

Discrepantie tussen Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen en ondernemers?

Streven Regionale ontwikkelingsmaatschappijen hun
doel voorbij?

E.P.R. Rinke Blok

RSM Erasmus Universiteit Rotterdam

PTO MScBA

Afstudeercommissie: T. Blekman als scriptie begeleider en I. Verheul als meelezer

14 augustus 2016

Voorwoord:

In de eerste plaats moet ik aangeven dat ik het lastig vond mijn onderzoekskader exact te omschrijven. Nu is dit verklaarbaar vanwege het feit dat ik geen getraind onderzoeker ben, echter had ik niet gedacht hier zoveel moeite mee te hebben. Ik het proces ben ik twee keer van onderwerp gewisseld alvorens ik tot een definitief onderzoekskader ben gekomen. Daarna heeft de opbouw van het conceptueel model een goed handvat geboden voor de voorzetting van het onderzoek. Mijns inziens is dit een zeer belangrijke stap geweest gedurende het onderzoek, juist omdat dit stabiliteit en houvast bood.

Een ander uitdagende factor was het uitdenken van de onderzoeksmethode en data-analyse. In eerste instantie ben ik veelal teruggevallen op voor mij bekende methoden, meer kwantitatief. Het was voor mij moeilijk daaruit te stappen en een onderzoeksmethode te bedenken meer passend bij de aard van dit onderzoek, namelijk kwalitatief, exploratief.

Veruit het grootste struikelblok voor mij was de data verzameling. Vrij snel was ik erachter bij welke partijen ik de benodigde data zou moeten verzamelen. Waar ik een duidelijke inschattingsfout heb begaan is het vinden van respondenten, bereid mee te werken aan het onderzoek. Er zat een groot verschil in het vinden van bereidwillige investeringsspecialisten, welke ik achteraf gezien, relatief snel bij elkaar had. Moeilijk bleek de groep ondernemers die wel een investering hadden gekregen. Op voorhand leek deze groep respondenten makkelijk benaderbaar, gezien er voldoende potentiële respondenten op de websites van de ROM's stonden. Na een noemenswaardig aantal telefoontjes bleek het echter lastig om mensen inderdaad te overtuigen van deelname aan het onderzoek. Een veel gehoord excuus was dat er simpelweg geen interesse was om deel te nemen aan wat voor onderzoek dan ook. Een ander favoriet excuus was dat er al aan veel onderzoeken was meegewerkt en er geen tijd was voor deelname aan nog een onderzoek.

Het moeilijkste was echter respondenten vinden binnen de groep ondernemers die geen investering hadden gekregen. Deze waren in de eerste plaats al heel moeilijk te vinden. Deze ondernemingen werden namelijk nergens vermeld, dus moest ik door middel van bijna willekeurige selectie startups, de juiste partijen zien te vinden. Eenmaal een potentiële ondernemer te pakken, bleek het soms nog lastig te zijn deze ook over te halen voor deelname aan het onderzoek. Echter zagen veel van deze ondernemers wel toegevoegde waarde in het onderzoek, waardoor over het algemeen de bereidwilligheid groter was dan bij de ondernemers die wel een investering hadden gekregen.

Mijn lering uit deze ervaringen omtrent de dataverzameling is dat het verstandig is, om bij het bepalen van het onderzoeksonderwerp, tevens na te denken over toegankelijkheid van data. Het is hierbij niet voldoende om uit te gaan van een eigen mening gebaseerd op een voor jou logische benadering. Het zal lonen wanneer hier dieper op wordt ingezoomd, gezien de data-collectie en kwaliteit van data zeer veel invloed hebben op de kwaliteit van het onderzoek.

Naast uitdagingen bij de data-collectie, ben ik tevens op moeilijkheden gestuit tijdens de data-analyse. In de eerste plaats is dit onderzoek gebaseerd op een minimaal aantal respondenten. Een verklarende factor is de exploratieve aard van het onderzoek. Deze verlangt kwalitatief

goede data boven een grote hoeveelheid data. Echter zou het beter zijn voor het onderzoek wanneer er een grotere groep respondenten vanuit elke ondervraagde groep, geïnterviewd zou zijn. Een duidelijke voorbeeld is dat er in dit onderzoek enkel twee van de vijf ROM's zijn belicht. Er is getracht dit goed te maken door meerdere respondenten per ROM te interviewen, echter is dit toch een beperkende factor.

Jammer vond ik dat het niet gelukt is om interviews te doen in een face 2 face setting. Dit had een duidelijk verschilgemaakt bij de data-analyse, gezien het dan makkelijker was geweest om de essentie van het antwoord te achterhalen. Het is verdedigbaar dat voor het beantwoorden van de onderzoeksvraag dit wellicht weinig toegevoegde waarde had opgeleverd. Met de extra informatie had men echter mogelijk een beter inzicht verkregen.

Voor dit onderzoek zijn alle interviews telefonisch afgenomen. Een beperkende factor voor mij was dat ik het lastig vond connectie te maken met diegene die ik aan het interviewen was. Zonder die connectie voelde ik me af en toe niet op mijn gemak echt door te vragen op een manier dat de vraag waar ik werkelijk antwoord op wilde hebben, ook beantwoord werd. Dit heeft ertoe geleid dat sommige vragen niet voldoende beantwoord zijn, waardoor ik data ben misgelopen, wat leidt tot een kwalitatief minder onderzoek. Daarbij komt uiteraard de factor dat ik geen getraind interviewer ben, waardoor ik al bij het opstellen van de vragenlijst de mist in ben gegaan. Dit blijkt uit een aantal vragen die ik wel gesteld heb, alleen niet heb verwerkt in mijn onderzoek op wat voor manier dan ook. Dit kan wel gezegd worden dat in sommige gevallen dit soort vragen hebben bijgedragen aan de ontvankelijkheid van het interview. Het is immers ook van belang dat zowel diegene die geïnterviewd wordt als de onderzoeker ook een leuk gesprek hebben.

Abstract

Probleem: Startups krijgen moeilijk een investering

Het ideaalbeeld: meer investering in startups leidt tot meer welvaart en meer werkgelegenheid in een regio. De regio wordt daardoor steeds aantrekkelijker als vestigingsplaats voor nieuwe ondernemingen en voor investeerders om te investeren. Deze opwaartse spiraal zorgt voor economische ontwikkeling en innovatie binnen de regio.

Overheidsorganen hebben regionale ontwikkelingsmaatschappijen (ROM) opgericht als een antwoord op dit probleem. Het doel is werkgelegenheid creëren en innovatie stimuleren. Dit moet leiden tot economische ontwikkeling en welvaart binnen de regio. ROM's maken gebruik van investeringsfondsen. De fondsen worden veelal gefinancierd met publiek geld. Doel van de fondsen is investeren in startups. Een investering van een ROM wordt altijd gezamenlijk gedaan met een private investeerder in een 1:1 verhouding. Deze regeling maakt het minder risicovol voor private investeerders en dus aantrekkelijker om te investeren binnen de regio. ROM's hebben geen winstoogmerk in tegenstelling tot reguliere investeerders. Door de samenwerking tussen publiek en privaat, zou het makkelijker moeten worden om in startups te investeren.

De startende ondernemer krijgt echter niet het idee dat hij zo makkelijk een investering krijgt. Deze denkt dat hij middels een ROM, in een vroeger maturiteitsstadium al een investering kan krijgen. Dit onderzoek probeert te achterhalen of het idee van de ondernemer klopt en bij welk maturiteitsstadium er dan wel wordt geïnvesteerd door ROM's. Ook wordt gekeken of de beslissingsmethodiek schuilgaand achter de beslissing wel of niet investeren, meer "causal" of "effectual" is en de invloed daarvan. In dit onderzoek wordt aangenomen dat ondernemers denken dat de aanvraag afhangt van een aantal statische kaders en factoren waar de onderneming aan moet voldoen. Dit duidt op een "causal" methodiek. In tegenstelling tot meer open en dynamische methodiek, waarbij het management team en het "idee" zwaar meewegen. Dit is meer een "effectual" strategie.

Inhoudsopgave

Voorwoord:	1
Abstract	3
1 Inleiding	6
1.1 probleemanalyse	6
1.2 Probleemstelling.....	7
1.3 Doel van het onderzoek	7
1.3.1 Maatschappelijke relevantie	7
1.3.2 Theoretische relevantie	7
1.4 De onderzoeksvraag	8
2 Achtergrondinformatie	10
2.1 Rol van de Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen	10
2.2 Nederlandse Startup klimaat	12
3 Literatuurstudie.....	14
3.1 Introductie.....	14
3.2 Maturiteitsstadia en investeringsbehoeften van startups.....	14
3.3 Investeerbaarheid van een startup	18
3.4 Causation versus Effectuation.....	20
3.4.1 Causation theorie	21
3.4.2 Effectuation theorie	21
3.5 Effectuation versus Causation.....	26
3.6 Toegepast conceptueel model	29
4 Methodologie	31
4.1 Onderzoeksopzet.....	31
4.2 Methode van dataverzameling	36
4.2.1 Literatuur	36
4.2.2 Interviews	36
4.3 Methode van data analyse	38
5 Resultaten	41
7.1 Data Analyse	41
5.1 Resultaten.....	46
6 Conclusie & Aanbevelingen.....	48
6.1 Conclusie resultaten	48

6.2 Thema's voor vervolgonderzoek	49
7 Bibliografie	51
7.1 Lijst met afbeeldingen	52
7.2 Lijst met tabellen	53
8 Bijlagen	54
A Krantenartikel (Zeemeijer, 2015)	54
B Topsectoren	56
C Vragenlijst Ondernemers	59
D Vragenlijst investeringsspecialisten	61
E Vragen en antwoorden data, ROM's	63
F Vragen en antwoorden open vragen data, ondernemers	65
G lijst met vragen aan alle respondenten met antwoorden	66
H Artikel (Zeemeijer, 2016)	67

1 Inleiding

1.1 probleemanalyse

Geruime tijd proberen onderzoekers te begrijpen wat bedrijven succesvol maakt en wat bedrijven doet falen. (Porter, 1991) schetst in zijn onderzoek: “Towards a Dynamic Theory of Strategy” een verband tussen “succes” en “falen” van ondernemingen en de strategie die de ondernemer erop nahoud. (Hannan & Freeman, 1977) belichten een verband tussen “succes” en “falen” van een onderneming, meer vanuit het onderliggende proces wat de onderneming hanteert.

De opstart fase van een onderneming is cruciaal en houdt een direct verband met succes of falen. Er is een groot deel van de startups dat faalt in de opstartjaren (Kale & Ardit, 1998). De kans op falen van startups wordt beïnvloed door “Liabilities of Newness”. Dit zijn de nadelen die startups ervaren door het feit dat het nieuwe ondernemingen zijn. Er kan hierbij een onderscheid gemaakt worden tussen externe en interne omgevingsfactoren (Kale & Ardit, 1998). Vanuit onderzoek van (Singh, Tucker, & House, 1986) blijkt dat ondernemingen weerbaarder worden naarmate ze ouder worden. Een andere factor die meespeelt zijn “Liabilities of Smallness”, de nadelen die worden ondervonden voortkomend uit de kleinschaligheid van ondernemingen. Bijvoorbeeld het moeilijk aantrekken van financiële middelen, vanuit zowel kapitaal verstrekkers / financiële dienstverleners als van leveranciers (Aldrich & Auster, 1986).

Gezien startups in veel gevallen zowel lijden onder de “Liabilities of Newness” en de “Liabilities of Smallness” is het verklaarbaar dat ze moeite hebben met het verkrijgen van financiële middelen. Dit maakt dat er een punt van frictie is tussen: Investeringsbehoefte van startups v/s investeerbaarheid van startups. Meer succesvolle startups zouden leiden tot meer werkgelegenheid, innovatie en economische ontwikkeling (Decisio i.o.v. Ministerie van Economische Zaken, 2010).

Als middel om het aantal succesvolle startups te vergroten, zijn er regionale ontwikkelingsmaatschappijen (ROM) opgericht. Een ROM is een publieke investeerder met als doel werkgelegenheid en welvaart te verbeteren in een bepaalde regio door o.a. te investeren in startups (Decisio i.o.v. Ministerie van Economische Zaken, 2010). Uit een recente artikel, verschenen in het Financieel Dagblad¹, blijkt dat ondernemers niet direct vinden dat het aantrekken van kapitaal makkelijker is geworden met de komst van ROM's. In dit artikel wordt gesproken over een mogelijke discrepantie tussen ROM's en ondernemers. Er komt een duidelijke ontevredenheid vanuit zowel de ROM: *“kwaliteit investeringsplannen is onder maat”*, als de ondernemer: *“Ontwikkelingsmaatschappijen willen en durven geen risico's te nemen”*, naar voren omtrent de huidige situatie (Zeemeijer, 2015).

¹ Artikel bijgevoegd in bijlage A

1.2 Probleemstelling

Met de komst van ROM's is het volgens ondernemers niet makkelijker geworden om een investering te krijgen, zo blijkt uit het artikel van Zeemeijer. Ze zouden "te weinig risico willen nemen". De ROM's stellen echter dat "de kwaliteit van de investeringsplannen onder de maat is". Er lijkt een discrepantie tussen de ondernemers en de ROM's wanneer er in een bedrijf geïnvesteerd zou kunnen worden.

1.3 Doel van het onderzoek

Vanuit het onderzoeksveld: "investeringsproblematiek bij startups", wordt in dit onderzoek een focus gelegd op de investeerbaarheid van startups door ROM's. De investeerbaarheid wordt belicht vanuit een mogelijk verband tussen de maturiteitsstadia en de investeringsbehoefte van startup.

Om de mogelijke discrepantie tussen ondernemer en ROM beter te begrijpen wordt het investeringsbeleid en de beslissingsmethodiek van ROM's belicht. Hierbij wordt specifiek gekeken naar de invloed van deze factoren op de investeerbaarheid van startups.

1.3.1 Maatschappelijke relevantie

Met dit onderzoek wordt getracht meer inzicht te bieden in welke startups het meest in aanmerking komen voor een investering vanuit een ROM. De resultaten kunnen helpen te belichten waar de discrepantie tussen ondernemer en ROM zit en deze beter te begrijpen. Dit kan ROM's en ondernemer helpen elkaar beter te kunnen begrijpen, waardoor verwachtingen over en weer kunnen worden aangescherpt. Tevens kunnen ondernemers lering trekken uit de resultaten om de investeerbaarheid te vergroten. ROM's kunnen de resultaten gebruiken als "spiegel" om op die manier het gehandhaafd investeringsbeleid te toetsten met het gewenste investeringsbeleid.

Gezien dit een exploratief onderzoek betreft zullen er geen harde conclusies getrokken kunnen worden. Wel volgen vanuit de onderzoeksresultaten proposities die verduidelijking bieden op eerder genoemde vlakken, voor zowel ondernemer als ROM. Tevens worden onderbouwde suggesties gedaan voor vervolgonderzoek, wat kan helpen de discrepantie diepgaander te onderzoeken, wat voordelen biedt beide partijen.

