>	Niet nodig	Kredietruimte voldoende	Moederbedrijf beslist	Verwacht niet te krijgen
alle topsectoren	72%	13%	19%	1%
niet-topsectoren	75%	16%	12%	3%
agri & food	81%	21%	4%	0%
life science & health	77%	6%	22%	0%
high tech	77%	9%	14%	3%
chemie	59%	6%	35%	0%
tuinbouw	69%	7%	22%	1%
logistiek	79%	13%	20%	0%
water	60%	23%	25%	1%
creatieve industrie	92%	13%	2%	2%
energie	70%	13%	26%	0%

Aantal topsectorbedrijven: 120

Bron: Panteia, 2013

3.4 Bron van vreemd vermogen

Topsectorbedrijven noemen minder bronnen van financiering

Topsectorbedrijven kloppen voor aanvullende financiering minder vaak dan niet-topsectorbedrijven aan bij hun huisbank, en proberen het wat vaker bij andere bronnen. Zij geven overigens maar ten dele aan welke bronnen dat dan zijn. Ten opzichte van de vorige meting verschillen topsectoren- en niet-topsectorbedrijven nog wat meer wat betreft gebruik van hun huisbank. Zie Tabel 10.

Tabel 10 Waar heeft men vreemd vermogen gezocht gezocht? (Meer antw. mogelijk)

<i>Doel</i>	<i>Topsector-bedrijven 2013-1</i>	<i>Geen topsector 2013-1</i>	<i>Topsector-bedrijven 2012-2</i>	<i>Geen topsector 2012-2</i>
Huisbank	50%	71%	52%	65%
Andere dan huisbank	22%	23%	24%	19%
Familie en vrienden	5%	6%	3%	7%
Leveranciers	5%	6%	3%	4%
Anders	14%	9%	26%	12%

Aantal topsectorbedrijven: 128

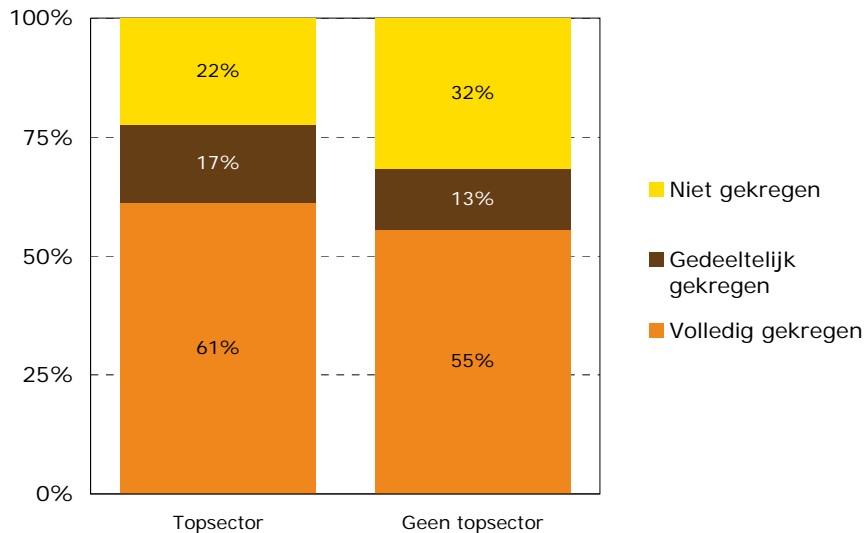
Bron: Panteia, 2013

3.5 Verkrijgen vreemd vermogen en reden afwijzing

Topsectorbedrijven krijgen vaker de gezochte financiering

Bedrijven in topsectoren hebben de gezochte financiering vaker volledig kunnen krijgen. Als dat niet het geval is hebben zij die ook nog wat vaker gedeeltelijk kunnen krijgen. Niet-topsectorbedrijven hebben de gezochte financiering veel vaker in het geheel *niet* gekregen. Zie Figuur 2.

Figuur 2 Heeft men de gezochte financiering aan kunnen trekken?



Aantal topsectorbedrijven: 173

Bron: Panteia, 2013

Verschillen tussen topsectoren

Volgens Tabel 11 lopen bedrijven in de topsector chemie de grootste kans om tegen een weigering aan te lopen, gevolgd door high tech en creatieve industrie.

Tabel 11 Heeft men de gezochte financiering aan kunnen trekken, per topsector

Topsector	Volledig gekregen	Deels gekregen	Niet gekregen
agro & food	65%	20%	15%
life science & health	94%	2%	4%
high tech	47%	13%	30%
chemie	53%	0%	47%
tuinbouw	64%	8%	28%
logistiek	60%	20%	20%
water	60%	28%	12%
creatieve industrie	43%	29%	29%
energie	74%	4%	22%

Aantal topsectorbedrijven: 173

Bron: Panteia, 2013

De sectoren life science & health en energie zouden de beste kansen hebben om de gezochte financiering binnen te halen. De onzekerheidsmarge van deze uitkomsten is echter groot, vanwege het feit dat per sector een betrekkelijk gering aantal bedrijven aanvullende financiering heeft gezocht. De percentages in Tabel 11 zijn dan ook vooral een *indicatie* van mogelijke verschillen tussen topsectoren. Zie Bijlage 2, Tabel 33 voor de betrouwbaarheidsintervallen van Tabel 11.

Afwijzing: vooral vanwege 'risico', topsectoren vaak andere redenen
 Afwijzing van de financieringsaanvraag gebeurt volgens de aanvragers vooral omdat de beoogde verstrekker het risico te groot vindt. Topsectorbedrijven die met een afwijzing te maken krijgen noemen (daarnaast) veel vaker dan niet-topsectorbedrijven andere redenen: te lage solvabiliteit, te hoge rentekosten, onvoldoende interesse bij financiers en onvoldoende onderpand: zie Tabel 11. Het lijkt er derhalve op dat bedrijven in topsectoren aan de ene kant relatief makkelijk aan financiering komen, waarbij ook interne financiering in concernverband een rol speelt. Maar aan de andere kant hebben zij kennelijk ook te maken met obstakels waar niet-topsectorbedrijven wat minder mee te maken hebben: solvabiliteit en onderpand (respectievelijk te laag en te weinig). Die leiden, niet onlogisch, op hun beurt weer tot verminderde interesse bij mogelijke financiers. Hoewel de aantallen betrekkelijk klein zijn kan dit worden gezien als een indicatie voor problemen bij een deel van de topsectorbedrijven om financiering te vinden.

Tabel 12 Reden waarom gezocht vreemd vermogen niet of niet volledig is verkregen

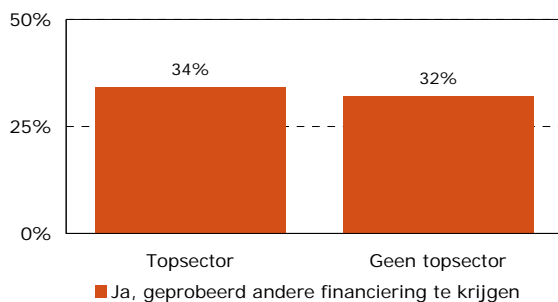
<i>Reden (meer antwoorden mogelijk)</i>	<i>Topsectoren</i>	<i>Niet-topsectoren</i>
Rentekosten te hoog	25%	4%
Te lage solvabiliteit	26%	10%
Kredietaanvraag onvoldoende onderbouwd	3%	2%
Te hoge schuld t.o.v. winstgevendheid	0%	0%
Risico kredietverstrekker	53%	54%
Onvoldoende onderpand	21%	0%
Onvoldoende interesse bij financier(s)	23%	3%
Verslechtering bedrijfsresultaat	13%	12%
Andere reden	26%	24%

Aantal topsectorbedrijven: 66

Bron: Panteia, 2013

Geprobeerd op een andere manier aan financiering te komen
 Topsectorbedrijven van wie de financieringsaanvraag geheel of gedeeltelijk is afgewezen hebben iets vaker dan niet-topsectorbedrijven in dezelfde situatie geprobeerd op een andere manier aan financiering te komen: zie Figuur 3. Gezien de geringe aantallen heeft deze bevinding echter weinig gewicht.

Figuur 3 Heeft men geprobeerd op een andere manier aan financiering te komen?