1.3.2 Theoretische relevantie

In dit onderzoek wordt een serie van reeds bestaande theorieën van individuele thema's aan elkaar gekoppeld. Deze individuele thema's zijn de onderzoeksfactoren bestaan uit: maturiteitsstadia van startups en bijbehorende investeringsbehoeften, de investeerbaarheid van startups en beslissingsmethodieken van ROM's.

S. Kale en D. Arditi omschrijven verschillende behoeften en obstakels van startups in verschillende maturiteitsfasen, alsmede de behoefte aan kapitaal in deze verschillende fasen (Kale & Arditi, 1998). H.R. Dodge en J.E. Robbins bieden meer inzicht in mogelijke maturiteitsfasen voor startups met betrekking tot business development en survival voor deze startups (Dodge & Robbins, 1992). De investeerbaarheid van ondernemingen wordt in eerdere

studies benoemd als “investor readiness” (Douglas & Sheperd, 2002). Er wordt gekeken naar wat het is dat een onderneming investeerbaar maakt.

Als mogelijk modererende onderzoeksfactor wordt de beslissingsmethodiek van ROM's geïntroduceerd. Er kunnen twee duidelijke beslissingsmethodieken worden herkend vanuit eerdere literatuur. Onderzoek van S. D. Sarasvathy omschrijft “effectuation” en “causation” als methoden voor het maken van beslissingen (Sarasvathy, 2001(b)). “Effectuation” kan worden omschreven als een proces waarbij wordt gekeken welke doelen kunnen worden bereikt met beschikbare middelen. “Causation” is meer een planmatig proces, waarbij van tevoren het doel wordt bepaald om vervolgens de juiste middelen daarvoor te zoeken. Deze beslissingsmethodieken kunnen tegenover elkaar geplaatst worden. Tevens worden door haar de beslissingsmethodieken, “effectuation” tegenover “causation” gezet (Saravathy, 2001).

Door voort te bouwen op eerder onderzoek met betrekking tot individuele onderzoeksfactoren wordt er bijgedragen aan de bestaande literatuur. De combinatie tussen de onderzoeksfactoren vormen een nieuw onderzoekskader. Nog niet eerder is er onderzoek gedaan naar de samenhang tussen omschreven onderzoeksfactoren binnen het genoemde onderzoekskader. Derhalve kunnen de resultaten van dit onderzoek bijdragen aan de reeds bestaande vakliteratuur met betrekking tot de individuele thema's en wordt er een nieuw onderzoekskader belicht.

1.4 De onderzoeksvraag

Vanuit de probleemstelling en onderzoeksdoelstellingen kan de volgende onderzoeksvraag gedestilleerd worden.

Wat is het effect van maturiteit op de investeerbaarheid van een startup door een regionale ontwikkelingsmaatschappij?

Er kunnen een aantal variabelen gedestilleerd worden, welke mogelijk met elkaar in relatie staan: “maturiteit van startups”, ‘investeerbaarheid van startups’ en de ‘beslissingsmethodiek’ (“effectuation” / “causation”) met betrekking tot het investeringsbeleid.

Om de onderzoeksvraag te kunnen beantwoorden is het van belang dat eerst antwoord wordt gegeven op de volgende deelvragen.

Deelvragen:

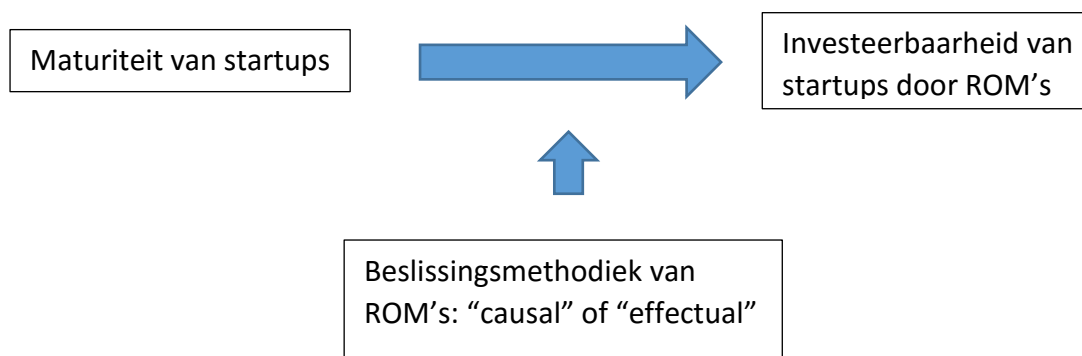
- 1 Wordt er altijd geïnvesteerd wanneer de aanvraag past binnen de beleidskaders met betrekking tot de maturiteit en investeringsbehoefte?
- 2 Is het mogelijk dat er wordt geïnvesteerd wanneer de aanvraag niet past binnen de beleidskaders met betrekking tot maturiteit en investeringsbehoefte?
- 3 Is de dominante beslissingsstrategie van een ROM meer “causal” of “effectual”?

- 4 Is de kans op het toekennen van een investering groter wanneer een ROM een meer “effectual” dominant mindset hanteert’?
- 5 Welke combinatie van maturiteitsstadium en investeringsbehoefte van een startup is favoriet bij ROM’s?

Beantwoording van de deelvragen leidt tot het beantwoorden van de onderzoeksvraag. In eerste instantie wordt onderzocht wat de beleidskaders van ROM’s zijn met betrekking tot maturiteit en investeringsbehoefte van startups. Daarna is bepaald in hoe ROM’s omgaan met het investeringsbeleid. Het beslissingstraject dat wordt gevolgd voorafgaand aan het goedkeuren of afwijzen van een investeringsaanvraag is getracht te belichten. In dit onderzoek wordt gekeken of ROM’s een meer “causal” of “effectual” dominantie beslissingsmethodiek hanteren bij het beoordelingsproces van een investeringsaanvraag.

In figuur 1 wordt een basaal conceptueel model geschetst, waaruit de invloedstromen blijken. Met dit globaal conceptueel model worden de kaders van dit onderzoek aangegeven.

figuur 1 Basaal conceptueel model



De Maturiteit van de startup is de onafhankelijke onderzoeksvariabele. De investeerbaarheid van startups door ROM's is de afhankelijke onderzoeksvariabele. Een “causal” of “effectual” beslissingsmethodiek zou deze relatie kunnen beïnvloeden en is derhalve een modererende variabele.

2 Achtergrondinformatie

2.1 Rol van de Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen

Voor dit onderzoek is het in eerste instantie van belang een goed beeld te krijgen van de rol van ROM's en het Nederlands startupklimaat. In dit hoofdstuk is getracht dit te beschrijven.

Het Ministerie van Economische Zaken streeft naar regionaal ondernemerschap, innovatie en bevordering van het ondernemersklimaat. Er worden verschillende maatregelen getroffen om de gestelde doelen te verwezenlijken. Zo participeert het Ministerie van Economische Zaken, samen met desbetreffende provincies o.a. in vijf regionale ontwikkelingsmaatschappijen die allen actief zijn in een eigen regio binnen Nederland:

1. Oost NV (Gelderland en Overijssel),
2. Brabantse Ontwikkelingsmaatschappij (BOM) (Noord Brabant),
3. Investerings- en Ontwikkelingsmaatschappij voor Noord-Nederland (NOM) (Noord Holland),
4. N.V. Industriebank Liof (Limburg),
5. InnovationQuarter (Zuid Holland).

De kern van activiteiten van ROM's zijn op te splitsen in vier hoofdtaken:

- Ontwikkeling en Innovatie: Bevorderen van ontwikkeling en innovatie bij specifieke doelgroepen binnen het regionale bedrijfsleven;
- Investeringsbevordering: acquisitie en behoud van internationale en nationale ondernemingen naar en in de eigen regio;
- Participatie en Beheer: het verstrekken van risicokapitaal aan regionale bedrijven in die segmenten waarop spelers op de kapitaalmarkt onvoldoende actief zijn;
- Bedrijventerreinen: het bevorderen van de ontwikkeling en herstructurering van bedrijventerreinen en in bredere zin het verstrekken van de bedrijfsomgeving.

(Decisio i.o.v. Ministerie van Economische Zaken, 2010)

Hoofddoelstelling van ROM's is het bevorderen van de regionaal-economische ontwikkeling. Ambitie is om de desbetreffende regio aantrekkelijk te maken als vestingplaats voor zowel binnenlandse als buitenlandse ondernemers/ondernemingen. Uiteindelijk moet dit leiden tot meer werkgelegenheid, verhoging van het innovatief vermogen en een gunstiger welvaarsniveau (Decisio i.o.v. Ministerie van Economische Zaken, 2010). Diverse regio's binnen Nederland willen per 2020 behoren tot de top 20 meest innovatieve regio's binnen Europa (Kamer van Koophandel, 2016).

Een belangrijke activiteit van de ROM's is het verstrekken van risicokapitaal aan regionale bedrijven. Focus ligt over het algemeen op startende, innovatieve ondernemingen die vallen binnen een zogenaamde "topsector" (Kamer van Koophandel, 2016).

Over het algemeen wordt de beslissing om een investering te doen, gebaseerd op de ratio "risico" versus "potentiele" opbrengsten. Deze ratio wordt getoetst aan een scala van pijlers en investeringscriteria. Er wordt getracht een inschatting te maken van het risico. Zodoende kan bepaald worden door een ROM, of het risico in balans is met de potentiele opbrengsten. Startups zijn niet altijd in het stadium dat aan alle pijlers voldaan kan worden, waardoor de investering uitblijft. In de onderstaande tabel 1 is het aantal binnengekomen aanvragen afgezet tegen de hoeveelheid aanvragen die zijn gehonoreerd in 2014 door deze vijf ROM'

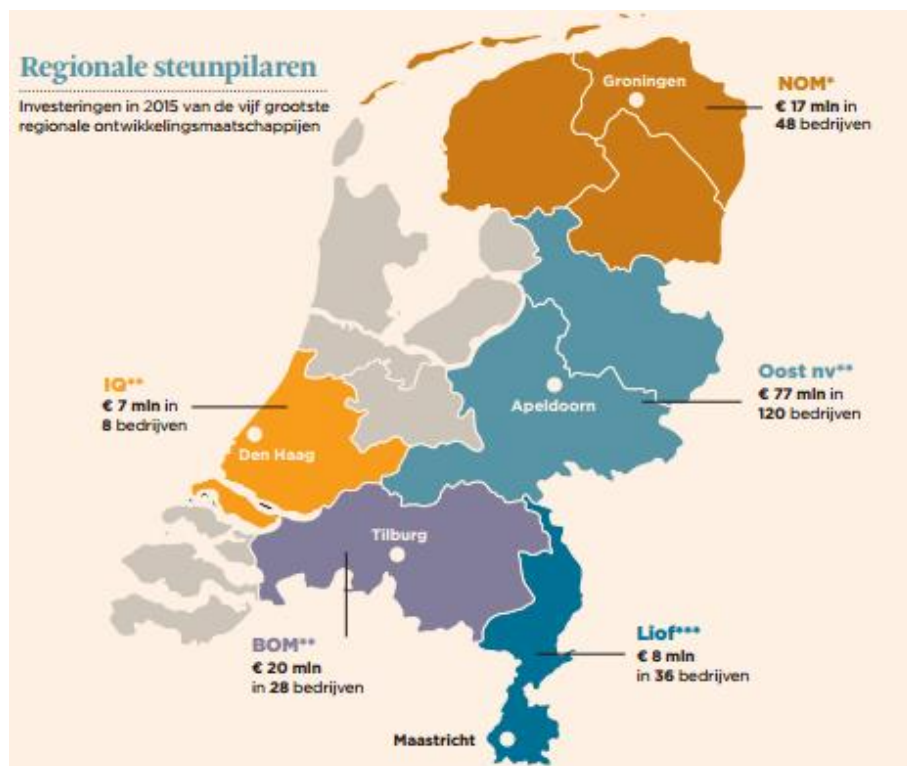
Tabel 1 investeringsaanvragen afgezet tegenover het # uitgekeerde investeringen ROM's, 2014

ROM	Aantal aanvragen	Aantal aanvragen gehonoreerd	% gefinancierd
Oost NV	685	57	8,3
BOM	404	12	3
Innovationquarter	438	2	0,5
NOM	335	16	4,8
Liof	180	22	12

(Zeemeijer, 2015)

In onderstaande figuur 2 is een uitsplitsing te zien van het aantal investeringen gedaan in 2015, per ROM en hoeveel geld er effectief is geïnvesteerd.

figuur 2 Investeringsbedrag per ROM per regio in NL, 2015



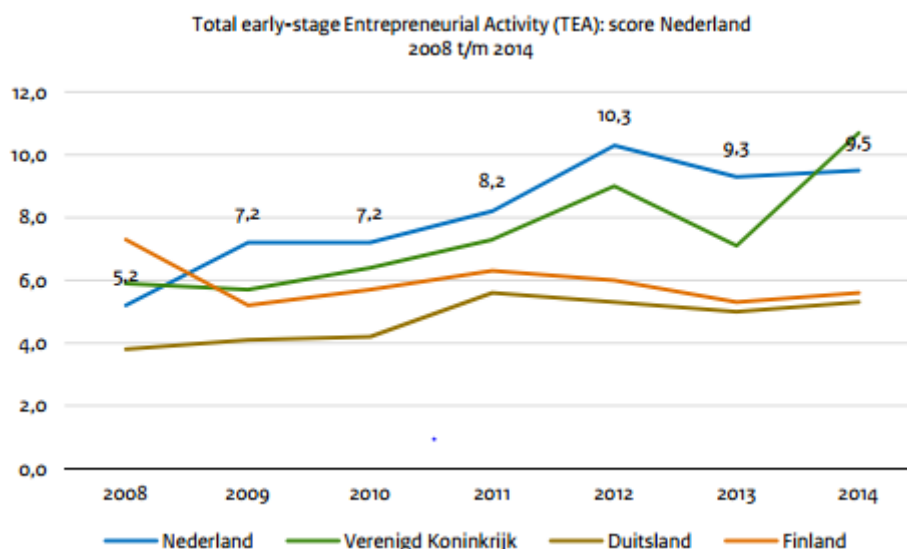
(Zeemeijer, 2016)

Daar ROM's gefinancierd worden met publiek geld, is het van belang dat er kritisch naar elke aanvraag gekeken wordt, waardoor risico's beperkt en acceptabel blijven. Het is immers geld van de Nederlandse burger dat geïnvesteerd wordt. Maar toch kan men zich afvragen of ROM's niet hun doel voorbij schieten, wanneer er maar een fractie van de aanvragen daadwerkelijk gehonoreerd kunnen worden.

2.2 Nederlandse Startup klimaat

Het Nederlandse startup klimaat is goed en groeit, maar de overheid streeft desalniettemin naar verbetering. Vanuit de overheid worden beleidsmaatregelen getroffen om Nederland aantrekkelijk te maken voor ondernemers. Focus ligt op topsectoren (Ministerie van Economische Zaken (b), 2015). In figuur 3 wordt een weergave gegeven van de Total early-stage Entrepreneurial Activity (TEA) score over de periode 2008 tot 2014. Deze score geeft inzicht in het percentage volwassenen tussen 18 en 64 jaar actief proberen een onderneming op te starten.

figuur 3 TEA scores 2014 NL



(Ministerie van Economische Zaken (b), 2015)

Total early-stage Entrepreneurial Activity (TEA) rate is volgens de meest recente data (2014): 9,5% in Nederland (Panteia, 2015).

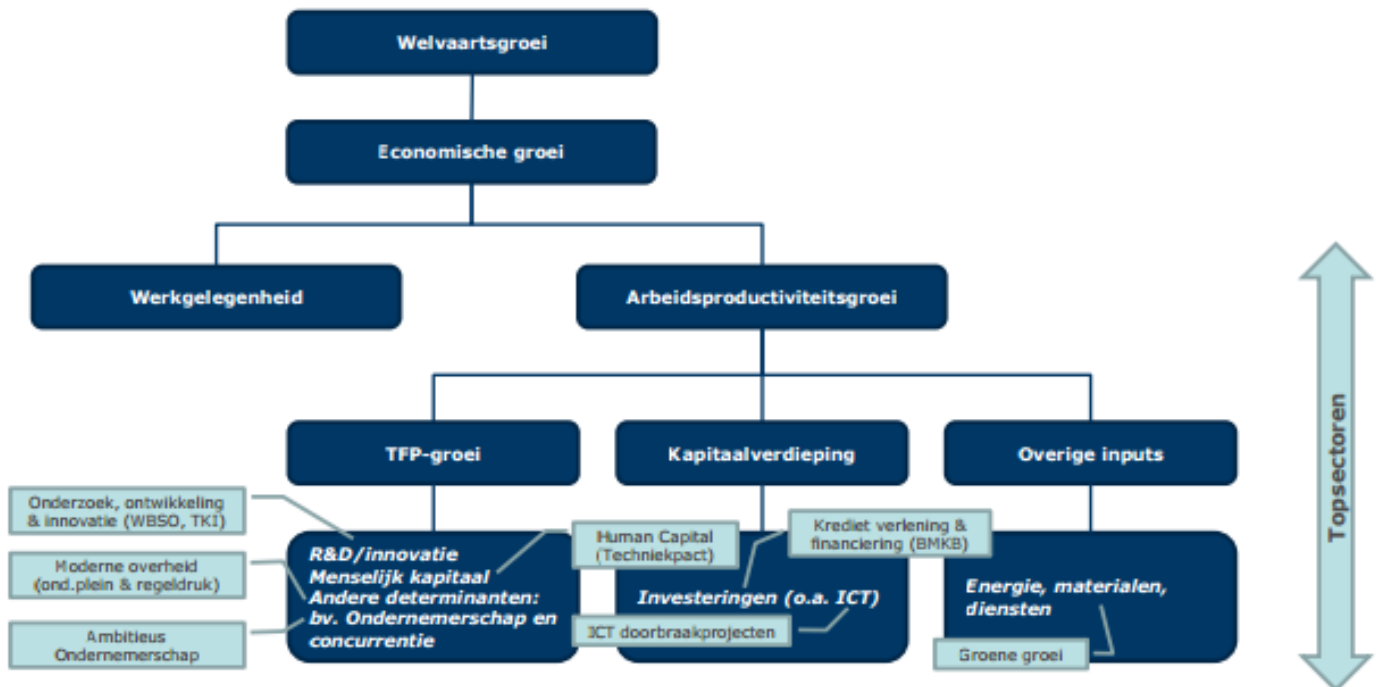
De Nederlandse Overheid kent een drietal centrale ambities van het Bedrijvenbeleid:

1. Nederland in de top 5 van kenniseconomieën in de wereld (in 2020),
2. Stijging van de Nederlandse R&D inspanningen naar 2,5% van het bbp (in 2020),
3. Topconsortia voor Kennis en Innovatie, waarin publieke en private partijen participeren voor meer dan € 500 miljoen waarvan tenminste 40% gefinancierd wordt door het bedrijfsleven (in 2015).

(Ministerie van Economische Zaken (b), 2015)

In figuur 4 wordt een weergave geschetst van de samenhang tussen de beleidsthema's hierboven omschreven en groei, arbeidsproductiviteit, economische groei en welvaartstoename.

figuur 4: Samenhang beleidsthema's en groei arbeidsproductiviteit, economische groei en welvaartstoename



(Ministerie van Economische Zaken (b), 2015)

Voor dit onderzoek wil ik de focus leggen op de relatie tussen het door de overheid opgestelde bedrijfsbeleid van de ROM's en startups.

Vanuit het bedrijvenbeleid 2015; 'Samen werken aan vernieuwing' (Ministerie van Economische Zaken (a), 2015), blijkt een duidelijke focus op vernieuwing binnen het bedrijfsklimaat van Nederland. Door vernieuwing kan Nederland zich klaarmaken voor de toekomst en op maatschappelijke vraagstukken als vergrijzing en klimaatverandering een antwoord bieden. Doelstelling hierbij is om Nederland aantrekkelijk te maken om te wonen, werken en leven. Tevens wordt getracht de internationale toppositie van Nederland van meest concurrerende economieën (top 5 van de wereld in 2015) (Topsectoren.nl, 2016), te behouden en te verbeteren. Er wordt middels een samenwerking tussen ondernemers, onderzoekers en overheden getracht voor te blijven op concurrentie op het gebied van innovatie en het aantrekken van talent. Focus wordt veelal gelegd op zogenaamde "Topsectoren"². Diepgaandere analyse is echter niet relevant voor dit onderzoek

² Zie bijlage B voor meer informatie omtrent de verschillende topsectoren

3 Literatuurstudie

3.1 Introductie

Met de uitwerking van deze literatuurstudie wordt getracht een beter beeld geven van hetgeen al bekend is uit eerder onderzoek met betrekking tot de individuele onderzoeksfactoren. In eerste instantie is de bestaande literatuur met betrekking tot verschillende maturiteitsstadia van startups onderzocht. Vervolgens is onderzoek naar de investeerbaarheid van startups geanalyseerd. Op deze manier is getracht een beeld te krijgen wat belangrijke factoren zijn in het beoordelingsproces van een investeerder voor het goedkeuren of afwijzen van een investeringsaanvraag.

De beslissingsmethodiek van ROM's is als modererende onderzoeksvariabele geïntroduceerd in dit onderzoek. Dit om meer inzicht te krijgen in hoe wordt omgegaan met het investeringsbeleid dat wordt nagestreefd door ROM's. In dit onderzoek worden twee beslissingsmethodieken tegenover elkaar gezet: "causal" en "effectual". Beide methoden worden met reeds bestaande literatuur verduidelijkt. In een later stadium worden deze tegenover elkaar gezet om op die manier de verschillen tussen beide te belichten

Door literatuuronderzoek te doen naar de afhankelijke, onafhankelijke en modererende onderzoeksvariabele, is een fundament gelegd voor de opbouw van dit onderzoek. Dit is weergegeven in een conceptueel model. In dit model wordt weergegeven op welke manier de individuele onderzoeksvariabele verband houden met elkaar.

De opbouw van dit hoofdstuk: 3.1: introductie, 3.2: maturiteitsstadia en investeringsbehoeften van startups, 3.3: investeerbaarheid van een onderneming, 3.4: "causation" versus "effectuation", 3.5 toegepast conceptueel model.

3.2 Maturiteitsstadia en investeringsbehoeften van startups

Vanuit eerder onderzoek zijn vele modellen te destilleren omtrent verschillende stadia waarin ondernemingen zich kunnen bevinden. Deze modellen zijn voornamelijk bekend als levenscycli modellen. In een dergelijk model wordt getracht de levensloop van een onderneming op te splitsen in gekaderde stadia. Elk stadium wordt gekenmerkt door een specifieke set criteria waar een onderneming aan moet voldoen om te behoren tot een specifiek stadium. Onderzoekers als Chandler, Greiner, Torbert, Galbraith, Churchil/Lewis, Quinn/Cameron, Miller/Friesen, Smith et al., Scott/Bruce, Kazanijan, Hanks, Dodge/Robbins, Hanks et al., Adizes, Flynn, Lester et al., Mulford en Hoy, hebben getracht de levenscycli van bedrijven uit te leggen, zie tabel 2.

Tabel 2 Levenscycli modellen

Auteurs	Variabelen	Stadia
Lippitt and Schmidt (Lippitt/Schmidt 1967)	Age, management focus, different interest groups' priorities, crises and presence of confrontation, Structure, Management formalization	Birth, Adolescence, Maturity
Greiner(Greiner 1972)	Age, size, industry growth rate, evolution stages, revolution stages, Organisation structure, formalization, top management style, control system, management remuneration emphasis	Creativity, Direction, Delegation, Coordination, Collaboration
Torbert(Torbert 1974)	Age, size (staff), structure, Decision-making methods, management principles, formalization level, members of the organisation's individual mentalities	Fantasies, Investments, Definitions, Experiments, Predetermining efficiency, Free choice of structure, Basic integrity, Stage Liberal order
Galbraith (Galbraith 1982)	Age, size, growth rate, objectives, Structure form, staff (specialization), remuneration system, processes (formalization), centralization, leadership style	Proof of Principle/Prototype, Model Shop, Start-Up/Volume Production, Natural Growth, Strategic Manoeuvring
Quinn and Cameron (Quinn/Cameron 1983)	Age, size, organisation efficiency criteria, Structure form, formalization, centralization, leadership, culture	Entrepreneurial, Collectivity, Formalization, Elaboration of Structure
Miller and Friesen (Miller/Friesen 1984)	Age, number of employees, sales growth, size, property concentration, stakeholders' influence, environment dynamics, strategy, Formal control, internal communications, power centralization, resource capacity, differentiation, decision-making style (13 dimensions total)	Birth, Growth, Maturity, Revival, Decline
Schein(Schein 1985)	Culture function, management generation, complexity, size, Management style, top management Composition	Birth or early growth, Middle of life, Organisation Maturity
Smith, Mitchell and Summer (Smith/Mitchell/ Summer 1985)	Age, size (sales), size (staff), growth rate, top managers' priorities, Structure form, remuneration system, centralization, top managers' interaction	Inception, High Growth, Maturity
Auteurs	Variabelen	Stadia
Flamholtz (Flamholtz 1986)	Age, size, growth rate, critical development objectives, Organisation, formalization of planning, control, budgeting, operational and management systems, leadership, decision-making	New Venture, Expansion, Professionalization, Consolidation, Diversification, Integration, Decline
Scott and Bruce (Scott/Bruce 1987)	Age, size, growth rate, industry development stage, key challenges, Structure form, control system formalization, top management style	Inception, Survival, Growth, Expansion, Maturity
Kazanjian (Kazanjian 1988)	Age, size, growth rate, dominating	Conception and Development, Commercialization, Growth

	management challenges. Structure form, formalization, centralization	Stability
Hanks et al. (Hanks et al. 1993)	Age, size, growth rate, structure, formalization and centralization degree, specialization	Creation, commercialization, growth, maturity
Adizes (Adizes 1999)	Age, size, normal and transition challenges, Structure form, formalization of policies and procedures, leadership qualities needed, diversity, complexity	Courtship, Infancy, Go-go, Adolescence, Prime, Stability, Aristocracy, Salem City, Bureaucracy, Death
Lester, Parnell and Carraher (Lester/Parnell/Carraher 2003)	Age, size, power, information processing, type of organisation structure	Existence, Survival, Success, Revival, Decline
Hoy(Hoy 2006)	Age, size, founding leader's personality	Birth, Growth, Maturity, Decline/renewal, Death

(Hanks, Watson, Jansen, & Chandler, 1993)

In tabel 2 wordt een uitsplitsing gemaakt van de verschillende levenscycli modellen, met daarbij benoemd de variabelen welke een rol spelen in de segmentatie van ondernemingen en de verschillende stadia waarin een onderneming kan vallen.

Opvallend is dat ondanks een wijde variëteit aan modellen er overeenkomst gevonden kan worden in veel voorkomende variabelen als: "age", "size" en "growth rate". Dit insinueert dat de verschillende auteurs het eens zijn dat een levenscyclus moet worden opgebouwd met dimensies gerelateerd aan de context van een organisatie en een organisatiestructuur. Verschillende auteurs bouwen deze basisgedachten echter uit door andere dimensies toe te voegen. Zodoende komen de verschillende auteurs tot variërende stadia waarin een organisatie zich kan bevinden. Duidelijk wordt dat er geen unanimititeit bestaat over de levenscycli van een organisatie (Hanks, Watson, Jansen, & Chandler, 1993).

Voor dit onderzoek ben ik op zoek gegaan naar meer specifiek levenscyclus-model dat zich voornamelijk richt op startups. Dit gezien mijn onderzoek een focus heeft op startups en de financierbaarheid van startups.

(Churchill & Lewis, 1983) omschrijven vijf verschillende stadia waarin startups in kunnen verkeren. In onderstaande tabel 3, wordt een samenvatting van dit model weergegeven.

Tabel 3 Levenscycli model van startups

Stage	Characteristics	Challenges	System and Process
Existence	Focus on obtaining customer Deliver product/service contracted for	Expand customer base Have enough money to cover the cash demands of a start-up phase	Minimal to non-existent
Survival	Satisfy a number of customers sufficiently with its product/service to keep them.	Generate enough cash to breakeven. Generate enough cash to finance growth if owner want to grow.	Formal planning is at best, cash forecasting.

Succes	Attain true economic health, sufficient size and product market penetration to ensure economic success, and earn average of above average profits.	Decide whether to use the company as a platform for growth Avoid cash drain in prosperous periods Establish borrowing power.	Functional management and operational budgets in place First professional staff on board Strategic planning is crucial to move to the next stage.
Take-off	Grow at high speed	How to grow rapidly and how to finance the growth	Decentralized Operational & strategic planning in place
Resource Maturity	The company has now the advantage of size, financial resources and managerial talents.	Consolidate and control the financial gains Retain the advantages of small-size; eliminate the inefficiency.	Dedicated planning, standardized cost systems Capable and experienced managers on board.

(Churchill & Lewis, 1983)

Vanuit het levenscycli model van (Churchill & Lewis, 1983) blijkt dat financiering van de startup vanaf het stadium “succes” een belangrijke rol gaat spelen. De startup draait, omzet komt binnen, financial planning wordt belangrijk om flexibiliteit en weerstand op te bouwen. Tevens wordt gestreefd naar expansie.

In de fase “Take-off”, krijgt financiering/investering nog een groter belang, gezien alle lichten op groen staan voor groei. Om groei te kunnen financieren moet er geld aanwezig zijn. Een optie is een externe kapitaalinjectie vanuit een investeringsmaatschappij of een lening bij een bank of derden.

In het stadium “Resource Maturity” is de eerste groeispurt verwezenlijkt. De onderneming beschikt over de middelen voor een stabiele voortzetting van groei.

(Fuerst & Geiger, 2003) presenteren in het boek: “From Concept to Wall Street” een 5 stadia-model voor financieringsbehoeften van organisatie.