Aantal topsectorbedrijven: 94

Bron: Panteia, 2013

3.6 Gebruik overheidsregelingen

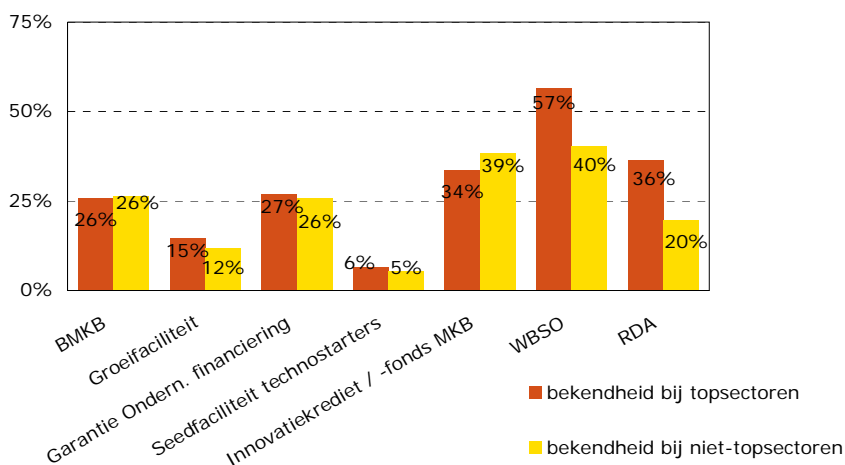
Garantieregelingen slechts bij een minderheid bekend

Figuur 4 laat zien dat de WBSO bij topsectorbedrijven de bekendste overheidsregeling is, gevolgd door RDA en innovatiekrediet. WBSO en RDA zijn bij topsectorbedrijven ook aanzienlijk beter bekend dan bij bedrijven uit andere sectoren, maar dat geldt niet voor het innovatiekrediet. Zie Figuur 4.

Van WBSO wordt bij topsectorbedrijven véél meer gebruik gemaakt

Is men bij ruim 50% van de topsectorbedrijven bekend met de WBSO, een ruime meerderheid heeft er ook *gebruik* van gemaakt. Bij bedrijven uit andere sectoren is dat veel minder.

Figuur 4 Bekendheid met garantieregelingen



Aantal topsectorbedrijven: 1.002

Bron: Panteia, 2013

Topsectorbedrijven oordelen positiever over overheidsregelingen

Topsectorbedrijven beoordelen het nut van overheidsregelingen waarmee zij bekend zijn over de hele linie wat positiever dan bedrijven uit andere

sectoren. De Seedfaciliteit Technostarters staat er bij topsectorbedrijven het best op. Zie Tabel 13.

Tabel 13 Garantiereregelingen, beoordeling door gebruikers (rapportcijfer 1-10)

Rapportcijfer	topsectorbedrijven	Niet-topsectorbedrijven
<i>Bekend met overheidsgarantiereregelingen</i>		
BMKB	6,8	6,8
Groeifaciliteit	6,9	6,7
Garantie Ondernemingsfinanciering	6,9	6,7
Seedfaciliteit technostarters	7,5	7,0
Innovatiekrediet of Innovatiefonds MKB+	6,9	6,8

Aantal topsectorbedrijven: 199

Bron: Panteia, 2013

3.7 De belangrijkste punten op een rijtje

- Van de topsectorbedrijven heeft 27% de bestaande kredietruimte bij de bank in het afgelopen jaar meer benut. Dat is meer dan de 24% bij andere bedrijven.
- Topsectorbedrijven hebben ook iets vaker aanvullende externe financiering gezocht. Het verschil met andere bedrijven is gering, maar wél zoeken zij vaker een combinatie van vreemd en eigen vermogen.
- Topsectorbedrijven zoeken vaker dan andere bedrijven financiering voor investeringen, al blijft werkkapitaal de belangrijkste bestemming.
- De huisbank blijft de voornaamste bron, maar topsectorbedrijven boren voor financiering vaker andere bronnen aan, met name andere banken dan de huisbank.
- Een te groot risico voor de verstrekker is de meest genoemde reden waarom een lening niet of niet volledig is verkregen. Topsectorbedrijven noemen aanzienlijk vaker dan andere bedrijven ook andere redenen: te hoge rentekosten, te geringe solvabiliteit en onvoldoende onderpand.
- Topsectorbedrijven zijn, niet zo verrassend, beter dan andere bedrijven op de hoogte van WBSO en RDA, even goed of iets beter van BMKB, Groeifaciliteit, Garantie Ondernemingsfinanciering en Seedfaciliteit Technostarters, maar minder van Innovatiekrediet / Innovatiefonds MKB.
- Zij beoordelen de regelingen waarmee zij bekend zijn wat positiever dan andere bedrijven.

4 Eigen vermogen

Dit hoofdstuk behandelt het zoeken van eigen vermogen en redenen om daar juist van af te zien, en verder, of men het heeft gekregen en bij wie, en eventuele reden waarom men het gewenste bedrag niet heeft kunnen aantrekken.

4.1 Waarom gekozen voor financiering met eigen vermogen?

Keus voor eigen vermogen: makkelijker dan vreemd vermogen

De meest genoemde reden om te kiezen voor eigen vermogen is dat het (in de huidige situatie) makkelijker te krijgen is dan een lening. Dat vreemd vermogen te duur is wordt vaker geantwoord door niet-topsectorbedrijven, maar uit dit verschil kunnen geen conclusies worden getrokken: daarvoor is het aantal bedrijven te gering. Zie verder Tabel 14.

Tabel 14 Waarom gekozen voor financiering met eigen vermogen?¹¹

Motief (meer antwoorden mogelijk)	Topsectorbedrijven	Niet-topsectorbedrijven
Solvabiliteit verbeteren	14%	14%
Vreemd vermogen te duur	14%	23%
Aantrekken eigen vermogen makkelijker	54%	64%
Vreemd vermogen niet te krijgen	15%	14%
Andere reden	14%	5%

Aantal topsectorbedrijven: 33.

Bron: Panteia, 2013.

Waarom geen EV: 'niet nodig' of 'niet te krijgen'

Aan diegenen die uitsluitend *vreemd* vermogen hebben proberen aan te trekken is gevraagd waarom zij geen *eigen* vermogen hebben gezocht.

Niet nodig en de verwachting het niet aan te kunnen trekken zijn de meest genoemde redenen. Opvallend is dat men bij topsectorbedrijven geen zeggenschap willen inleveren en behoud van eigendom vaker noemt dan bij andere bedrijven. Zie Tabel 15. Mogelijk speelt hier een rol dat men derden niet te veel inzicht wil geven in innovaties waar men aan werkt, laat staan hen invloed geven.

¹¹ Het betreft bedrijven die alleen eigen vermogen gezocht hebben.

Tabel 15 Waaronom géén eigen vermogen gezocht?

<i>Motief (meer antwoorden mogelijk)</i>	<i>Topsectorbedrijven</i>	<i>Niet-topsectorbedrijven</i>
Niet nodig	19%	22%
Vreemd vermogen is goedkoper	5%	6%
Moederbedrijf beslist	7%	3%
Verwacht het niet aan te kunnen trekken	18%	16%
Te duur	4%	0%
Te veel werk	3%	4%
Wil geen zeggenschap inleveren	12%	5%
Wil eigendom behouden	7%	9%
Ziet VV / bank als eerste keus	5%	6%
Andere reden	22%	25%

Aantal topsectorbedrijven: 120

Bron: Panteia, 2013.

4.2 Bron van eigen vermogen

Kleinbedrijf vooral eigen omgeving, grotere bedrijven aandeelhouders

Privévermogen van de ondernemer(s) gevolgd door familie en vrienden, en aandeelhouders (meestal bestaande aandeelhouders) zijn de belangrijkste bron van eigen vermogen voor topsectorbedrijven. Vergeleken met bedrijven uit andere sectoren ligt het accent sterker op privévermogen, en minder op aandeelhouders. Zie Tabel 16.

Voor zover aandeelhouders worden genoemd gaat het in de ene helft van de gevallen om converteerbare obligaties of achtergestelde leningen, en in de andere helft om aandelen of opties op aandelen, al dan niet gecombineerd met converteerbare obligaties of achtergestelde leningen.

Tabel 16 Bron van eigen vermogen (meer antwoorden mogelijk)

<i>Motief (meer antwoorden mogelijk)</i>	<i>Topsectorbedrijven</i>	<i>Niet-topsectorbedrijven</i>
Privévermogen	28%	17%
Bestaande aandeelhouders	18%	33%
Nieuwe aandeelhouders	10%	6%
Andere bedrijven	3%	7%
Familie / vrienden	21%	26%
Participatiemaatschappij, ROM ¹²	5%	6%
Informal investors	5%	6%
Banken	10%	4%

Aantal topsectorbedrijven: 72. Bron: Panteia, 2013.

¹² ROM: Regionale OntwikkelingsMaatschappij.

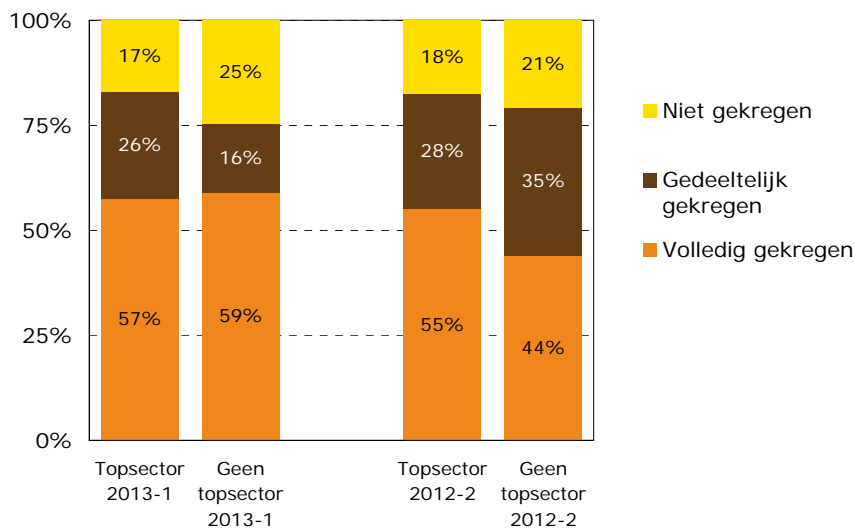
4.3 Financiering krijgen, en reden indien *niet* geslaagd

Topsectorbedrijven: beter slaagkans

Topsector- en andere bedrijven verschillen weinig als het gaat om volledig krijgen wat zij nodig dachten te hebben. Topsectorbedrijven krijgen wél vaker een gedeelte, waar bedrijven uit andere sectoren eerder met lege handen staan. De in de vorige paragraaf behandelde bron van het eigen vermogen is daarvan vermoedelijk de achtergrond: vaker privévermogen bij topsectorbedrijven, vaker bestaande aandeelhouders bij andere bedrijven.