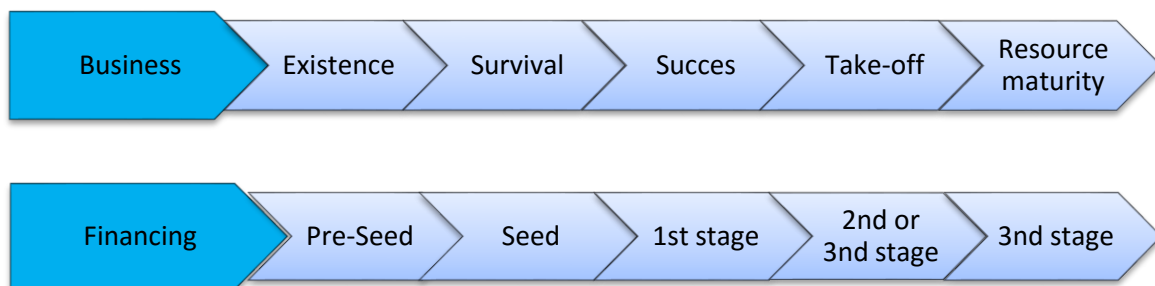
1. “pre-seed financing”: Er is sprake van een idee voor een onderneming. Het plan is echter nog niet doorontwikkeld. Financieringsbehoefte ligt voornamelijk in voorfinanciering van Research & Development. Er is nog geen sprake van een volwaardig management team;
2. “Seed financing”: Het idee is uitgewerkt tot een business plan. Er is een entiteit opgezet en het management team is in de basis gevormd;
3. “First-stage financing”: De onderneming is gevestigd. Er is een duidelijk beeld van de markt en de prototypes, producten en of diensten zijn gereed en uitgedacht;

4. “Second - and third-stage Financing”: Een solide management team en organisatie. Er wordt omzet gedraaid en kosten gemaakt en investeringen gedaan ten behoeve van groei;
5. “pre-IPO financing”: 12 tot 18 maanden voor Initial Public Offering (IPO), danwel beursgang.

(Fuerst & & Geiger, 2003)

Het financieringsmodel van (Fuerst & & Geiger, 2003) en het levenscycli-model van (Churchill & Lewis, 1983) vinden op een groot aantal stadia raakvlakken. In verschillende stadia van startups, omschreven door (Churchill & Lewis, 1983) kan een financieringsbehoefte herkend worden omschreven door (Fuerst & & Geiger, 2003). Alleen het laatste financieringsstadium: “Pre- IPO financing” komt zeer zelden tot nooit voor bij startups, ook al verkeren deze in een vergevorderd stadium. In onderstaande figuur 5 wordt een vergelijking/match gemaakt tussen beide modellen.

figuur 5 Financieringsmodel (Fuerst & & Geiger, 2003) en levenscycli-model (Churchill & Lewis, 1983) gekoppeld



Voor dit onderzoek zullen zowel het financieringsmodel van (Fuerst & & Geiger, 2003) als het levenscycli-model van (Churchill & Lewis, 1983) gebruikt worden als basis.

3.3 Investeerbaarheid van een startup

Voor de start van een onderneming is doorgaans geld nodig. Het benodigd kapitaal is afhankelijk van het soort onderneming dat gestart gaat worden (Aldrich & Auster, 1986) (Douglas & Sheperd, 2002). Kapitaal kan verkregen worden vanuit eigen inbreng, vrienden of familie of vanuit een derde partij (Cassar, 2004). Voorbeelden van derde partijen zijn: Venture Capital organisatie, banken, Angel investors en ROM's.

Kapitaal kan daarnaast in twee vormen worden verkregen. Enerzijds kan er een lening verstrekt worden. Een lening kenmerkt zich in de basis door een som geld welke beschikbaar wordt gesteld door de gevende partij, aan de vragende partij (ondernemer), in ruil voor rente. Rente wordt betaald door de ontvangende partij aan de gevende partij.

Lening: “Overeenkomstenrecht - geldlening waarbij rente over de af te lossen som moet worden betaald aan de uitlener of kredietverschaffer.” (Lycaeus, 2016)

Anderzijds kan gekozen worden voor een kapitaalinjectie door een gevende partij in ruil voor aandelen in de onderneming. De gevende partij wordt in deze situatie mede-eigenaar van de onderneming van de vragende partij. Deze vorm van kapitaal verstrekking wordt gekenmerkt als investering. In dit onderzoek wordt de focus gelegd op een investering.

Investering: “Fiscaal recht - het aangaan van verplichtingen ter zake van aanschaffing of verbetering van een bedrijfsmiddel, alsmede het maken van voortbrengingskosten ter zake van een bedrijfsmiddel, voor zover die verplichtingen en kosten op de belastingplichtige drukken.” (Lycaeus, 2016)

Investeerders meten zogenaamde “Investor readiness” van een onderneming veelal door een analyse van een businessplan van de onderneming (Douglas & Sheperd, 2002) (Cassar, 2004). In het businessplan moet in ieder geval naar voren komen: product/dienst die wordt aangeboden, markt, financieel plan, investeringsbehoefte en de kwaliteiten van de ondernemer (Douglas & Sheperd, 2002). Er wordt voornamelijk gekeken of de ratio: “risk versus return” voldoet aan de maatstaven van de investeerder.

“Investor readiness” kan worden verdeeld in drie subcategorieën: “technology readiness”, “market readiness” en “management readiness”. Een onderneming op zoek naar een investering, wordt door de investeerder getoetst op deze elementen (Douglas & Sheperd, 2002).

Een onderneming is technologisch “ready” wanneer de benodigde technologie voor een product of dienst welke zal worden aangeboden, daadwerkelijk ontwikkeld is en functioneert. Prototypes moeten getest zijn en de producten of diensten moeten klaar zijn voor verkoop. Tevens moet blijken dat er winst gemaakt kan worden doordat verkoopprijzen alle benodigde kosten dekken voor het maken en leveren product of dienst.

De benodigde technologie wordt aangemerkt als intellectueel eigendom van de onderneming. Wanneer benodigde technologie nog niet volledig is ontwikkeld, brengt dit een risico voor de investeerder met zich mee. Dit risico zal worden meegewogen in de uiteindelijke berekening van de ratio: risk versus return (Douglas & Sheperd, 2002). “Technology readiness” kan gezien worden als de eerste eis waaraan voldaan moet worden om aantrekkelijk te zijn voor investeerders (Douglas & Sheperd, 2002). Startups zijn veelal kleinere bedrijven. Vanuit eerdere studies blijkt dat kleinere bedrijven vaar moeilijker in staat zijn een kapitaal te verkrijgen (Aldrich & Auster, 1986). Tevens wordt in eerdere literatuur gesuggereerd dat financieren in een vroeg stadium veelal duurder is, vanwege hogere risico’s die investeerders lopen (Cassar, 2004). Hieruit kan worden opgemaakt dat het aantrekken van kapitaal in een stadium wanneer er enkel technologisch “readiness” is bereikt, duur en moeilijk is. Zodra een onderneming de status “technology ready” heeft bereikt, betekend dit dat er een product is dat verkocht kan worden.

Producten worden ontwikkeld met als doel deze te verkopen aan een doelgroep. Het doel hierbij is winst. Een product of dienst moet voldoen aan de wensen van de doelgroep en tegen een acceptabele prijs aangeboden kunnen worden. Dit stimuleert afname van het product, wat resulteert in meer winst. Op dat moment is een onderneming “market ready”. Dit kan gemeten worden aan de hand van historische verkoopcijfers, echter is dit niet altijd

betrouwbaar, gezien potentiële, toekomstige marktfluctuaties. Derhalve kunnen marktonderzoeken, producttesten, klantonderzoeken etc. een risico mitigerende factor blijken voor de investeerder. Deze factor zal tevens worden meegewogen in de uiteindelijke berekening van de ratio: risk versus return (Douglas & Sheperd, 2002).

De suggestie wordt gewekt dat een startup niet “market ready” kan zijn wanneer nog niet het stadium “technology ready” is bereikt (Douglas & Sheperd, 2002). Een startup in een stadium waarin “technology readiness” en “market readiness”, zou eerder in aanmerking moeten komen voor een investering. Tevens zou de investering minder duur moeten zijn (Cassar, 2004).

Een minstens zo belangrijke factor voor investeerders is het management team van de onderneming. Het managementteam moet beschikken over de juiste kwaliteiten, kennis en ervaring met betrekking tot de desbetreffende onderneming. Hierbij wordt gekeken naar kennis en kunde van de desbetreffende markt en technologie (Douglas & Sheperd, 2002). Deze factor kan zich al sterk ontwikkeld hebben, onafhankelijk van de andere factoren. Met een zeer ervaren management team wordt “management readiness” al snel bereikt ook al is er sprake van een startup.

“Management readiness” kan worden vergeleken met “human capital” of “intellectual capital” zo blijkt uit verwante studies. Er wordt zelfs gesuggereerd dat de kans op succes van een startup meer wordt beïnvloed door “intellectual capital” en dus “management readiness” dan “financial capital” (Horminga, Batista-Canino, & Sánchez-Medina, 2011). Hiervan uitgaande, kan verdedigt worden dat “management readiness” wellicht de belangrijkste factor is in de afweging van het wel of niet investeren in een startup.

De kansen op een investering worden sterk beïnvloed door de drie bovenstaande factoren. “Investor readiness” kan worden bereikt door een combinatie en een evenwicht van bovenstaande factoren. Deze factoren helpen de investeerder met het bepalen van potentiële risico’s, alsmede de potentiële winst die behaald kan worden met de investering. Een investeerder stelt zelf de ratio risk versus return op. Over het algemeen geldt wel dat naarmate het risico groter wordt, de kapitaalinjectie verkleind en “duurder wordt” (Cassar, 2004). Per investeerder kunnen verwachtingen en eisen rondom “investor readiness” variëren (Douglas & Sheperd, 2002).

3.4 Causation versus Effectuation

Zowel “causation” als “effectuation” kunnen gezien worden als processen om te komen tot het nemen van beslissingen (Saravathy, 2001). “Causation” (veroorzaken) is gebaseerd op het vooraf bepalen van welk doel behaald moet worden, waarna de benodigde middelen om dit doel te bereiken worden verzameld. “Effectuation” richt zich op het inventariseren van beschikbare middelen en welke doelen met een gegeven set middelen behaald kunnen worden (Saravathy, 2001) (Sarasvathy & Dew, 2005). “Causation” en “effectuation” zijn kunnen in deze gezien worden als inverse van elkaar.

Defenities (door S.D. Sarasvathy)

Causation: *“Processes take a particular effect as given and focus on selecting between means to create that effect.”*

Effectuation: *“Processes take a set of means as given and focus on selecting between possible effects that can be created with that set of means.”*

(Saravathy, 2001)

3.4.1 Causation theorie

Een “causation” proces wordt in de basis gezien als een proces waar van te voren wordt bepaald naar welk einddoel gestreefd wordt (Saravathy, 2001). Veel business modellen zijn volgens “causal logic” opgebouwd. Hierbij wordt vaak een specifiek einddoel of een serie van doelen omschreven. Een voorbeeld is winstmaximalisatie of “X” % marktexpansie. Vervolgens wordt gekeken naar alle benodigde middelen om het gestelde doel te bereiken. Denk hierbij bijvoorbeeld aan extra financiering, extra personeel, een aankoop van een machine of een overname van een concurrent. Vooraf wordt een inschatting gemaakt, welke middelen nodig zijn om het gestelde doel te bereiken (Chandler, DeTienne, McKelvie, & Mumford, 2011). Vervolgens wordt gekeken of de potentiële winsten de kosten binnen een redelijke termijn dekken en wordt een risicoanalyse gedaan. Wanneer alle lichten op groen staan wordt het plan doorgevoerd. Dit is uiteraard een gechargeerd voorbeeld. Het geeft echter een duidelijk beeld hoe een “causal” beslissingsproces werkt.

“Causation” gaat uit van een geplande strategie, gebaseerd op analyses. Er wordt getracht een onzekere toekomst te voorspellen door vooraf een toekomstig doel te stellen welk wordt gesteund door berekeningen gebaseerd op getallen uit het verleden (Chandler, DeTienne, McKelvie, & Mumford, 2011) (Sarasvathy & Dew, 2005).

3.4.2 Effectuation theorie

Er zijn vijf principes te herkennen binnen “effectuation” (Saravathy, 2001) (Sarasvathy, Effectual reasoning in entrepreneurial decision making: Existence and bounds, 2001(b)) (Blekman, 2011). Hieronder vallen: “Bird in Hand”, “Affordable loss”, “Crazy quilt”, “lemonade” en “pilot in the plane”. Onderstaand worden de vijf principes toegelicht.

Bird in Hand

“Effectuation” moedigt aan om te kijken naar effecten die bereikt kunnen worden met de op dat moment beschikbare middelen. De startpositie is een generalistisch doel, zoals het starten van een bedrijf. Allereerst moet een analyse gemaakt worden van de huidige situatie. De volgende vragen staan centraal :

1. Wie ben ik? (eigenschappen, voorkeuren);
2. Wat kan ik? (scholing, ervaring, deskundigheid);
3. Wie ken ik? (sociaal, professioneel netwerk).

Verschillende opties zullen zich voordoen aan de hand van een dergelijke inventarisatie. Vanuit deze opties kunnen doelstellingen gevormd worden. Doelstellingen dienen gaandeweg bijgesteld en aangepast te worden, afhankelijk van de beschikbare middelen die zich aandienen. Beslissingen worden gebaseerd op basis van de optimale mix van aanwezige middelen op een beslissingsmoment. Inherent hieraan is dat er vooraf niet een gefixeerd doel kan worden bepaald, zoals dat gebeurt bij “causation”. Er wordt gestreefd naar het behalen van een generalistisch doel, echter de weg hiernaartoe dient flexibel te blijven.

Affordable Loss

“Effectuation” benaderd risico, in tegenstelling tot “causation”, vanuit een principe gebaseerd op de aanvaardbaarheid van een potentieel risico. Bij een meer traditionele “causal” beslissingsmethodiek wordt getracht een voorspelling te maken van de toekomst, onderbouwd met berekeningen en marktonderzoeken. Vanuit de gegenereerde data worden veelal beslissingen gemaakt met een focus op een optimale risico/rendement ratio, welke voortkomt uit een berekende risicofactor.

“Effectual-logic” gaat uit van een onvoorspelbare toekomst. Derhalve zijn berekeningen en marktonderzoeken minder van belang. De focus ligt op het beantwoorden van de vraag; Wat is het maken van een vervolgstap mij waard? Om antwoord te krijgen op deze vraag moet een inventarisatie gemaakt worden vanuit de volgende vragen:

1. Is het idee uitvoerbaar?
2. Hoeveel moeite moet erin worden gestopt?
3. Ben ik bij machte om het uit te voeren?
4. Is dit wat ik wil?

Het principe “affordable loss” streeft naar een minimalisatie van risico en een bewustwording van kosten. Wat eenieder bereidt is op te geven voor een volgende stap kan verschillen. Dit is sterk afhankelijk van de situatie waarin deze persoon verkeert. Een voordeel van het “affordable loss” principe is dat risico’s snel in kaart worden gebracht, waardoor beslissingen vlot genomen kunnen worden. Daarnaast zijn de risico’s die genomen worden behapbaar, waardoor het verlies geleden kan worden wanneer een gehoopt succes uitblijft. Tevens kan adequaat gereageerd worden op veranderingen die de uitvoerbaarheid van de beslissing kunnen beïnvloeden. Zodoende kunnen onhaalbare ideeën snel worden gefilterd en omzeild.

Lemonade

Voortbordurend op de onvoorspelbaarheid van de toekomst kunnen zich toevallige, niet voorbedachte, situaties voordoen in een onzekere omgeving. In plaats van te proberen van te voren op alle mogelijke scenario’s voorbereid te zijn, zegt het principe “Lemonade”, de situatie te nemen zoals deze komt. Anders dan het ontwijken of schuwen van onvoorspelbare

situaties, moet men deze omarmen en de focus leggen op de mogelijke kansen die worden gecreëerd door de nieuwe situatie. Dit betekent in sommige gevallen dat er af moet worden geweken van eerder opgestelde doelstellingen. Met een nieuwe situatie komen nieuwe middelen. De nieuwe middelen kunnen ingezet worden bij het bepalen van mogelijk betere doelstellingen. Een flexibele en open benadering ten opzichte van verrassende situaties, biedt ruimte voor ongekende kansen. Door een open gedachtegang en benaderingswijze worden de belemmeringen van planning achterwege gelaten, waardoor van iedere situatie het best haalbare kan worden gemaakt.

Crazy quilt

Deel jouw ideeën, stel je open voor ideeën van buiten af en schuw niet om gezamenlijk tot een beter resultaat te komen. Het principe “crazy quilt” gaat uit van de verrassende, onverwachte en positieve invloeden die samenwerkingsverbanden kunnen brengen. Dit staat lijnrecht tegenover de “causation” theorie welke vanuit een competitieve markt denkt waarbij invloeden van buitenaf beperkt of zelfs vermeden worden. Er wordt een focus gelegd op het behalen van een zo sterk mogelijke marktpositie door concurrentie voor te blijven.

“Effectuation” gaat met het principe van “crazy quilt” uit van “co-creatie” (het gezamenlijk maken en versterken van een effect). Voor het behalen van een zo goed mogelijk resultaat dienen alle middelen te worden ingezet. Concurrenten worden “con-collega’s” welke kunnen instappen als stakeholder. Elke stakeholder krijgt de gelegenheid deel te nemen aan de creatie van een effect en meesturen in de richting van een generalistisch doch gezamenlijk doel. Samenwerkingsverbanden worden gebaseerd op vertrouwen en respect voor elkaar. Bij het aangaan van samenwerkingsverbanden ontstaat een pool van nieuwe middelen die eerder niet beschikbaar waren. Tevens kunnen risico’s gespreid worden en kan adequater om worden gegaan met onverwachte situaties. Dit alles versterkt de mogelijkheid om tot het hoogst haalbare eindresultaat te komen.

Pilot in the plane

Zoals eerder gezegd gaat “effectuation” uit van een onvoorspelbare toekomst. Dit sluit echter niet uit dat de toekomst tot op zekere hoogte bepaald kan worden door bepaalde handelingen te verrichten. Uitgaande van een dynamische omgeving, kan beter de focus gelegd worden op de stabiele factoren binnen deze veranderlijke omgeving. Hierbij wordt de nadruk gelegd op het behoud van controle. De “effectuation” theorie helpt door middel van haar principes, beslissingen te nemen in zo’n turbulente markt op een manier dat de controle niet verloren gaat.

Vaak wordt voor ondernemerschap gekozen vanuit een behoefte aan persoonlijke controle over werk en leven. Derhalve is het van groot belang dat deze persoonlijke controle binnen een dynamische omgeving wordt gehandhaafd. Dit komt sterk terug in de principes “bird in hand” en “affordable loss”, maar ook in de andere principes wordt een onderliggende focus op controle nagestreefd.

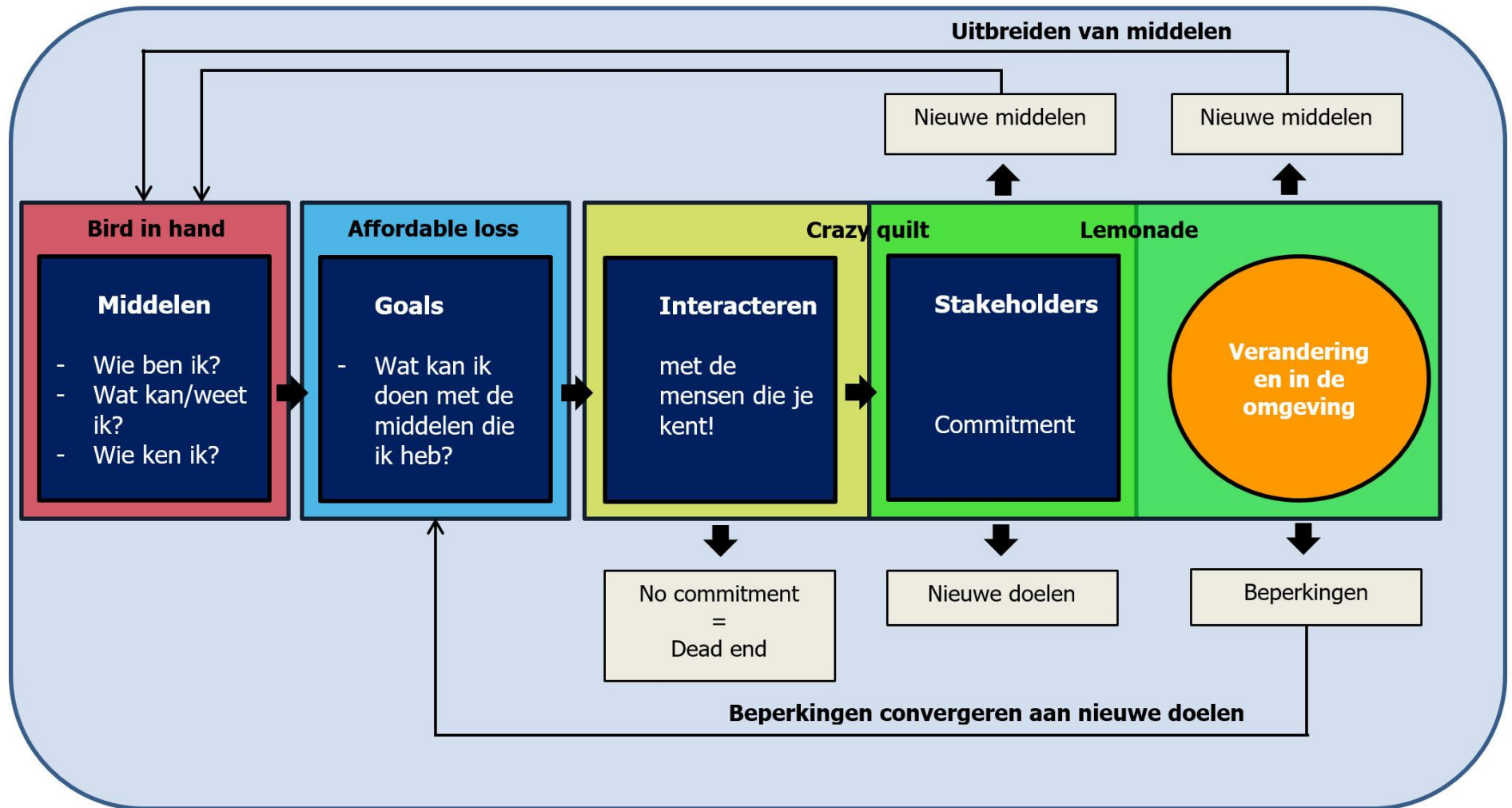
In onderstaand figuur 6 wordt de “effectuation” cyclus aan de hand van een weergave verduidelijkt. Per principe wordt aangegeven welke positie deze inneemt in de cyclus en hoe deze in relatie staat tot de andere genoemde principes.

De eerste stap in het “effectuation proces” is kijken naar de middelen die voor handen zijn. Hierbij wordt gerefereerd naar het “bird in hand” principe. Wanneer duidelijk is welke middelen direct voor handen zijn, kan er gekeken worden naar wat er mogelijk gedaan kan worden met deze middelen. Dit kunnen tal van verschillende uitkomsten zijn. Een uiteindelijk doel wordt bepaald aan de hand van het “affordable loss” principe. Dit helpt bij het kiezen van een globaal doen vanuit alle dingen die bereikt kunnen worden met de beschikbare middelen. Het doel wordt dus nog niet vastgesteld op voorhand maar juist bepaald aan de hand van wat men bereidt is te verliezen als het mis gaat.

Wanneer een globaal doel is gesteld, kan gekeken worden naar relaties die kunnen helpen bij het bereiken van dit doel. Hierbij is het van belang ideeën open worden gedeeld met derden. Er wordt gezocht naar een commitment vanuit deze relaties om mee te helpen/werken/denken aan de gestelde globale doelstelling, het “crazy quilt” principe. Zonder medewerking van betrokken partijen wordt de doelstelling niet gehaald. Het kan echter zo zijn dat medewerking enkel verkregen worden door de globale doelstelling bij te stellen. Op deze manier ontstaan nieuwe ideeën en andere input op de oorspronkelijke doelstellingen, het “Lemonade” principe. Tevens komen met gecommitteerde partijen, nieuwe middelen beschikbaar. Op dat moment kan het proces (deels) worden overgedaan, totdat men komt tot een gezamenlijke en haalbare doelstelling met de potentie om de directe omgeving op een positieve manier te beïnvloeden. Eventuele beperkingen of tegenvallende resultaten moeten continu worden heroverwogen volgens het “affordable loss” principe, zodat men enkel kan verliezen wat men bereidt is te verliezen.

Belangrijk te noemen is dat dit een circulaire proces is. Dit betekent dat alle nieuwe input en nieuwe ervaringen, constant moeten worden heroverwogen volgens het proces. Op deze manier kan men flexibel meebewegen met marktfluctuaties en kan zelfs de markt in sommige gevallen worden bepaald (Sarasvathy & Dew, Entrepreneurial logics for a thechnology of foolishness, 2005).

figuur 6 Effectuation Cyclus



Dynamic Process of effectual interactions that result in the creation of a new market. (Sarasvathy & Dew, 2005) pag: 391

3.5 Effectuation versus Causation

Eerder zijn zowel de “causation” als de “effectuation” theorie apart uitgelegd. Door een vergelijking te maken van beide theorieën wordt duidelijk waar de verschillen precies liggen. In tabel 4 wordt het verschil tussen de “causation” en “effectuation” theorie weergegeven. Dit biedt een duidelijk overzicht van de benaderingswijze van beide methoden met betrekking tot bepaalde issues.

Tabel 4 Contrasting effectual against causal reasoning

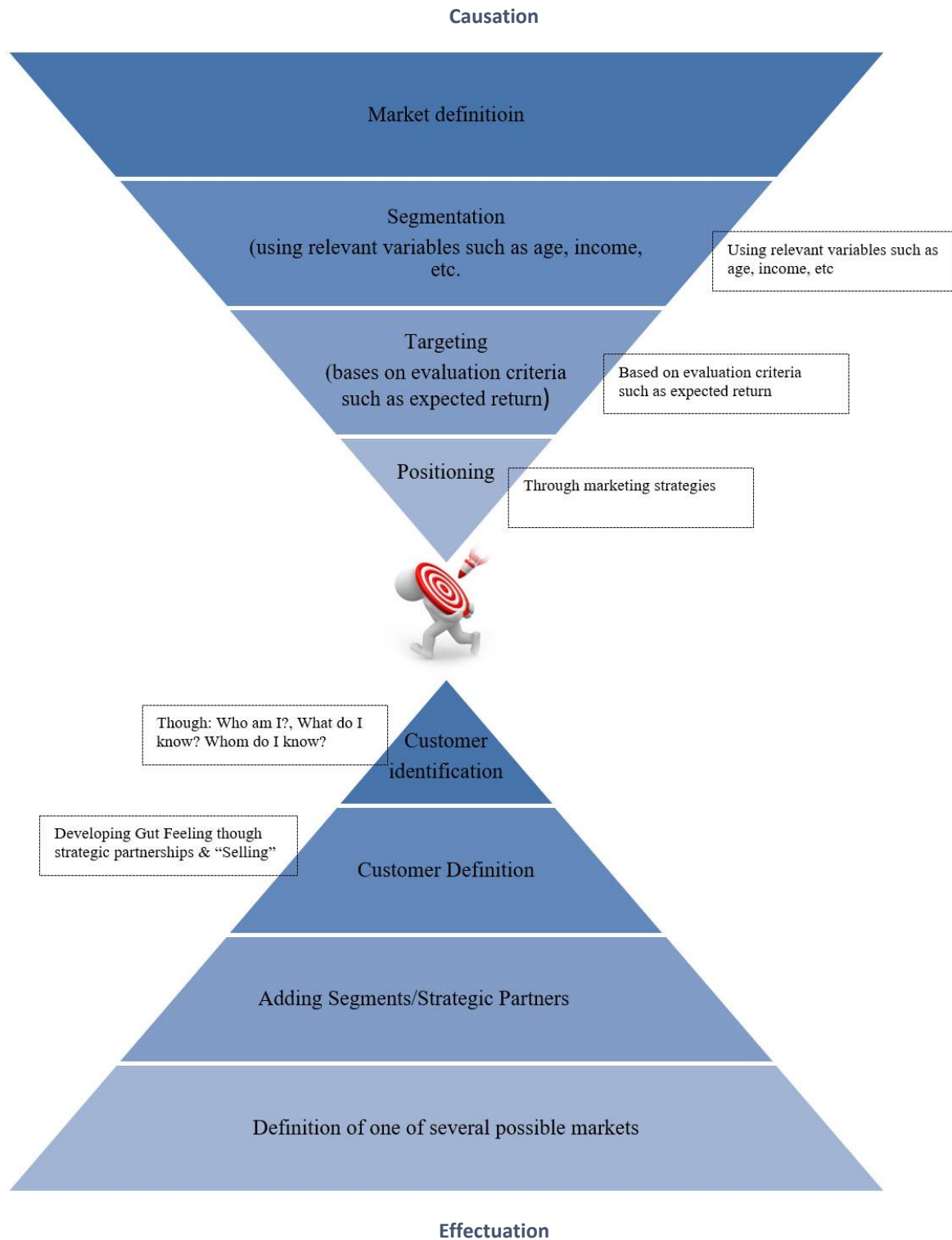
Issue	Causal position	Effectual position
View of the future	<i>Prediction.</i> The future is a continuation of the past; can be acceptably predicted	<i>Design.</i> The future is contingent on actions by willful agents
<i>Constructs pertaining to individual decisions</i>		
Givens	<i>Goals</i> are given	<i>Means</i> (Who I am, what I know, and whom I know) are given
Decision agenda	<i>Resources.</i> What resources ought I to accumulate to achieve these goals?	<i>Effects.</i> What effects can I create with the means I have?
Basis for taking action	<i>Desired worlds.</i> Vision of a desired world determines goals; goals determine sub-goals, commitments, and actions	<i>Possible worlds.</i> Means and stakeholder commitments determine possible sub-goals—goals emerge through aggregation of sub-goals
Basis for commitment	<i>Should.</i> Do what you ought to do—based on analysis and maximization	<i>Can.</i> Do what you are able to do—based on imagination and satisficing
Stakeholder acquisition	<i>Instrumental view of stakeholders.</i> Project objectives determine who comes on board	<i>Instrumental view of objectives.</i> Who comes on board determines project objectives
<i>Constructs in terms of responses to the environment</i>		
Predisposition toward risk	<i>Expected return.</i> Calculate upside potential and pursue (risk adjusted) best opportunity	<i>Affordable loss.</i> Calculate downside potential and risk no more than you can afford to lose
Predisposition toward contingencies	<i>Avoid.</i> Surprises may be unpleasant. So invest in techniques to avoid or neutralize them.	<i>Leverage.</i> Surprises can be positive. So invest in techniques that are open to them and leverage them into new opportunities.
Attitude toward success/failure	<i>Outcomes.</i> Success and failure are discrete outcomes to be sought after or avoided, respectively	<i>Process.</i> Successes and failures are inputs into a process that needs to be managed such that failures are outlived and successes are accumulated
Attitude toward probability estimates	<i>Update beliefs.</i> Estimates are used in a Bayesian fashion—to update ones beliefs about the future.	<i>Manipulate conditionals.</i> Estimates signal which conditionals may be reified or falsified so the future can be skewed through action.
Attitude toward others	<i>Competition.</i> Constrain task relationships with customers and suppliers to what is necessary	<i>Partnership.</i> Build YOUR market together with customers, suppliers and even prospective competitors
Underlying logic	To the extent we can predict the future, we can control it	To the extent we can control the future, we do not need to predict it