Ten opzichte van de eerste meting verandert er bij topsectorbedrijven weinig, maar bij niet-topsectorbedrijven neemt het aandeel gedeeltelijk gekregen fors af ten gunste van volledig gekregen, maar ook van niet gekregen. Zie Figuur 5.

Figuur 5 Geslaagd of niet bij aantrekken van het gezochte eigen vermogen



Aantal topsectorbedrijven: 96.

Bron: Panteia, 2013.

Topsectorbedrijven vinden eigen vermogen moeilijker te krijgen

Iets meer dan de helft van alle bedrijven die hebben geprobeerd eigen vermogen aan te trekken beoordeelt dat als 'makkelijk', maar er is wat dat betreft wél een duidelijk verschil tussen topsector- en andere bedrijven: in de topsectoren vindt 43% het makkelijk te vinden, in de andere sectoren is dit 57%.

Risico de belangrijkste reden van niet kunnen aantrekken

Het risico voor de financier is de meest genoemde reden dat men het gezochte eigen vermogen niet of slechts deels heeft kunnen krijgen. Dat geldt zowel voor topsector- als voor andere bedrijven. Topsectorbedrijven noemen wat vaker andere redenen, zoals de prijs van eigen vermogen, tijdrovende procedures en gebrek aan interesse bij financiers, maar het aantal bedrijven dat deze vraag heeft beantwoord is te gering om conclusies te kunnen trekken¹³.

¹³ Deze vraag is alleen beantwoord door de minderheid die eigen vermogen heeft proberen aan te trekken maar daar niet of niet volledig in geslaagd is.

4.4 Ontwikkeling eigen vermogen

Eigen vermogen afgenomen bij één op de drie bedrijven

Bij één op drie bedrijven is het eigen vermogen als percentage van het balanstotaal afgenomen in het afgelopen jaar. De belangrijkste oorzaak van een gedaald eigen vermogen is een negatief resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening.

Bij topsectorbedrijven is het wat minder dan bij bedrijven in andere sectoren, maar het verschil is gering. Tussen haakjes staat het percentage van de eerste meting, in september 2012. Ten opzichte van die meting is er bij topsectoren een lichte groei van het aantal bedrijven waar het absolute bedrag is afgenomen, maar een wat sterkere groei bij niet-topsectoren. Zie Tabel 17.

Tabel 17 Ontwikkeling eigen vermogen

<i>Motief (meer antwoorden mogelijk)</i>	<i>Topsectorbedrijven</i>	<i>Niet-topsectorbedrijven</i>
Absoluut bedrag EV afgenomen	32% (30%)	34% (32%)
EV als % balans afgenomen	32% (32%)	33% (29%)
<i>Oorzaak afname*:</i>		
Negatief resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	57%	67%
Dividenduitkering	11%	7%
Bijzondere lasten, dalende omzet	4%	4%
Balansverschuiving	1%	2%
Andere reden	6%	9%

Aantal topsectorbedrijven: 922 ('oorzaak': 385).

* De vraag naar de oorzaak van afname van eigen vermogen is uitsluitend gesteld aan bedrijven die aangeven dat hun eigen vermogen is gedaald.

Bron: Pantela, 2013

4.5 Solvabiliteit

Vrij grote verschillen binnen de topsectoren

Uit Tabel 18 is af te lezen dat de solvabiliteit van topsectoren iets hoger ligt dan die van niet-topsectoren, en dat hij ten opzichte van de vorige meting zeer licht is verbeterd. Een opvallende uitschieter naar boven is de sector chemie. De sector energie is een uitschieter naar beneden. De soms grote verschillen met de vorige meting zoals bij de sectoren tuinbouw en uitgangsmaterialen en de energiesector maken echter duidelijk dat de gedetailleerde solvabiliteitscijfers per sector met een korreltje zout genomen moeten worden.

Bij de financieringsmonitor van het Nederlandse bedrijfsleven in zijn totaliteit wordt de relatie aangestipt tussen al dan niet verkrijgen van financiering en solvabiliteit. Bedrijven die de gezochte financiering niet of onvolledig krijgen hebben een lagere solvabiliteit dan bedrijven die het volledige bedrag binnenhalen, zo blijkt. Maar de solvabiliteit van bedrijven die geen financiering zoeken ligt nog wat hoger.

Tabel 18 Solvabiliteit top- en niet-topsectoren

Sector	Solvabiliteit	
	2013-1	2012-2
alle topsectoren	39%	38%
niet-topsectoren	38%	37%
agri & food	39%	36%
life science & health	41%	36%
high tech	37%	39%
chemie	52%	58%
tuinbouw	39%	22%
logistiek	38%	41%
water	38%	38%
creatieve industrie	39%	32%
energie	34%	44%

Aantal topsectorbedrijven: 788.

Bron: Panteia, 2013.

4.6 Eigen kennis van financiering en hoe die te krijgen

Ondernemers vinden hun kennis van financiële zaken vrij zwak

Deelnemers aan de financieringsmonitor hebben hun kennis van financiële en financieringszaken gewaardeerd met een rapportcijfer van één tot tien. Deze vraag is alleen voorgelegd aan het *kleinbedrijf*.

Zij geven zichzelf een gemiddeld rapportcijfer van 6,6. Daarin verschillen topsectorbedrijven nauwelijks van andere bedrijven. Het cijfer is vrij laag: voor dit soort cijfers geldt als richtlijn dat pas vanaf een 7 van een duidelijke voldoende kan worden gesproken¹⁴. Met andere woorden, ondernemers in het kleinbedrijf schatten hun eigen competenties op het gebied van financiering en hoe die te krijgen gemiddeld niet zo hoog in.

Creatieve industrie scoort laag

De verschillen per sector zijn niet groot, behalve bij de creatieve industrie: die heeft met 5,9 de laagste score. Zie Tabel 19.

Betere kennis van financiering = betere slaagkans?

Wie de gezochte financiering (vreemd vermogen) heeft binnengehaald geeft zichzelf een beter rapportcijfer voor financieringskennis dan wie daar niet in is geslaagd, al is het verschil niet groot: respectievelijk 6,7 tegen 6,5. Een hoger cijfer betekent echter niet zonder meer dat men meer kennis van financiering heeft, en dus een betere kans om die binnen te halen: het kan ook betekenen dat men de gezochte financiering heeft gekregen en daaruit de conclusie trekt dat men dus een hoger cijfer voor financieringskennis verdient.

¹⁴ Mensen zijn voor een voldoende geneigd eerder een 7 te geven dan een 6.

Tabel 19 Oordeel eigen kennis van financiering en hoe die te krijgen, per sector

<i>Sector</i>	<i>rapportcijfer</i>
Agri & food	6,6
Life science & health	6,7
High tech	6,6
Chemie	6,7
Tuinbouw	6,5
Logistiek	6,9
Water	6,5
Creatieve industrie	5,9
Energie	6,9

Aantal topsectorbedrijven: 499.

Bron: Panteia, 2013.

4.7 De belangrijkste punten op een rijtje

- Topsector- én andere bedrijven kiezen vooral voor eigen vermogen omdat ze het makkelijker te krijgen vinden.
- Wanneer zij bewust géén eigen vermogen hebben gezocht is dat bij topsectorbedrijven vaker omdat zij geen zeggenschap willen inleveren.
- De bron van het aangetrokken eigen vermogen is bij topsectorbedrijven vaker privévermogen en ook wat vaker *nieuwe* aandeelhouders, en veel minder dan bij niet-topsectorbedrijven *bestaande* aandeelhouders.
- Topsectorbedrijven slagen er iets minder dan andere bedrijven in om het gezochte eigen vermogen volledig aan te trekken, maar slagen er wél vaker in om het *gedeeltelijk* aan te trekken, waar niet-topsectorbedrijven weer vaker met lege handen blijven staan.
- Dit hangt waarschijnlijk samen met de aard van de bron: meer privévermogen bij topsectorbedrijven, meer bestaande aandeelhouders bij andere bedrijven.
- Het eigen vermogen is bij topsectorbedrijven iets minder vaak afgenomen dan bij andere bedrijven, en een negatief resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening is daarvan minder vaak de achtergrond dan bij andere bedrijven.
- Ondernemers in het *kleinbedrijf* beoordelen hun eigen kennis van financiering en hoe die te krijgen als vrij matig, zowel in top- als in andere sectoren. Dat geldt in het bijzonder voor ondernemers in de creatieve sector.

5 Afhandeling en voorwaarden

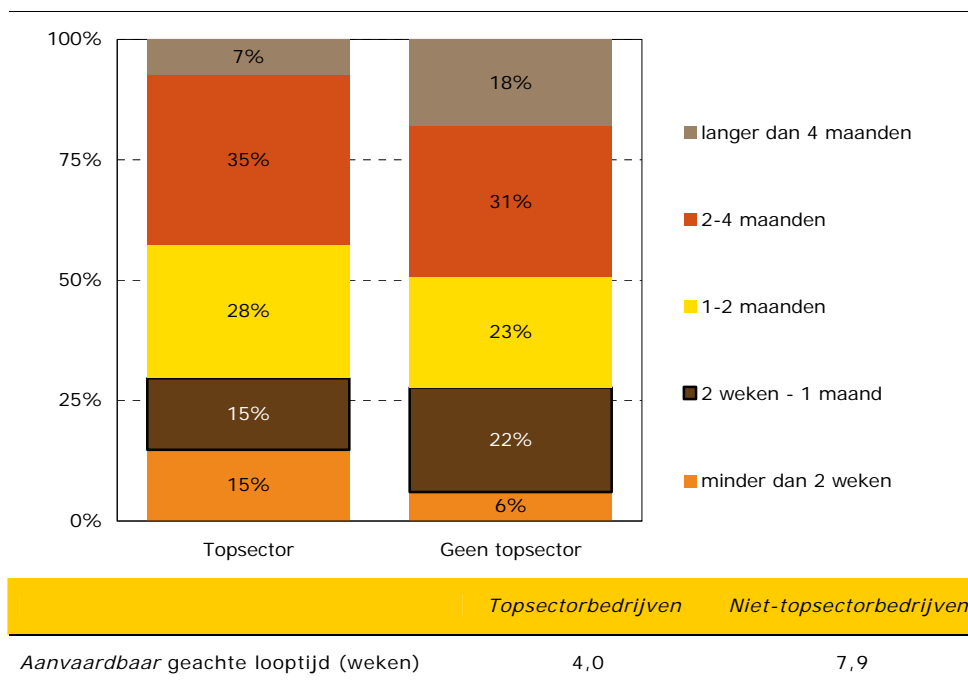
Dit hoofdstuk behandelt de voorwaarden van banken voor kredietverlening aan bedrijven, en wijzigingen daarvan, en daarnaast eventuele aanpassing van het eigen debiteurenbeleid.

5.1 Afhandeling

Topsectorbedrijven krijgen iets vlotter uitsluitel

Afhandeling van de financieringsaanvraag vanaf correcte indiening van alle gevraagde documenten kost bij topsectorbedrijven gemiddeld wat minder tijd dan bij andere bedrijven: de zaak is vaker binnen twee weken rond, en langer dan vier maanden komt minder voor. Dat neemt niet weg dat de afhandeling ook voor een flink deel van de topsectorbedrijven twee maanden of langer kost: zie Figuur 6.

Figuur 6 Duur van afhandeling van de financieringsaanvraag



Aantal topsectorbedrijven: 88¹⁵.

Bron: Panteia, 2013

Topsectorbedrijven stellen hogere eisen aan de doorlooptijd

De termijn die men beschouwt als acceptabel is bij topsectorbedrijven aanzienlijk korter dan bij andere bedrijven: vier tegen acht weken. Bij topsectorbedrijven stelt men derhalve een snelle afhandeling van zijn aanvraag meer op prijs. Dit suggereert dat verkrijgen van de gewenste financiering voor deze bedrijven een

¹⁵ Deze vraag is alleen gesteld aan wie een *bancaire* lening heeft proberen te krijgen.

grotere urgentie heeft¹⁶. Gegeven een feitelijke doorlooptijd die in tweederde van de gevallen langer uitvalt (Figuur 6) is de kloof tussen feitelijk en gewenst toch groter bij topsectorbedrijven.

5.2 Rente

Lagere rentes voor topsectorbedrijven

Geconstateerd kan worden dat aan topsectorbedrijven iets lagere rentepercentages worden berekend dan aan andere bedrijven. Zie Tabel 20. In beide gevallen is de hoogte van de rentepercentages in de tabel aan de hoge kant: uit CBS-cijfers (jaarrekeningen van bedrijven) is voor het totale bedrijfsleven een gemiddeld rentepercentage af te leiden van 3,2% (wél in 2011)¹⁷.

Tabel 20 Betaalde rente

<i>Rente</i>	<i>Topsectorbedrijven</i>	<i>Niet-topsectorbedrijven</i>
Vaste rente	3,5	3,8
Variabele rente	4,4	4,6

Aantal topsectorbedrijven: 88.

Bron: Panteia, 2013

5.3 Onderpand

Topsectorbedrijven hoeven iets minder vaak onderpand te bieden

Topsectorbedrijven hebben voor het gevraagde vreemd vermogen wat minder vaak extra onderpand hoeven bieden dan andere bedrijven.

Wat betreft de aard van het gevraagde onderpand is er weinig verschil, ook in aanmerking genomen het vrij geringe aantal bedrijven waarop de percentages van Tabel 21 betrekking hebben. 'Ander onderpand' heeft vooral betrekking op garanties en borgstellingen van eigenaren en aandeelhouders, en verder grond (met name in de agrarische sector) en eigen vermogen van ondernemers. Daarnaast is de aanschaf waarvoor financiering is gezocht (machine, vervoermiddel, vastgoed) tevens soms onderpand.

¹⁶ Hierbij de kanttekening dat deze vraag alleen is gesteld aan bedrijven die financiering hebben aangevraagd bij een *bank* (en

¹⁷ De totale rentelast gedeeld door de som van lange leningen en korte leningen levert in 2011 voor het totale bedrijfsleven een rente van 3,2% op. De rentepercentages per sector verschillen wél: voor de zakelijke diensten liggen ze lager, voor de industrie hoger. Ook dit heeft te maken met risico-opslagen.

Tabel 21 Gevraagd onderpand

Onderpand	Topsectorbedrijven	Niet-topsectorbedrijven
Onderpand gevraagd	39%	44%
<i>Waarvan:</i>		
Bedrijfspann(en)	21%	24%
Machines, inventaris, beleggingen	8%	13%
Privéwoning	8%	7%
Debiteuren en voorraden	8%	7%
Ander onderpand	54%	50%
Totaal	100%	100%

Aantal topsectorbedrijven: 127 (aard onderpand: 56).

Bron: Panteia, 2013

5.4 Financieringsvoorwaarden banken

Wijziging kredietvoorwaarden: iets vaker bij topsectorbedrijven

Ruim de helft van de bedrijven zegt in 2012 te maken te hebben gehad met wijziging van de kredietvoorwaarden van hun bank(en). Aanpassingen van de rente worden het vaakst genoemd. Bij topsectorbedrijven zijn de voorwaarden iets vaker gewijzigd dan bij andere bedrijven: zie Tabel 22.

Aanpassing is meestal aanscherping, maar minder bij topsectoren

De gerapporteerde wijzigingen zijn merendeels in het nadeel van de ontvanger van financiering: hogere rente en kosten, en strengere voorwaarden. Dat geldt ook voor topsectorbedrijven, maar in mindere mate dan voor andere bedrijven: bij topsectorbedrijven is 65% van de aanpassingen een verhoging of aanscherping, bij andere bedrijven is dit 72%.

Tabel 22 Aanpassing van financieringsvoorwaarden

<i>Aard aanpassing</i>	<i>Topsectorbedrijven</i>	<i>Niet-topsectorbedrijven</i>
Aanpassingen genoemd	53%	51%
Rente	37%	35%
w.v. vaste rente verhoogd ¹⁸	39%	48%
w.v. vaste rente verlaagd	34%	31%
w.v. var. rente verhoogd	39%	50%
w.v. var. rente verlaagd	31%	30%
Andere kosten	37%	33%
w.v. verhoogd	89%	95%
w.v. verlaagd	11%	5%
Omvang krediet(lijn)	17%	16%
w.v. vergroot	67%	49%
w.v. verkleind	33%	51%
Looptijd krediet	8%	5%
w.v. verkort	48%	44%
w.v. verlengd	52%	56%
Eisen onderpand	10%	7%
w.v. aangescherpt	80%	91%
w.v. versoepeld	20%	9%
Solvabiliteitseisen	5%	6%
w.v. aangescherpt	84%	82%
w.v. versoepeld	16%	18%
Andere voorwaarden	8%	8%
w.v. aangescherpt	86%	89%
w.v. versoepeld	14%	11%

Aantal topsectorbedrijven: 844 (aard aanpassing: variërend van 16 tot 145¹⁹).