(Sarasvathy & Dew, 2005)

Een andere manier om de verschillen tussen beide theorieën weer te geven is door te kijken naar de wijze van marktbenadering. Hiermee wordt het proces van klantbenadering en

klantidentificatie bedoeld. In figuur 7 wordt het “causation” model tegen over het “effectuation” model gezet.

figuur 7 Wijze van marktbenadering: Causation v/s Effectuation



(Sarasvathy, 2001(b))

Vanuit figuur 7 is een duidelijk verschil in benaderingswijze van de klant herkenbaar. De “causation” methodiek gaat gestructureerd te werk. Vooraf wordt een markt bepaald. Deze wordt gespecificeerd door verschillende variabelen. Vervolgens wordt getracht een targetmarkt vast te stellen, gebaseerd op uitkomsten vanuit vooronderzoek. Wanneer de doelgroep gespecificeerd is, wordt middels marketing strategieën geprobeerd de vastgestelde markt te benaderen. (Sarasvathy, 2001(b))

De “effectuation” methodiek kenmerkt zich door een primaire focus op het bepalen van richtlijnen waar een potentiële markt aan zou kunnen voldoen. Vervolgens wordt er informatie ingewonnen en structuur opgebouwd door middel van segmentatie en het aangaan van strategische partnerships met gelijkgestemde organisaties. Op basis van gevoel wordt vervolgens nagedacht over mogelijk klanten in samenwerking met de partners. Om het gevoel te testen worden eerste verkopen gedaan. Op deze manier wordt de markt afgetast. De volgende stap is om te kijken naar de organisatie en de ondernemer. Waar staat de organisatie voor en wat kan de ondernemer daaraan toevoegen? Wie kan ik benaderen en voor wie biedt ik een oplossing. (Sarasvathy, 2001(b)) (Chandler, DeTienne, McKelvie, & Mumford, 2011).

3.6 Toegepast conceptueel model

In dit onderzoek is gekeken naar de relatie tussen verschillende maturiteitsstadia en de investeerbaarheid van startups door ROM's. Daarnaast is de dominantie beleidsmethodiek van ROM's geïntroduceerd als potentieel beïnvloedende factor op de investeerbaarheid van een startup, zijnde: "causation" of "effectuation". Er is alleen gekeken naar de dominante beslissingsmethodiek die wordt gehandhaafd door ROM's en haar beïnvloedende factor. De beslissingsmethodieken van startups zijn volledig buiten beschouwing gelaten in dit onderzoek.

In het basaal conceptueel model omschreven in hoofdstuk 1.4, figuur 1, is in hoofdlijnen de relatie tussen de onderzoeksvariabelen van dit onderzoek geschetst. Met een studie naar de bestaande literatuur over de onderzoeksfactoren is getracht een beter begrip te krijgen van de individuele factoren.

Uit de onderzochte literatuur blijkt dat er voor startups verschillende maturiteitsstadia bestaan: "Existence", "survival", "succes", "take-off" en "resource maturity" (Churchill & Lewis, 1983). Aan elk van de genoemde maturiteitsfasen kan een investeringsbehoefte worden gekoppeld vanuit het model, opgesteld door (Fuerst & Geiger, 2003). Zij onderscheiden een vijftal financieringsstadia bestaande uit: "pre-seed", "seed", "1st stage", "2nd and 3d stage" en "pre-IPO". Zie voor de koppeling tussen beide modellen figuur 6 in hoofdstuk 3.3. In dit onderzoek is uitgegaan van een directe connectie tussen de maturiteitsstadia en de investeringsbehoefte van startups. Hierbij in acht nemend dat deze connectie op basis van het meest waarschijnlijke scenario is gebaseerd.

De investeerbaarheid van een startup is aangeduid door de mate van "investor readiness", omschreven door (Douglas & Sheperd, 2002). Een positieve beoordeling van een startup op de vlakken: "technology readiness", "market readiness" en "management readiness", door de investeerder leiden tot een positieve "investor readiness". Een hogere uitkomst zou moeten leiden tot een betere investeerbaarheid van een startup.

Vanuit studie naar de twee verschillende beslissingsmethodieken blijkt dat een "causal dominant mindset" leidt tot het in grotere mate structuur en planningsgericht acteren. Er worden over het algemeen vooraf regels opgesteld waar doorgaans niet vanaf geweken wordt.

Een meer "effectual dominant mindset" laat ruimte voor flexibiliteit en aanpassingsvermogen. Dit wordt in dit onderzoek vertaald naar een meer dynamische samenwerkingsverhouding tussen investeerder en startup, waarbij gezocht wordt naar het optimale resultaat mogelijk gemaakt door een combinatie van ondernemer met een plan en de ROM. Er wordt meer geacteerd naar wat een specifieke situatie brengt. Het hanteren van een meer "effectual dominant" beslissingsmethodiek, zou mogelijk kunnen leiden tot het honoreren van investeringsaanvragen, ook al wordt niet direct aan beleidsnormen voldaan.

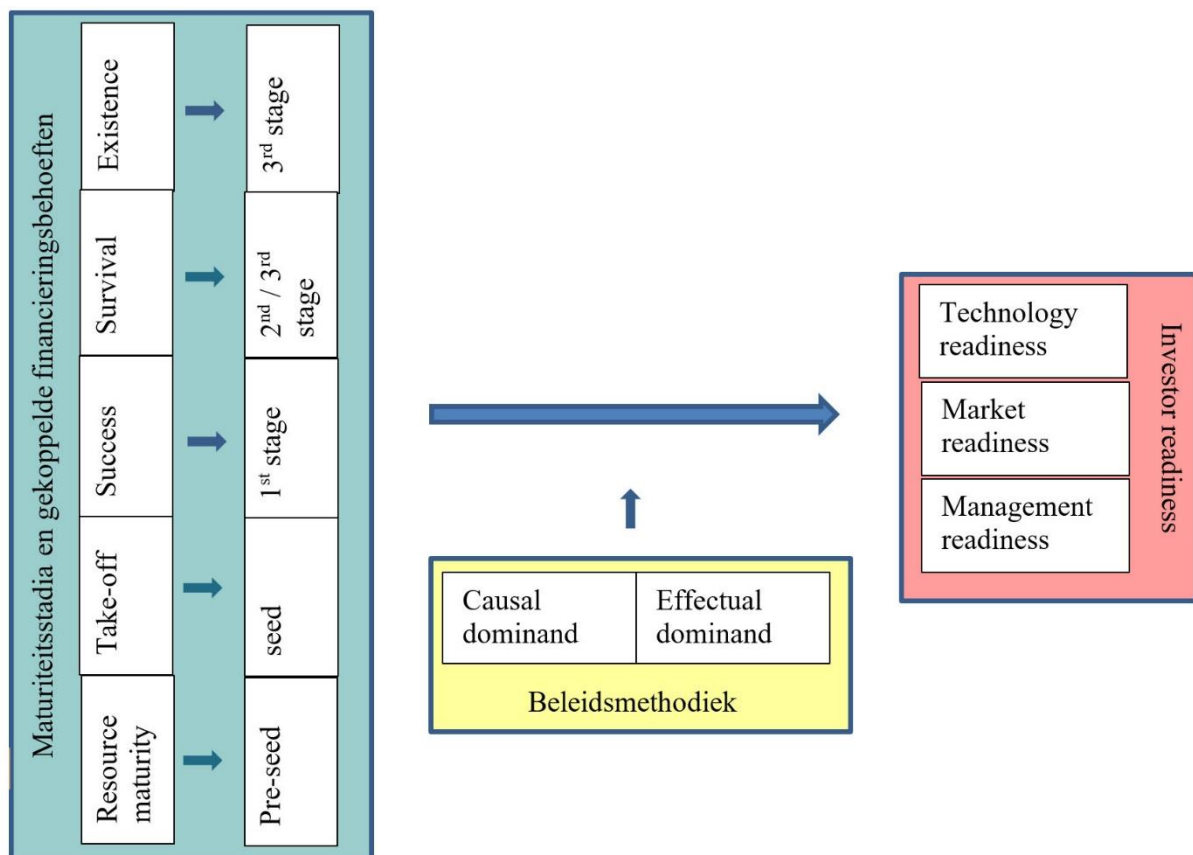
Het investeringsbeleid gehandhaafd door ROM's kan niet vanuit eerder onderzoek worden achterhaald. Beleidsnormeringen rondom het investeringsbeleid worden opgesteld door ROM's zelf in samenwerking met belanghebbende en participerende partijen als gemeenten,

provinciebesturen en lokale organisaties. Voor een eerlijk beeld zijn er niet op voorhand speculaties gemaakt omtrent het investeringsbeleid van ROM's. Informatie hierover zal worden ingewonnen door middel van interviews met investeringsspecialisten van ROM's die meewerken aan dit onderzoek.

Het investeringsbeleid van een ROM's is een breed begrip en kan veel verschillende factoren en variabelen omvatten. Voor dit onderzoek is ingezoomd op de beleidsnormen omtrent maturiteit en investeringsbehoefte van startups. Er is getoetst in welke mate de maturiteit en investeringsbehoefte van startups aansluit op het investeringsbeleid van ROM's. Op deze manier is getracht aansluiting te vinden op de onafhankelijke variabele binnen dit onderzoeksdomein.

In figuur 8 is een definitief conceptueel model opgesteld, waarin alle variabelen relevant voor dit onderzoek terugkomen.

figuur 8 Definitief conceptueel model

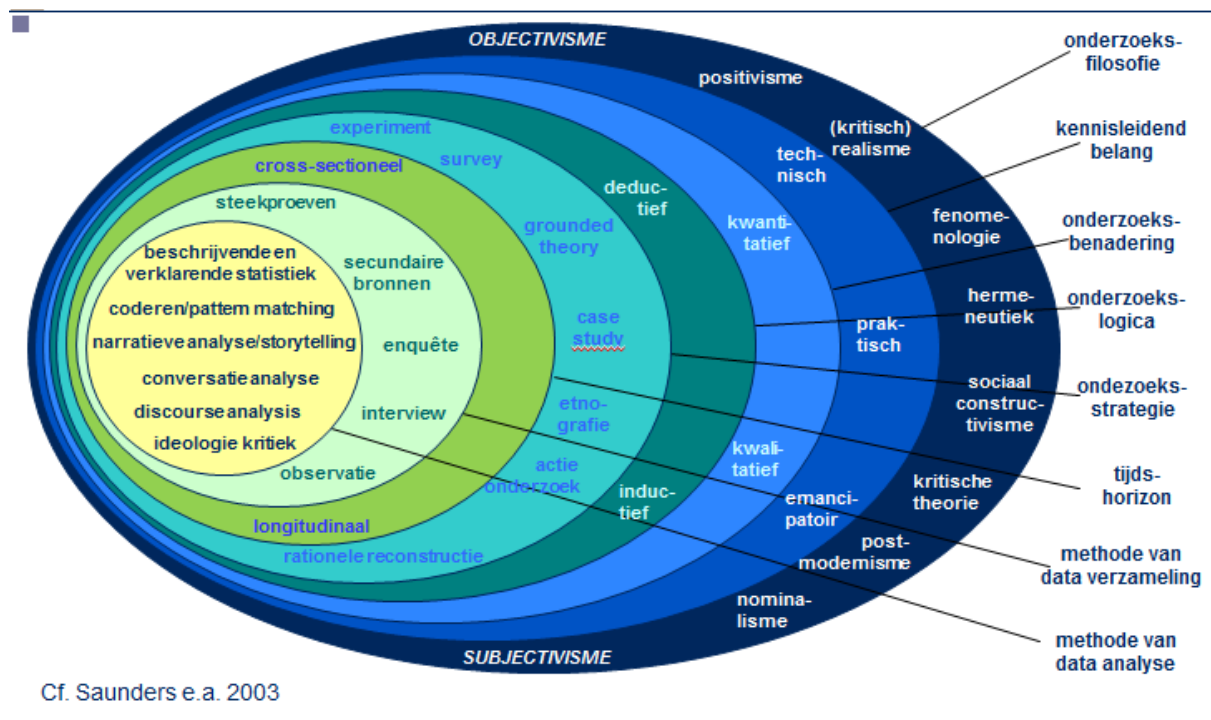


4 Methodologie

Voor een juiste keuze van de methodologie is gebruik gemaakt van een model opgesteld door (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2013). Er wordt door hen een duidelijke opeenvolging van stappen en onderzoekkeuzen in kaart gebracht welke gebruikt kunnen worden bij de vorming van een onderzoeksstrategie passend bij de onderzoeksvraag. Zie figuur 9 voor het model van (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2013).

In dit hoofdstuk is invulling gegeven aan de onderzoeksbenadering, onderzoekslogica, onderzoeksstrategie. Deze punten zijn samengebracht onder het hoofdstuk: onderzoeksopzet. De methode van dataverzameling en de methode van data analyse worden verderop in het hoofdstuk besproken. Door invulling te geven aan deze factoren is getracht voldoende onderbouwing te geven aan de keuzen die gemaakt zijn bij het komen tot een onderzoeksstrategie.

figuur 9 Onderzoeks-ui Saunders



4.1 Onderzoeksopzet

Doelstelling van dit onderzoek is om inzicht te bieden in een mogelijke discrepantie tussen ondernemers en ROM's. Er wordt getracht verduidelijking te verschaffen, door te kijken naar een mogelijk effect van een "maturiteit" op de investeerbaarheid van startups. Gezien er niet eerder onderzoek is gedaan naar specifiek de relatie naar de investeerbaarheid van startups door ROM's, kan enkel worden teruggevalen op onderzoeksresultaten van indirect verwante studies. Derhalve ligt het startpunt van dataverzameling bij de bron namelijk mensen die werkzaam zijn bij ROM's en ondernemers die een investeringsaanvraag hebben ingediend bij

een ROM. Dit geeft het onderzoek een exploratief en kwalitatief karakter. Dit onderzoek zal zijn wetenschappelijke bijdragen leveren door “theory building” boven “theory testing”.