Bron: *Panteia, 2013.*

5.5 Aanpassing van eigen kredietvoorwaarden

Topsectorbedrijven passen hun debiteurenbeleid iets vaker aan

Topsectorbedrijven hebben hun debiteurenbeleid het afgelopen jaar iets vaker aangepast dan niet-topsectorbedrijven. De aard van die aanpassingen verschilt

¹⁸ De percentages bij de aard van de aanpassing (verhoogd of verlaagd, aangescherpt of versoepeld) tellen op tot 100% van het totaal dat de desbetreffende aanpassing meldt. Uitzondering: aanpassing van de vaste / variabele rente. Hier is een categorie 'gelijk gebleven' aanwezig, waarbij verhoogd + verlaagd + gelijk gebleven optelt tot 100%.

¹⁹ Afhankelijk van het aantal dat aangeeft dat een voorwaarde is aangepast.

niet: aanscherping van de betalingstermijn wordt het vaakst genoemd. Zie Tabel 23.

Tabel 23 Aanpassing eigen debiteurenbeleid bedrijven (meer antwoorden mogelijk²⁰)

<i>Wijziging</i>	<i>Topsectorbedrijven</i>	<i>Niet-topsectorbedrijven</i>
Betalingstermijn aangescherpt	12%	12%
Betalingstermijn versoepeld	4%	3%
Debiteuren sneller gemaand	5%	5%
Geen leverancierskrediet meer	1%	1%
Geen wijziging	80%	83%

Aantal topsectorbedrijven: 1.002.

Bron: *Panteia, 2013*

5.6 De belangrijkste punten op een rijtje

- Tijdig verkrijgen van de gewenste financiering heeft voor topsectorbedrijven hogere prioriteit dan voor andere bedrijven: de als acceptabel beschouwde doorlooptijd van een aanvraag is vier tegen acht weken.
- De feitelijke doorlooptijd is (aanzienlijk) langer; 40% moet meer dan 2 maanden wachten op een beslissing.
- De rente die aan topsectorbedrijven in rekening wordt gebracht is iets lager dan die voor andere bedrijven.
- Ruim de helft van zowel topsector- als andere bedrijven meldt aanpassing van de financieringsvoorwaarden van hun bank.
- Meestal betreft het aanpassing in de zin van hogere kosten en strengere voorwaarden, maar bij topsectorbedrijven is dit minder het geval dan bij andere bedrijven.
- Topsectorbedrijven hebben iets vaker dan andere bedrijven ook hun eigen debiteurenbeleid aangepast. Aanscherping van de betalingstermijn is de meest genoemde.

²⁰ De aantallen kunnen dus optellen tot meer dan 100%.

6 Verwachte financieringsbehoefte

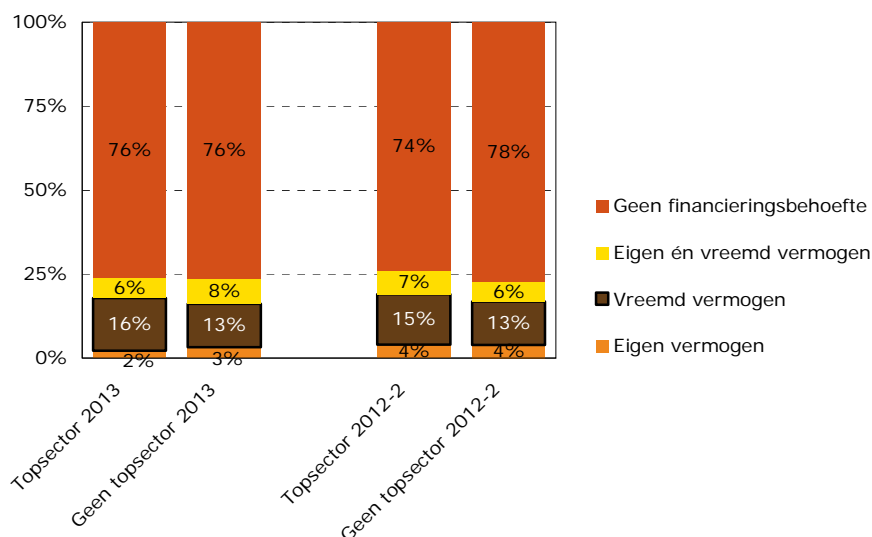
In dit hoofdstuk komt de financieringsbehoefte aan bod die men voor 2012 verwacht, het doel waarvoor de financiering bestemd is, en een inschatting van de kans van slagen.

6.1 Financieringsbehoefte

Topsectoren zoeken vaker vreemd vermogen

Eén op de vier á vijf bedrijven verwacht de komende 12 maanden behoefte te hebben aan financiering¹. Dit geldt voor topsector- en andere bedrijven in gelijke mate. Bij topsectorbedrijven is naar verhouding meer vraag naar *vreemd* vermogen.

Figuur 7 Verwachte financieringsbehoefte in de komende 12 maanden



Aantal topsectorbedrijven: 211 / 243.

Bron: Panteia, 2013

Ten opzichte van de meting in september 2012 denken topsectorbedrijven wat minder aan extra financiering, en bedrijven in andere sectoren juist wat meer. Die tegengestelde beweging levert de gelijke stand op van de recente meting. Zie Figuur 7.

¹ In feite denkt 21% van de bedrijven aanvullende financiering te zoeken in het lopende jaar: dit is het percentage in de 'normale' financieringsmonitor. Het verschil tussen beide percentages is het gevolg van verschillende weegfactoren: in de 'normale' monitor is gewogen naar werkgelegenheid per sector en grootteklasse, in de topsectorenmonitor naar werkgelegenheid per topsector.

6.2 Doel van te zoeken financiering

Topsectorbedrijven zoeken vaker financiering voor offensieve doelen

De belangrijkste doelen van de te zoeken financiering zijn extra werkkapitaal en bedrijfsmiddelen, op enige afstand gevolgd door huisvesting. Dat geldt in vrijwel gelijke mate voor topsector- en andere bedrijven. Het belangrijkste verschil tussen beide is een bij topsectorbedrijven wat sterker accent op 'offensieve' bestemmingen van de aan te trekken financiering: meer groei en overnames, en meer innovatie. Zie Tabel 24.

Tabel 24 Doel waarvoor financiering nodig is

<i>Doel</i>	<i>Topsectorbedrijven</i>	<i>Niet-topsectorbedrijven</i>
Start bedrijf	1%	1%
Groei, overnames	12%	8%
Herfinanciering	3%	6%
Herstructurering balans	3%	5%
Werkkapitaal	47%	47%
Internationalisering	1%	2%
Huisvesting	15%	14%
Bedrijfsmiddelen	28%	27%
Innovatie	6%	1%
Anders	7%	9%

Aantal topsectorbedrijven: 255.

Bron: *Panteia, 2013*

6.3 Bron van te zoeken financiering

Banken blijven nr. 1, zeker bij topsectorbedrijven

Banken zijn met afstand de meest genoemde bron waar men financiering denkt te krijgen, bij topsectorbedrijven zelfs nog wat meer dan bij andere bedrijven. Topsectorbedrijven doen minder vaak een beroep op informele bronnen zoals familie en vrienden, eigenaren en (zittende) aandeelhouders. Zie Tabel 25.

Tabel 25 Bron van de te zoeken financiering

Bron	Topsectorbedrijven	Niet-topsectorbedrijven
Bank(en)	82%	76%
Familie en vrienden	1%	5%
Leveranciers	1%	6%
Informal investors	4%	4%
Openbare kapitaalmarkt	7%	4%
VC, PM of ROM	2%	2%
Overheidsregelingen	2%	0%
Andere bedrijven	2%	2%
Eigenaren, aandeelhouders	4%	8%
Moederbedrijf / holding	3%	4%
Anders	6%	11%

Aantal topsectorbedrijven: 194.

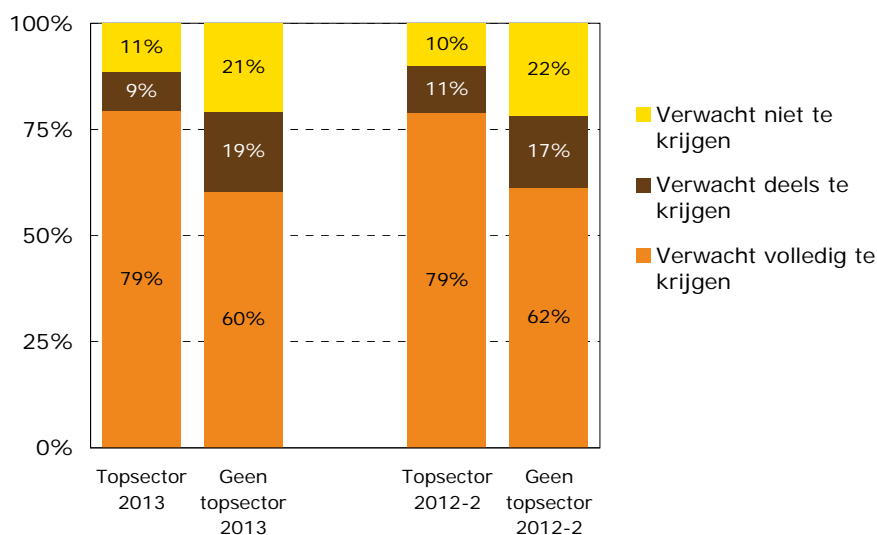
Bron: *Panteia, 2013*

6.4 Slaagkans bij verkrijgen van financiering

Topsectorbedrijven schatten hun slaagkans flink hoger in

Slechts één op de vijf topsectorbedrijven denkt de te zoeken financiering niet of niet volledig te kunnen aantrekken. Bij niet-topsectorbedrijven is dat bijna twee keer zoveel. Ten opzichte van de meting in september 2012 is het verschil zelfs nog iets groter geworden. Zie Figuur 8.