Voor de beantwoording van de onderzoeksvraag is een inductieproces gevolgd. Om aan de benodigde data te komen is er een splitsing gemaakt tussen de ondernemers van startups en ROM's. Alle benodigde data is verworven middels een survey methode. Hiervoor is gekozen gezien in dit onderzoek data van groepen met elkaar wordt vergeleken. De verschillende groepen bestaan uit meerdere respondenten welke voldoen aan een set criteria specifiek voor die groep. De verschillende groepen zijn alvorens de dataverzameling heeft plaatsgevonden, gespecificeerd:

- Investeringsspecialisten vanuit ROM's;
- Ondernemers die wel een investering hebben gekregen;
- Ondernemers die geen investering hebben gekregen.

Men kan er vanuit gaan dat de data die is ingewonnen, van goede kwaliteit en betrouwbaar is, gezien deze direct uit de bron onttrokken is. Het vinden van de juiste personen is echter moeilijk gebleken. Derhalve is data niet direct verkrijgbaar in grote hoeveelheden. Zodoende is er onvoldoende vergelijkingsmateriaal om harde conclusies te trekken na de data geanalyseerd te hebben. Conclusies worden meer gevormd door waarschijnlijkheden die zich kunnen voordoen in eenzelfde situatie. Deze zijn aangeduid als proposities.

Gezien de prematuriteit van het opgestelde onderzoekskader, is de onderzoeksvraag niet onderbouwd met hypothesen maar deelvragen. Vanuit de conclusies voorkomend uit dit onderzoek, zijn proposities opgesteld. Deze proposities kunnen gebruikt worden als startpunt of als inspiratiebron voor vervolgonderzoek.

Er is een onderscheid gemaakt van twee verschillende groepen ondernemers. Enerzijds is een groep gedefinieerd die wel een investering heeft verkregen en anderzijds een groep die geen investering heeft gekregen van een ROM. Er is echter een duidelijk focus gelegd op ondernemers van startende bedrijven in beide groepen.

Per groep is er vanuit verschillende respondenten informatie verzameld omtrent de investeringsbehoefte van de startup, de maturiteitsfase waarin de startup zich bevond ten tijde van het aanvraagproces en of er wel of geen investering is verkregen.

Het gaat in eerste instantie niet om grote hoeveelheden data die verzameld is. Er is meer nadruk gelegd op de kwaliteit van de data. Het is echter wel relatief moeilijk om deze data te verzamelen. Derhalve is een mate van flexibiliteit wenselijk.

Tevens is getracht een zo realistisch mogelijk beeld te geven van de werkelijkheid. De verzamelde data biedt een integraal inzicht in specifieke situaties binnen de twee gedefinieerde groepen.

Een verschillende respondenten worden gekenmerkt door de volgende criteria:

1. Het is een investeringsaanvraag ingediend door een ondernemer bij een ROM.
2. De investeringsaanvraag is wel of niet gehonoreerd door de ROM.
3. De investeringsaanvraag dient niet voor 2014 te zijn ingediend.
4. De onderneming betrof ten tijde van de start van het aanvraagproces maturiteitsfase: "Existence", "Survival", "Succes", "Take-off" (Churchill & Lewis, 1983).

Ten eerste zijn de uitkomsten van de verschillende respondenten per groep geanalyseerd en met elkaar vergeleken. Vervolgens zijn de uitkomsten van de verschillende groepen met elkaar vergeleken. Hierbij is een focus gelegd op de verschillende onderzoeksfactoren omschreven het conceptueel model in hoofdstuk 3.5. De onderscheidende factor tussen de twee verschillende groepen is of de investering wel of niet is verkregen. Tussen de verschillende respondenten worden de factoren maturiteitsfase en investeringsbehoeften met elkaar vergeleken. Deze data is relevant voor de beantwoording van de deelvragen en de onderzoeksvraag.

Daarnaast is getracht een gevoel te krijgen van de algehele ervaring van het aanvraagproces door de ondernemer. Dit geeft inzicht in de belevingswijze waaruit een mogelijke indicatie kan worden geschetst van het gevoel bij de afwijzing of toekenning van de investering.

Respondenten voor de groep die wel een investering hebben gekregen zijn selectief benaderd. Middels de websites van verschillende ROM's is gezocht naar bedrijven waarvan van te voren bekend was dat deze een investering hebben gekregen, gezocht. Er zijn in totaal 43 bedrijven benaderd per email of telefoon, waaruit vier positieve reacties uit zijn voortgekomen. Deze vier ondernemers vormen de selectie respondenten voor de groep die wel een investering hebben gekregen. Het gaat hier dus om "zelfselectie"

Respondenten voor de groep die geen investering hebben gekregen zijn deels selectief benaderd. Er is bewust gekozen voor een doelgroep. Deze doelgroep bestond uit ondernemingen waarvan het op eerste gezicht aannemelijk was dat deze een investeringsaanvraag bij een ROM hadden kunnen hebben gedaan. Hierbij is gelet op de criteria: leeftijd van de onderneming, regio en branche. In eerste instantie is data vergaard door deskresearch. Na een eerste grove selectie, is veelal telefonisch getracht de ondernemers te bereiken. Wanneer een ondernemer werd gesproken, werd in het eerste gesprek gevraagd of er een investeringsaanvraag is gedaan bij een ROM. Het antwoord op deze vraag leidden tot de vervolgstappen: stoppen of een afspraak in proberen te plannen. In totaal zijn er 96 bedrijven benaderd waaruit drie respondenten naar voren zijn gekomen.

Voor dit onderzoek is het tevens van belang een beeld te vormen van het investeringsbeleid en de beslissingsmethodiek van ROM's. Iedere ROM heeft een eigen beleid en beslissingsmethodiek. Het is voor dit onderzoek van belang dat er een patroon herkend wordt, in welke situatie wel en in welke situatie niet geïnvesteerd wordt. Om een goed beeld te schetsen is er niet naar specifieke cases gekeken. Daarentegen is naar de algemene normen

omtrent maturiteit en investeringsbehoefte van een startup, binnen het investeringsbeleid van een ROM geanalyseerd. Daarnaast is gekeken of een dominantie beslissingsmethodiek de investeerbaarheid van een startup mogelijk beïnvloed.

Respondenten zijn gevonden door verschillende ROM's te benaderen per email en telefonisch, met de vraag of ze bereidwillig waren mee te werken aan mijn onderzoek. Er zijn vijf van de vijf ROM's benaderd in eerste instantie. Drie van de vijf ROM's hebben een reactie gestuurd op mijn verzoek. Twee van de drie ROM's waren bereidwillig om deel te nemen aan het onderzoek. Met deze twee ROM's heeft vervolgens overleg plaatsgevonden wie binnen deze ROM's het meest geschikt was om de interviews mee af te nemen.

In dit onderzoek zijn een aantal voorwaarden gesteld waaraan een startup, de maturiteitsstadia en de investeringsbehoefte van startups aan moeten voldoen.

Voorwaarden Startup:

De definitie van een startup is moeilijk te doorgronden. Het belangrijkste kenmerk van een startup naar mijn mening is: een onderneming die zich in een groeistadium bevindt. Derhalve wordt een startup in dit onderzoek gekenmerkt door het maturiteitsstadium waarin de onderneming zich bevindt. Hierbij is teruggevallen op het eerder omschreven levenscycli model van startups door (Churchill & Lewis, 1983). In dit onderzoek wordt een onderneming als startup gezien wanneer deze in een van de volgende maturiteitsstadia vallen: "Existence", "Survival", "Succes", "Take-off"

Voorwaarden maturiteitsstadia:

De maturiteitsstadia omschreven door (Churchill & Lewis, 1983) worden gehandhaafd in dit onderzoek. Om de verschillende ondervraagde ondernemers in te kunnen delen in één van de maturiteitsstadia is gebruik gemaakt van de karakteristieken van de verschillende maturiteitsstadia omschreven in het levenscycli-model van startups (zie tabel 3). Belangrijkste criteria per fase gehanteerd in dit onderzoek zijn:

- Existence: afrondende fase van product ontwikkeling, start eerste verkoop.
- Survival: Een bestaand klantenbestand
- Succes: Succesvolle product market penetration
- Take-off: Snelle uitbreiding, expansie

Er wordt enkel naar deze vier stadia gekeken gezien het vijfde stadium niet binnen de criteria van een startup valt en dus buiten scope van dit onderzoek valt.

Voorwaarden investeringsbehoeften:

De investeringsbehoeften van de verschillende ondernemingen worden gerangschikt volgens het model "From Concept to Wall Street". Dit is een vijf-stadia model beschreven door (Fuerst & Geiger, 2003). In dit model wordt de investeringsbehoefte van startups onderverdeeld in 5 stadia, welke gekoppeld kunnen worden aan de maturiteitsstadia vanuit het levenscycli model van (Churchill & Lewis, 1983). In dit onderzoek wordt enkel gekeken naar de stadia:

“pre-seed”, “seed”, “1^{ste} stage”, “2^{de} & 3^{de} stage” financing. Belangrijkste criteria per categorie gehanteerd in dit onderzoek:

- Pre-seed: Basaal ondernemingsplan, geen gevormd management team, financieringsbehoefte in R&D;
- Seed: volwaardig ondernemingsplan, management set-up is gekozen, financieringsbehoefte in opstartkapitaal;
- 1^{ste} stage: Onderneming staat, behoefte aan groeikapitaal;
- 2^{de} & 3^{de} stage: Solide organisatie met gedegen omzet, behoefte aan kapitaal voor productuitbreiding en verbetering.

Pre-IPO wordt buiten beschouwing gelaten gezien deze investeringsbehoefte wordt gekoppeld aan de maturiteitsfase “resource maturity” welke tevens buiten scope valt van dit onderzoek.

Voorwaarden bepalen van beslissingsmethodiek:

In dit onderzoek worden een tweetal beslissingsmethodieken onderscheiden zijnde: “causation” en “effectuation”. In dit onderzoek wordt met “causation” voornamelijk gerefereerd aan een planmatige beslissingsmethodiek. Tevens is van belang dat er enkel wordt gekeken naar de beslissingsmethodiek van ROM’s en niet van de ondernemers. Er wordt een directe link gelegd tussen de beslissingsmethodiek en het investeringsbeleid van ROM’s.

“Causation” wordt in dit onderzoek gekenmerkt door “harde” investeringseisen die kunnen worden gedefinieerd vanuit de verzamelde data. Enkele voorbeelden zijn: maturiteitseisen vanuit ROM’s aan startups, financiële positie van de onderneming, locatie van de startup en type producten of diensten. Dit zijn factoren zijn gebaseerd op feiten direct voorkomend uit de situatie waarin de startup zich bevindt ten tijde van de investeringsaanvraag. “Effectuation” wordt in dit onderzoek gekenmerkt door “zachte” variabelen die wel een rol spelen in het beoordelingsproces van een investeringsaanvraag. Hierbij kan gedacht worden aan: het management team, de potentie die gezien wordt in het product of dienst en de potentie van de markt. Deze variabelen worden veelal gewogen door de investeringsspecialist en zijn of haar ervaring.

Bij de data-analyse wordt specifiek gezocht naar woorden of groepen woorden die doen blijken dat de beslissingsmethodiek binnen “causal” of “effectual” valt. Hierbij worden bovengenoemde selectiecriteria aangehouden als leidraad.

4.2 Methode van dataverzameling

4.2.1 Literatuur

De benodigde literatuur is verkregen door gebruik te maken van de verschillende databases beschikbaar gesteld door de Universiteit; Rotterdam School of Management. Er is specifiek gezocht naar relevante onderwerpen, gebruikmakende van diversen combinaties van zoekwoorden, welke verband hielden met omkaderde onderzoeksonderwerpen.

De selectie van de literatuur is gebaseerd op relevantie van het onderwerp, het aantal verwijzingen dat het desbetreffende artikel heeft gekregen alsmede de auteur en het desbetreffende “journal” waarin het artikel opgenomen was. Op deze manier is getracht zuivere en correcte literatuur te gebruiken voor dit onderzoek. Tevens is op basis van een “strong try” principe een benadering gemaakt om tot de bron van de informatie te komen. Hiermee wordt bedoeld dat er te allen tijde is gezocht naar de daadwerkelijke bron van de gebruikte informatie en niet enkel is verwezen naar een artikel welke tevens gebruikt maakt van een eerder onderzoek om te komen tot de beantwoording van een onderzoeksvraag. Om dit te realiseren is veelal gebruik gemaakt van de verwijzingenlijst van relevante artikelen.

Deze literatuurstudie is tot stand gekomen door het volgen van een procesmatig stappenplan.

1. De eerste stap was het verkrijgen literatuur van de diversen onderzoeksvariabelen. Bij de selectie is aan de hand van een eerste screening een relatief groot aantal artikelen verzameld. Bij de verzameling van artikelen is in eerste instantie een onderscheid gemaakt tussen een aantal verschillende onderzoeksonderwerpen: investeringsbehoeften van ondernemingen, succesfactoren van ondernemingen, levenscycli van ondernemingen, investeerbaarheid van ondernemingen, “causation”, “effectuation”.
2. De volgende stap was een diepgaandere analyse van de geselecteerde artikelen. Hieruit volgde een verdere selectie van artikelen, waarbij in het proces tevens een aantal artikelen zijn bestempeld als niet relevant.
3. Stap drie was een analyse van de geselecteerde artikelen, naar nieuwe inzichten over het desbetreffende onderwerp, waardoor vervolgens door terug te gaan naar stap 1, nieuwe relevante informatie gezocht kon worden.
4. Stap vier bestond uit het maken van een finale dataselectie voor de verschillende onderzoeksonderwerpen, waaruit vervolgens de benodigde data gedestilleerd zijn om de literatuurstudie goed te kunnen onderbouwen.

4.2.2 Interviews

Voor het verzamelen van benodigde data voor het beantwoorden van de onderzoeksvraag, zijn diepte interviews gehouden bij zowel de ondernemers als de ROM's³. Er is een onderscheid gemaakt tussen drie groepen: interviews met ondernemers die wel een

³ Zie bijlage C & D

investerings hebben gekregen, interviews met ondernemers die geen investering hebben gekregen en interviews met specialisten op het gebied van investeringen door een ROM.

In de diepte interviews met de ondernemers zijn zowel “open” als “gesloten” vragen gesteld. Met gesloten vragen wordt in dit onderzoek bedoeld, vragen waarvan de ondervraagde een keuze heeft tussen een paar mogelijke antwoorden. Er zijn een drietal “gesloten” vragen gesteld welke direct inzage hebben gegeven in specifieke data omtrent: maturiteit, investeringsbehoefte en wel/geen investering. Deze data is benodigd geweest voor de beantwoording van de individuele deelvragen en uiteindelijk de onderzoeksvraag.