Figuur 8 Verwacht men het gezochte vermogen aan kunnen trekken?



Aantal topsectorbedrijven: 234.

Bron: *Panteia, 2013*

Van de bedrijven die de beoogde financiering niet of slechts gedeeltelijk denken te kunnen krijgen, gaat ruim tweederde het wél proberen. Bij topsectorbedrijven zijn het er wat minder, maar van een klein aantal.

6.5 Relatie slaagkans met gezochte bedrag

Topsectorbedrijven zoeken grotere financieringsbedragen

Zoals uit Tabel 26 is af te lezen hebben topsectorbedrijven financiering gezocht voor grotere bedragen dan niet-topsectorbedrijven, en geldt dat ook voor de in het lopende jaar nog te zoeken financiering. Waar men de gezochte financiering volledig binnenhaalt gaat het om grotere bedragen dan wanneer men niet of slechts gedeeltelijk slaagt. Kortom, aanvragen voor kleinere bedragen worden eerder afgewezen. Dit is deels een grootteklasse-effect: grote bedrijven vragen grote bedragen, en hebben een (veel) betere kans die te krijgen.

Tabel 26 Toekenning en afwijzing, naar gezocht bedrag (gemiddeld gezochte bedragen * €1.000)

<i>Financiering gekregen / verwacht, of niet</i>	<i>Heeft financiering gezocht in de afgelopen 12 maanden</i>		<i>Zoekt financiering in de komende 12 maanden</i>	
	<i>Topsectorbedrijven</i>		<i>Niet-topsectorbedrijven</i>	
Volledig	9.035	4.681	4.185	2.285
Niet of deels	3.457	3.694	1.720	1.100

Aantal topsectorbedrijven: 162 / 217.

Bron: Panteia, 2013

6.6 Alternatieve bronnen van financiering?

Topsectorbedrijven zien weinig alternatieven voor financiering

Ziet men nog andere financieringsmogelijkheden voor zijn bedrijf dan via de bank, familie of vrienden, dan wel zakelijke relaties? Op die vraag komt van topsectorbedrijven vaak geen antwoord zoals Tabel 27 laat zien. Die kunnen ook beter via bestaande kanalen in hun kapitaalbehoefte voorzien en hebben daarom minder reden om zich die vraag te stellen. Zij noemen business angels of informal investors nog het vaakst als alternatief.

Toelichting bij de tabel

Een 'andere mogelijkheid' (de laatste categorie van Tabel 27) heeft in de meeste gevallen betrekking op uitgifte van (extra) aandelen of obligaties, en verder op eigen geld van eigenaren en op subsidies en garanties van de overheid. Met name bij grote bedrijven noemt men aandelen en obligaties. Afgezien daarvan zijn er nog: (toe)leveranciers, klanten, medewerkers, voorfinanciering door opdrachtgevers, speciale fondsen, inkoopcombinatie, en goederen in consignatie zetten.

Tabel 27 Mogelijke alternatieven voor bank, familie of kennissen / relaties¹

Bron	Topsectorbedrijven	Niet-topsectorbedrijven
Geen genoemd	60%	47%
Factoring	2%	3%
Leasen of huren	3%	0%
Crowd funding	1%	1%
Business angel of investeerder	9%	14%
Kredietunie of coöperatieve financiering	0%	1%
Versneld innen bij debiteuren	1%	1%
Later betalen van schuldeisers	3%	3%
Aandelen uitgeven	5%	4%
Obligaties uitgeven	0%	1%
Eigen middelen inzetten	6%	7%
Subsidies	1%	0%
Leverancierskrediet	1%	1%
Andere mogelijkheid	6%	16%

Aantal topsectorbedrijven: 114.

Bron: *Panteia, 2013*

6.7 De belangrijkste punten op een rijtje

- Voor het lopende jaar verwachten topsectorbedrijven even vaak als andere bedrijven behoefte aan financiering: 24%. Ten opzichte van de vorige meting is dat voor topsectorbedrijven minder.
- Het gaat bij topsectorbedrijven vaker om uitsluitend vreemd vermogen: 16% tegen 13%.
- De bestemming van de financiering is bij topsectorbedrijven wat vaker groei, overnames en innovatie, bij andere bedrijven iets vaker herfinanciering en herstructurering van de balans. De verschillen zijn echter niet groot.
- Banken zijn de voornaamste bron van de te zoeken financiering, voor topsectorbedrijven nog wat sterker dan voor andere bedrijven.
- Topsectorbedrijven zijn aanzienlijk optimistischer over hun slaagkans bij het aantrekken van de beoogde financiering: 20% verwacht die niet of slechts deels te kunnen krijgen, tegen 40% bij andere bedrijven.
- Topsectorbedrijven denken minder dan andere bedrijven over alternatieve financieringsmethoden, waarschijnlijk omdat zij die minder nodig hebben.

¹ Deze vraag is alleen gesteld bij bedrijven die *geen* deel uitmaken van een moederbedrijf.

7 Financieringsbehoefte topsectoren

Dit hoofdstuk behandelt het totale bedrag aan financiering dat Nederlandse bedrijven in het afgelopen jaar hebben gevraagd en gekregen, en het bedrag waaraan zij dit jaar behoefte hebben, op basis van de bedragen die deelnemers aan het onderzoek noemen. Tevens komen de gemiddeld per topsector gevraagde bedragen aan de orde.

7.1 Totaalbedragen

Gezocht bedrag

De berekende financieringsbehoefte in het afgelopen jaar en de verwachte behoefte in het lopende jaar zijn weergegeven in tabel 28. Het gaat om respectievelijk €15,6 miljard (afgelopen half jaar) en €14,75 miljard (verwacht voor komend jaar). De daadwerkelijk *verkregen* bedragen zijn te vinden in tabel 29.

Tabel 28 Totaalbedragen financieringsbehoefte * miljoen euro

<i>Topsector</i>	<i>Financieringsbehoefte afgelopen jaar</i>	<i>Verwachte financierings- behoefte komende jaar</i>
Agri & food	3.000	2.800
Life science & health	900	1.150
High tech	1.500	1.400
Chemie	2.550	2.350
Tuinbouw	450	600
Logistiek	2.050	1.500
Water	1.600	1.750
Creatieve industrie	1.600	950
Energie	1.950	2.250
Totaal topsectoren	15.600	14.750

Aantal topsectorbedrijven: 211 / 245.

Bron: Panteia, 2013

Op basis van Tabel 28 kan worden vastgesteld dat er grote verschillen zijn tussen topsectoren, en dat de financieringsbehoefte er sterk kan fluctueren. Van dat laatste getuigt het verschil tussen de financieringsbehoefte in het voorbije jaar en de verwachting voor het komende jaar: met name de topsectoren chemie en creatieve industrie geven extreme uitslagen te zien. Het is enerzijds duidelijk dat gedane of juist uitgestelde investeringen een grote rol kunnen spelen, maar anderzijds ook dat bij deze uitkomsten vraagtekens gezet kunnen worden: het gaat om een vrij gering aantal bedrijven waarvan de vraag naar financiering wordt 'uitvergroot' naar de hele populatie. Dat zet de deur open voor het uitvergrooten van toevallige grote investeringen of een paar bedrijven met zulke investeringen die toevallig wèl in de steekproef zitten.

Tabel 29 laat zien dat ook de slaagkans van financieringsaanvragen flink kan verschillen per sector, overigens wél met dezelfde kanttekening bij de betrouwbaarheid van het percentage. Het valt op dat high tech, tuinbouw en uitgangsmaterialen en ook chemie de gezochte financiering relatief vaak niet of slechts gedeeltelijk binnenhalen. Een factor met een aanwijsbare invloed op de slaagkans is de grootte van het bedrijf: kleine bedrijven krijgen veel vaker een afwijzing dan grote. Dat geldt dus ook voor topsectoren met veel kleinbedrijf. Tuinbouw en uitgangsmaterialen is zo'n sector, chemie echter zeker niet.

Tabel 29 Totaalbedragen *verkregen* en verwachte financiering * miljoen euro

<i>Sector</i>	<i>Verkregen bedrag</i>		<i>Komende 12 maanden verwacht</i>	
	<i>Bedrag * € mln.</i>	<i>procent v. gevraagd</i>	<i>Bedrag * € mln.</i>	<i>procent v. gevraagd</i>
Agri & food	2.400	79%	2.550	91%
Life science & health	800	90%	1.150	95%
High tech	850	57%	1.050	75%
Chemie	1.600	63%	2.100	89%
Tuinbouw	300	57%	550	91%
Logistiek	1.600	77%	1.350	91%
Water	1.250	78%	1.650	93%
Creatieve industrie	1.100	71%	550	74%
Energie	1.550	80%	2.150	95%
Totaal	11.450	73%	13.100	90%

Aantal topsectorbedrijven: 211 / 245.

Bron: Panteia, 2013

BIJLAGE I Vragenlijst

Vraag V04

Hoeveel werknemers telt uw organisatie in Nederland?

Vraag V01

Maakt de organisatie waar u werkt deel uit van een moederbedrijf?

Vraag V02

Maakt uw bedrijf onderdeel uit van een beursgenoteerde onderneming?

Vraag V03

In welke bedrijfstak is uw bedrijf actief?

Vraag V05

Wat is ongeveer de jaaronzet van uw bedrijf in Nederland?

Vraag V05A2

Is de omzet of de werkgelegenheid bij uw bedrijf meer dan 60% hoger dan in 2009?

Vraag V06

Heeft u in de afgelopen 12 maanden uw kredietruimte bij de bank meer benut dan daarvoor? Hieronder verstaan we ook het rood staan op een rekening courant.

Vraag V07

Heeft uw bedrijf in de afgelopen 12 maanden financiering gezocht buiten de bestaande kredietruimte?

Vraag V08

Heeft uw bedrijf in de afgelopen 12 maanden eigen vermogen gezocht, vreemd vermogen (dat wil zeggen, geleend geld), of beide? Achtergestelde leningen worden tot het eigen vermogen gerekend.

Vraag V09

Waarom heeft uw bedrijf gekozen voor financiering met eigen vermogen?

Vraag EXTRA1

Vond u extern eigen vermogen makkelijk te vinden?

Vraag V10

Waarom heeft u geen extern eigen vermogen gezocht?

Vraag V11

Waarom heeft u geen financiering gezocht?

Vraag V12

Voor welk doel of welke doelen zocht u financiering?

Vraag V13

Hoe groot was het financieringsbedrag dat u zocht?

Vraag V14

Heeft u het extra eigen vermogen of de achtergestelde lening die u zocht ook aan kunnen trekken?

Vraag V15

Waarom is volgens u het extra eigen vermogen niet of niet volledig aangetrokken?

Vraag V16

Heeft u het extra vreemde vermogen dat u zocht ook aan kunnen trekken?

Vraag V17

Waarom is volgens u het extra vreemde vermogen [lening(en)] dat u zocht niet of niet volledig aangetrokken?

Vraag V17A

Heeft u geprobeerd op een andere manier aan financiering te komen?

Vraag V17B

Kunt u kort aangeven op welke manier?

Vraag V17C

Is het gelukt om op een andere manier aan financiering te komen?

Vraag V18

Waar heeft u eigen vermogen of een achtergestelde lening aangetrokken?

Vraag V19

U noemde aandeelhouders. Gaat dat om:

- 1: converteerbare obligaties of achtergestelde leningen
- 2: aandelen of opties op aandelen
- 3: beide

Vraag V20

Waar heeft u vreemd vermogen aan kunnen trekken?

Vraag V21

Ik noem u enkele overheidsregelingen. Wilt u aangeven of u daar mee bekend bent?

"de BMKB-regeling (Borgstelling MKB Kredieten)"

"de Groeifaciliteit"

"de Garantie Ondernemingsfinanciering"

"de Seed-faciliteit Technostarters"

"Innovatiekrediet of Innovatiefonds MKB+"

"WBSO"

"RDA"

Vraag V22

Heeft uw bedrijf bij het verkrijgen van krediet gebruik gemaakt van:

"de BMKB-regeling (Borgstelling MKB Kredieten)"

"de Groeifaciliteit"

"de Garantie Ondernemingsfinanciering"

"een <%~andere%> overheidsgarantie?"

Vraag V22B

Heeft uw bedrijf in het laatste verslagjaar gebruik gemaakt van WBSO of RDA?

Vraag V23

Wilt u met een rapportcijfer van 1 tot 10 uw oordeel over het nut aangeven van de u bekende overheids-regelingen?

Vraag V24

Heeft uw bank een overheidsgarantieregeling aangeboden?

Vraag V25

Voor welk bruto leningbedrag heeft u gebruik gemaakt van de garantieregeling?

Vraag V26

Hoe lang duurde de behandeling van de financieringsaanvraag vanaf correcte indiening van alle gevraagde documenten?

Vraag V27

Hoeveel weken vindt u een aanvaardbare doorlooptijd?

Vraag V28

Welke percentage variabele en welk percentage vaste rente moet u betalen over het totale kredietbedrag?

Vraag V29

Moest u extra onderpand bieden voor het krediet? U heeft immers nieuwe financiering aangevraagd.

Vraag V30

Wat was dat onderpand?

Vraag V31

Hoeveel procent eigen vermogen staat er op uw balans?

Vraag V32A

Is het absolute bedrag eigen vermogen van uw bedrijf de afgelopen 12 maanden afgenomen?

Vraag V32B

Is het eigen vermogen van uw bedrijf als percentage van de balans de afgelopen 12 maanden afgenomen?

Vraag V33

Waarom is uw eigen vermogen afgenomen?

Vraag V33A

Welke andere mogelijke bronnen van financiering dan lenen bij de bank, bij zakelijke relaties of bij vrienden en kennissen ziet u voor uw bedrijf?

Vraag V34

Verwacht u de komende 12 maanden behoefte te zullen hebben aan extra eigen vermogen, aan vreemd vermogen, aan beide, of aan geen van beide?

Vraag V35

Voor welk doel of welke doelen verwacht u behoefte te zullen hebben aan financiering?

Vraag V36

Hoe groot verwacht u dat het financieringsbedrag zal zijn dat u gaat zoeken?

Vraag V38

Verwacht u dat u financiering kunt krijgen?

Vraag V39

Bij wie verwacht u financiering te kunnen krijgen?

Vraag V40

Gaat u toch proberen financiering te verkrijgen?

Vraag V41A

Heeft uw bank in de afgelopen 12 maanden de kredietvoorwaarden aangepast?

Ik leg u een aantal mogelijke aanpassingen voor:

Rente.

Vraag V42A1

Is uw vaste rente verhoogd of verlaagd?

Vraag V42A2

Is uw variabele rente verhoogd of verlaagd?

Vraag V41B

Andere kosten zoals vergoedingen en provisies. Heeft uw bank deze de afgelopen 12 maanden aangepast?

Vraag V42B

Zijn deze verhoogd of verlaagd?

Vraag V41C

Beschikbare omvang van het krediet of kredietlijn. Heeft uw bank deze de afgelopen 12 maanden aangepast?

Vraag V42C

Is dit vergroot of verkleind?

Vraag V41D

Beschikbare kredietlooptijd. Heeft uw bank deze de afgelopen 12 maanden aangepast?

Vraag V42D

Is die verkort of verlengd?

Vraag V41E

Eisen omtrent onderpand. Heeft uw bank deze de afgelopen 12 maanden aangepast?

Vraag V42E

Zijn deze aangescherpt of versoepeld?

Vraag V41F

Eisen omtrent minimum aan solvabiliteit

Vraag V42F

Zijn deze aangescherpt of versoepeld?

Vraag V41G

Andere voorwaarden zoals garanties, doorlooptijden en procedures

Vraag V42G

Zijn deze aangescherpt of versoepeld?

Vraag EXTRA3

Welk rapportcijfer van 1 tot 10 geeft u voor uw eigen kennis van financiering en hoe die te verkrijgen?

Vraag V43

Heeft u de afgelopen 12 maanden uw eigen voorwaarden voor het verstrekken van krediet aan uw afnemers gewijzigd?

BIJLAGE II Onderzoekverantwoording

In februari 2013 hebben in totaal 1.002 bedrijven uit topsectoren¹ de vragen van de financieringsmonitor beantwoord². Zij zijn verdeeld zoals weergegeven in ³. In alle topsectoren zijn minimaal 99 bedrijven bereikt.

Nadere analyse van de mate waarin men medewerking aan het onderzoek weigert levert aanzienlijke verschillen op, met energie als de topsector met de minste weigeraars, en agri & food, high tech en logistiek als sectoren met relatief veel weigeringen. Het totaal percentage weigeringen (14%) is laag, veel lager dan bij de eerste meting in september 2012. Dit is te danken aan het gebruik van een *panel* van bedrijven die bij deze eerdere meting hebben aangegeven dat zij nogmaals benaderd mochten worden met vragen over financiering.

Het grootbedrijf heeft vaker medewerking geweigerd (26% weigeringen), het kleinbedrijf heeft juist vaker meegewerkt (8% weigeringen).

Tabel 30 topsectoren en weigeringen

<i>Topsector</i>	<i>Aantal (abs.)</i>	<i>Aandeel weigeringen</i>
Agri & food	153	27%
Life science & health	100	5%
High tech	116	21%
Chemie	100	6%
Tuinbouw	105	12%
Logistiek	122	19%
Water	100	5%
Creatieve industrie	107	10%
Energie	99	1%
Alle topsectoren	1.002	14%

Aantal topsectorbedrijven: 1.110

Bron: Panteia, 2013

¹ Bedrijven zijn onderscheid als behorend tot een topsector op grond van hun sectorcode volgens de standaardbedrijfsindeling (SBI). Hierbij is de in 2012 door het CBS opgestelde toedeling van topsectoren naar sbi-code gebruikt. In de topsectoren water en energie is het adressenbestand aangevuld met de ledenlijst van beide topsectoren.

² Zie Bijlage 1 voor de vragen die zijn gesteld.

³ Het gaat hier om de aantallen zoals gemeten. In volgende tabellen zijn de aantallen herwogen naar de werkgelegenheid per sector en grootteklasse in de totale Nederlandse bedrijvenpopulatie. Dit ter wille van representativiteit van de percentages in die tabellen voor het Nederlandse bedrijfsleven.

Methodologie: financiering bedrijfsleven (hoofdstuk 2)

Hoofdstuk 2 brengt de financiële positie van het bedrijfsleven in de topsectoren in beeld voor het jaar 2011, verbijzonderd naar sector en grootteklasse. De hiervoor gebruikte gegevens zijn gebaseerd op microdata van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS), geactualiseerd naar één recenter jaar en waar ten slotte de groep niet-rechtspersonen aan is toegevoegd.

Microdata

De CBS statistiek Niet-Financiële Ondernemingen (NFO) verzamelt de balans- en resultatenrekeninggegevens van alle Nederlandse niet-financiële ondernemingsgroepen met rechtspersoonlijkheid. Een koppeling met het Algemeen Bedrijven Register (ABR) voegt het aantal werkzame personen in een ondernemingsgroep toe, benodigd om een grootteklasse indeling te kunnen maken op basis van deze aantallen.

Actualisering

Ten tijde van dit schrijven, hebben de meest recente NFO microdata betrekking op het jaar 2010. Om het beschreven financiële beeld beter te laten aansluiten op de in de rest van de monitor besproken periode, worden de microdata geactualiseerd opdat zij representatief zijn voor het jaar 2011. Om dit te bereiken, maakt Panteia gebruik van REACH, een overzicht met jaarrekeninggegevens van bedrijven die hun jaarcijfers gedeponereerd hebben bij de Kamer van Koophandel. De groeicijfers uit REACH worden toegepast op de microdata uit 2010. De bedragen uit 2010 zijn geüpdatet met de ontwikkeling van de relevante posten op de balans en resultatenrekening van bedrijven uit REACH die zowel in 2010 als 2011 hebben gedeponereerd. Voor alle cijfers over 2011 geldt daarom nog wel dat zij onder voorbehoud zijn.

In tegenstelling tot bij de reguliere Financieringsmonitor zijn voor de afbakening naar topsectoren geen randtotalen van de balans- en resultatenrekeningposten voor het jaar 2011 gepubliceerd door het CBS. Onze resultaten kunnen hier dus niet worden ingepast. De door Panteia uitgevoerde analyse geeft daardoor eerder antwoord op de vraag: hoe staat de selectie bedrijven uit de topsectoren gemaakt over 2010 er een jaar later financieel voor?

Niet-rechtspersonen

Bedrijven zonder rechtspersoonlijkheid ontbreken in de financiële statistiek van het CBS en moeten afzonderlijk benaderd worden. Dit gebeurt met behulp van databestanden waarover Panteia de beschikking heeft en volgens een methodiek die ook wordt toegepast binnen FAMOS¹, een door Panteia ontwikkeld financieel-analytisch model, waarvoor dezelfde data gebruik wordt gemaakt.

Ondernemingsgroepen

De NFO bevat financiële gegevens naar ondernemingsgroep. Op het niveau van deze juridische entiteit worden de financiële beslissingen genomen. Praktisch gezien is dit een verzameling van alle ondernemingen die binnen de invloedssfeer van een moedermaatschappij vallen. Dit is dus een bredere definitie dan die van

¹ Zie Verhoeven, W., T. Span & A. Ruis (2013) - FAMOS 2013: a size-class based financial analysis model, Panteia.

het individuele bedrijf en omvat meerdere bedrijfseenheden. Binnen het kleinbedrijf zijn deze twee begrippen doorgaans wel gelijk aan elkaar.

Topsectoren

Voor het definiëren van de topsectoren is gebruik gemaakt van de afbakening die door het CBS is opgesteld¹. Ook de bedrijven geïdentificeerd op basis van ledenlijsten die zijn aangeleverd door brancheverenigingen zijn in de koppeling verwerkt. Omdat de financiële statistieken van het CBS op het niveau van de ondernemingsgroep zijn, echter, “verdwijnt” een deel van de bedrijven op deze lijst in de bovenliggende ondernemingsgroep. Concreet kan het voorkomen dat diverse bedrijfseenheden die onder een ondernemingsgroep vallen, zijn aangemerkt als behorend tot (verschillende) topsectoren. In deze situatie is de topsector waar het moederbedrijf toe behoort als uitgangspunt genomen.

Niet te koppelen ondernemingen

De koppeling van het ABR aan het NFO gebeurt voor het grootste deel van de waarnemingen op basis van het ondernemingsgroep identificatienummer. De rest van de observaties wordt gekoppeld op basis van het fiscaalnummer. Er blijft een groep van ongeveer 12.000 bedrijven over die op beide nummers niet gekoppeld kan worden. Al deze ondernemingen behoren tot de allerkleinste bedrijfjes in het kleinbedrijf. De in de rapportage gepresenteerde uitkomsten vormen daardoor een onderschatting van de omvang van het kleinbedrijf.

Tabel 31 geeft de verdeling van de niet te koppelen ondernemingen over de sectoren die onderscheiden worden in de reguliere Financieringsmonitor en helpt het één en ander in perspectief te plaatsen. De handel en zakelijke diensten zijn het sterkst vertegenwoordigd. De handelssectoren maken nauwelijks onderdeel van de topsectoren: zij zijn uitgesloten van de smalle definitie van Agro & Food en alleen een deel van de groothandel levert een bijdrage aan topsector Tuinbouw. De zakelijke dienstensector is het meest prominent vertegenwoordigd in de topsector Creatieve Industrie.

Tabel 31 Sectorverdeling van niet te koppelen ondernemingen

<i>Sector reguliere Financieringsmonitor</i>	<i>Aandeel niet te koppelen bedrijven</i>
landbouw	6%
industrie	5%
bouwnijverheid	5%
handel	20%
horeca	3%
vervoer	3%
ICT en zakelijke diensten	53%
overige diensten	4%

Bron: Panteia

¹ Zie CBS (2012) - *Monitor topsectoren: Methodebeschrijving en tabellenset*.

Nadere uitwerking kengetallen hoofdstuk 2

Deze bijlage bevat een nadere uitwerking van de kengetallen die in hoofdstuk 2 van de rapportage worden gebruikt om de financiële positie van het Nederlandse bedrijfsleven in beeld te brengen. De volgende tabel geeft een overzicht van de acht kengetallen en uit welke balans- en resultatenrekeningposten zij zijn opgebouwd. De rechterkolom bevat de posten zoals deze voorkomen in de Statistiek Niet-Financiële Ondernemingen (NFO) van het CBS.

Tabel 32 Opbouw financiële kengetallen

<i>Niveau of kengetal</i>	<i>Opbouw</i>
Vaste activa	= Immateriële vaste activa + materiële vaste activa + deelnemingen + langlopende vorderingen
Vlottende activa	= Voorraden + kortlopende vorderingen + handelsdebiteuren + liquide middelen
Eigen vermogen	= Eigen vermogen
Kort vreemd vermogen	= Kortlopende schulden + handelscrediteuren
Lang vreemd vermogen	= Belang van derden + egalisatierekening + voorzieningen + langlopende schulden
Solvabiliteit	= Eigen vermogen / totaal vermogen
Liquiditeit (<i>current ratio</i>)	= Vlottende activa / kort vreemd vermogen
Rentabiliteit eigen vermogen	= Netto winst / eigen vermogen

Bron: Panteia

In Tabel 33 zijn per topsector de betrouwbaarheidsintervallen weergegeven van de gevonden percentages uit de eerste twee kolommen.

Tabel 33 betrouwbaarheidsintervallen bij Tabel 11

<i>Topsector</i>	<i>Volledig gekregen</i>	<i>Niet of deels gekregen</i>	<i>Fout %</i>
Agro & food	65%	35%	15,6
Life science & health	94%	6%	15,5
High tech	47%	53%	18,8
Chemie	53%	47%	32,6
Tuinbouw	64%	36%	22,2
Logistiek	60%	40%	19,2
Water	60%	40%	24,8
Creatieve industrie	43%	57%	22,9
Energie	74%	26%	21,5

Aantal topsectorbedrijven: 173

Bron: Panteia, 2013

Toelichting bij Tabel 33: er is 95% kans dat het gevonden percentage ligt tussen de weergegeven waarde plus / minus de foutmarge. Bijvoorbeeld het percentage in de topsector agro & food dat de gezochte financiering *niet* heeft gekregen ligt tussen 19% en 51%: 35% plus / minus 15,6%. Conclusie: de foutenmarge is groot. Oorzaak is het per sector geringe aantal bedrijven dat financiering heeft gezocht.