Er is echter voldoende ruimte in de overige “open” vragen gelaten om een goed beeld te krijgen bij de ervaring die de ondernemer heeft gehad tijdens het aanvraagproces. Op deze manier is getracht informatie te verzamelen die in eerste instantie buiten scope van dit onderzoek valt, maar wel goede input kan bieden voor thema’s van vervolgonderzoek. Deze data zal tevens dienen als controlefactor op de correctheid van de informatie vergaard uit de interviews met investeringsspecialisten vanuit ROM’s.

Om de benodigde informatie omtrent het investeringsbeleid en de beslissingsmethodieken van de ROM’s te achterhalen zijn ook diepte interviews gehouden. Om zo dicht mogelijk bij de bron van de informatie te komen, zijn experts benaderd. Onder experts worden investeringsspecialisten vanuit de ROM’s verstaan. Deze mensen houden zich dagelijks bezig met het analyseren van investeringsaanvragen en het verstrekken van kapitaal aan o.a. startups. In dit geval is gekozen voor een semigestructureerde vragenlijst. Er is enkel gebruik gemaakt van “open” in de vragenlijst. Wel is het zo dat sommige vragen een sturend karakter hebben, gericht op bepaalde onderwerpen die van belang zijn te achterhalen. Zodoende zijn de beleidsnormen rondom maturiteitsfasen van startups voldoende belicht alsmede de algemene beslissingsmethodiek achterhaald.

Interviews:

- 5 investeringsspecialisten interviewen → doel: het algemene investeringsbeleid met betrekking tot maturiteit van startups achterhalen. Vaststellen dominantie beslissingsmethodiek
- 7 ondernemers, waarbij investeringsaanvragen zijn goed gekeurd/afgekeurd → doel: vaststellen of de investering is verkregen, in welke maturiteitsfase de startups zich bevonden en welke investeringsbehoefte ze hadden ten tijde van de aanvraag.
- Secundaire doel: Achterhalen met welke rede ze een investering wilde hebben en hoe de algehele ervaring was met het aanvraagproces.

In tabel 5 is een specificatie gegeven van diegene die zijn geïnterviewd. In sommige gevallen wilde diegene die is geïnterviewd anoniem blijven. Deze wens wordt gerespecteerd en namen van deze mensen en ondernemingen zullen niet nader benoemd worden in dit onderzoek.

Tabel 5 Wie is er geïnterviewd

ROM	Achtergrond	Ondernemers wel investering	Achtergrond	Ondernemers geen investering	Achtergrond
Innovationquarter:	Jr Investment Manager	Smart Robotics	Managing Director	Anoniem	Nb
Innovationquarter:	Investment Manager	Solar Monkey	CEO en founder	Anoniem	Nb
PPM Oost:	Investment Manager	Pluriomics: persoon anoniem	Nb	Anoniem	Nb
PPM Oost:	Sectormanager	Anoniem	Nb		
PPM Oost:	Investment Manager				

4.3 Methode van data analyse

De interviews zijn telefonisch afgenomen. De voorkeur had een face 2 face setting, echter bleek dit niet haalbaar omwille van onbereidheid van desbetreffende respondenten. Daarnaast speelde een factor tijd mee.

Elk interview is opgenomen (met goedkeuring), zodat naderhand de antwoorden teruggeluisterd konden worden. Vanuit het beluisteren van de antwoorden is naar eigen interpretatie invulling gegeven aan de beantwoording van de gestelde vragen. Hierbij is vanuit de beantwoording van de geïnterviewde de relevante data voor dit onderzoek gedestilleerd. Zie voor een overzicht van de vragenlijst inclusief antwoorden van alle respondenten⁴.

Middels de data analyse is getracht antwoord te geven op de geformuleerde deelvragen:

1. Wordt er altijd geïnvesteerd wanneer de aanvraag past binnen de beleidskaders met betrekking tot de maturiteit en investeringsbehoefte?
2. Is het mogelijk dat er wordt geïnvesteerd wanneer de aanvraag niet past binnen de beleidskaders met betrekking tot maturiteit en investeringsbehoefte?
3. Is de dominante beslissingsstrategie van een ROM meer “causal” of “effectual”?
4. Is de kans op het toekennen van een investering groter wanneer een ROM een meer “effectual” dominant mindset hanteert’?
5. Welke combinatie van maturiteitsstadium en investeringsbehoefte van een startup is favoriet bij ROM’s?

De gekozen methoden voor de analyse van de verzamelde data is patroonherkenning. De interviews die zijn afgenomen met de ondernemers geven direct inzicht in de volgende vragen:

1. Is de investering verstrekt?
2. In welk maturiteitsfase bevindt de startup zich?
3. Wat was de investeringsbehoefte van de startup?

⁴ Zie Bijlage G

De interviews die zijn afgenomen met de ROM's geven inzicht in de volgende vraag:

1. Wat zijn de beleidsnormen van de desbetreffende ROM's met betrekking tot de maturiteit en investeringsbehoefte van een startup?

Om bovenstaande vragen te beantwoorden is gekeken naar de antwoorden op een specifieke set vragen gesteld in de interviews met zowel de ondernemers als de investeringsspecialisten. Tot deze set van vragen behoren:

Vragen⁵:

- Interviews met ondernemers: 7, 11, 12 (gesloten vragen ondernemers)
- Interviews met investeringsspecialisten: 1, 2, 4, 7, 8, 9, 10, 22 (Open vragen investeringsspecialisten)

Er wordt een onderscheid aangebracht tussen data verkregen uit de “gesloten” vragen en “open” vragen. Dit onderscheid wordt aangebracht gezien de beantwoording op een “gesloten” vragen in de interviews één enkele interpretatiewijze heeft. De “open” vragen resulteren in een meer open antwoord. De combinatie van antwoorden op bovenstaande vragen resulteren in het herkennen van patronen. Herkenbare patronen bieden inzicht in specifieke situaties wanneer ROM's wel of niet investeren, gemeten vanuit de beleidskaders met betrekking tot maturiteit en investeringsbehoefte van startups. Met deze resultaten kunnen deelvraag één en twee worden beantwoord.

Om deelvraag drie en vier te kunnen beantwoorden is er een serie “open” vragen opgenomen in het interview voor ROM's om te beoordelen of een ROM's meer “causal” dominant of “effectual” dominant minded is.

Vragen⁶:

- Interviews investeringsspecialisten: 7, 8, 9, 12, 22 (Open vragen investeringsspecialisten)

Gezien er een persoon wordt geïnterviewd en de beslissingsmethodiek ruimte overlaat voor persoonlijke interpretatie, kan men geen harde conclusies trekken uit de vergaarde data. Derhalve is er gebruik gemaakt van een coderingsmethode, welke leidt tot “causal” dominant of “effectual” dominant beslissingsmethodiek.

Er is gekeken naar veelvoorkomende zinssneden en woorden uitgesproken door investeringsspecialisten die elk iets zeggen over de dominantie beslissingsmethodiek. Deze zinssneden en woorden duiden ofwel op een “causal” ofwel op een “effectual” dominant mindset. Om te bepalen of er een meer “causal” of “effectual” dominant mindset wordt gehanteerd, is gebruik gemaakt van tabel 4: “Contrasting effectual against causal reasoning”,

⁵ Zie Bijlage G

⁶ Zie Bijlage E

(Sarasvathy & Dew, 2005) en figuur 12: “Wijze van marktbenadering: Causal v/s Effectual”, (Sarasvathy, 2001(b)).

Door antwoorden van meerdere experts te vergelijken kan een aannemelijk beeld, gebaseerd op waarschijnlijkheden, geschetst worden van de beslissingswijze van een ROM's.

Als controle is tevens gekeken naar antwoorden gegeven door ondernemers op de vragen: 17, 18, 20 (open vragen ondernemers)⁷

Er is getracht te achterhalen of in hoeverre het investeringsbeleid van een ROM invloed heeft op de beslissing wel of niet te investeren. Tevens blijkt uit analyse van de resultaten, of de beslissingsmethodiek van ROM's invloed heeft op het investeringsbesluit. Antwoorden op deelvragen één tot en met vier zijn als fundatie gebruikt om een uitspraak te doen over deelvraag vijf. De beantwoording van deelvraag vijf biedt inzicht in de 'favoriete startup' op basis van maturiteit en investeringsbehoefte.

De beantwoording van de deelvragen biedt inzicht in het effect van maturiteit op de investeerbaarheid van een startup. Tevens is getracht een uitspraak te doen of een dominante beslissingsmethodiek invloed uitoefent op de investeerbaarheid van een startup. Op deze manier is getracht tot een antwoord te komen op de onderzoeksvraag.

Analyse van alle resultaten en de beantwoording op de vijf deelvragen en de onderzoeksvraag hebben geleid tot conclusies. Zoals eerder aangegeven zijn deze conclusies meer waarschijnlijkheden die zich in eenzelfde situatie kunnen herhalen of niet. Het onderzoek heeft echter geresulteerd in nieuwe inzichten, welke hebben geleid tot proposities. Vanuit de opgestelde proposities kunnen potentieel relevante onderwerpen voor vervolgstudie worden opgesteld. Deze onderwerpen kunnen leiden tot diepgaander onderzoek binnen het gestelde onderzoeksveld. Voor het opstellen van vervolgonderzoek thema's is tevens gebruik gemaakt van “rest” data (data die niet direct is gebruikt in het onderzoek), voorkomend uit de interviews.

⁷ Zie Bijlage F

5 Resultaten

7.1 Data Analyse

In de hoofdstuk wordt een samenvatting gemaakt van de geanalyseerde data. De resultaten worden beschreven en onderbouwd middels een weergave in tabellen. Eerst worden de antwoorden op de vragen van de individuele groepen weergegeven. Dit geeft inzicht in de resultaten per groep. Vervolgens worden de resultaten per groep met elkaar vergeleken.

De data analyses worden onderbouwd met tabellen, welke een weergave geven van de desbetreffende resultaten. Er wordt in dit hoofdstuk een focus gelegd op de relevante informatie met betrekking tot dit onderzoek. Informatie niet relevant voor dit onderzoek wordt niet besproken, maar enkel aangehaald in een later hoofdstuk, namelijk de “Conclusie en aanbevelingen voor vervolgonderzoek”.

Er wordt als volgt naar de individuele groepen gerefereerd:

- Ondernemers zonder investering: Groep A
- Ondernemers met investering: Groep B
- Investeringspecialisten vanuit ROM's: Groep C

Vanuit de interviews met groepen A en B moeten in ieder geval de volgende drie vragen worden beantwoord.

1. Is de investering verstrekt?
2. In welk maturiteitsfase bevindt de startup zich?
3. Wat was de investeringsbehoefte van de startup?

Vanuit de data analyse van Groep A en B is af te leiden dat enkel startups in de maturiteitsfase “Survival” en “Succes”, een investering hebben gekregen. Tevens kan worden afgeleid dat er pas een investering wordt verleend bij een investeringsbehoefte van minimaal “seed”. Opvallend is dat in drie van 4 gevallen dat een investering wel is verleend, de maturiteitsfase en investeringsbehoefte overeenkomen volgens de verwachtingen, redenerend vanuit de eerdere koppeling die is gelegd tussen maturiteitsstadia en investeringsbehoefte in hoofdstuk 3.2. Respondenten vanuit Groep A geven in twee van de drie gevallen aan dat het maturiteitsstadium en de investeringsbehoefte overeenkomen. Geredeneerd vanuit deze cijfers kan een voorzichtige aanname worden gedaan dat de eerdere koppeling tussen het levenscycli model van (Churchill & Lewis, 1983) en de vijf stadia van investeringsbehoefte van (Fuerst & Geiger, 2003), in ieder geval redelijk accuraat is.

In tabel 6 wordt duidelijk weergegeven in welke gevallen van de ondervraagde ondernemers, de investeringsaanvraag is gehonoreerd door een ROM, in welke maturiteitsfase de

desbetreffende onderneming zat ten tijde van de aanvraag en welke investeringsbehoefte de onderneming had ten tijde van de aanvraag. Elke respondent is gespecificeerd als nummer, variërend van 1 tot en met 7. Zowel Groep A als B zijn verwerkt in tabel 6.

Tabel 6 Uitkomsten investering wel of niet, maturiteitsstadium en investeringsbehoefte startup

Startups	Investering	Maturiteitsfase	Investeringsbehoefte
1, Groep A	Niet	Existence	Seed
2, Groep A	Niet	Existence	Pre-seed
3, Groep A	Niet	Survival	Seed
4, Groep B	Wel	Survival	1st stage
5, Groep B	Wel	Survival	Seed
6, Groep B	Wel	Survival	Seed
7, Groep B	Wel	Succes	2nd stage

Om een totaal beeld te krijgen van ROM's en haar beleidscriteria, is in de interviews aandacht besteed aan wat algemene informatie over ROM's, het investeringsproces en de ervaringen van de geïnterviewde personen als werknemer bij ROM's. Zoals in hoofdstuk 4.3 wordt aangegeven, is er door middel van een analyse van antwoorden op een specifieke set vragen getracht inzage te geven in het investeringsbeleid van ROM's⁸.

Vanuit de interviews gehouden met respondenten uit Groep 3, moet in ieder geval de volgende vraag worden beantwoord.

1. Wat zijn de beleidsnormen van de desbetreffende ROM's met betrekking tot de maturiteit en investeringsbehoefte van een startup?

De analyse van de verkregen data laat een consistent beeld zien van hoe de verschillende respondenten het doel van ROM's omschrijven. Het stimuleren van innovatie en verhogen van werkgelegenheid binnen een bepaalde regio, door te investeren in veelal startende ondernemingen. Tevens is een veel genoemde factor het verlagen van de risico's voor private investeerders, om de regio ook voor hen aantrekkelijk te maken. Stakeholders van ROM's bestaan veelal uit publieke organen die voornamelijk acteren als geldschieter, zo blijkt uit de interviews. Het overkoepelend beleid van ROM's wordt wel beïnvloed door deze stakeholders, echter het beleid omtrent het investeringsproces wordt voornamelijk bepaald door de ROM's zelf. Dit komt sterk overeen met de rol van ROM's omschreven in hoofdstuk 2.1.

De belangrijkste factoren voor een onderneming die een investeringsaanvraag indient bij een ROM zijn: "management team", "marktpotentie", "financiële prognose" en "lost het product een probleem op". Opvallend is dat vanuit de interviews blijkt dat wanneer een aanvraag door een aantal eerste selectiecriteria heen is bestaande uit: valt de onderneming binnen de regio, aanwezigheid van een co-investeerder (of i.i.g. potentie hebben om er een te verkrijgen) en een solide businessplan, zogenaamde "zachte" criteria belangrijker worden. Hiermee wordt voornamelijk gedoeld op factoren als het management team en product- en marktpotentie.

⁸ Zie bijlage E

Een strijkende uitspraak van een van de respondenten was als volgt: *“De vent en zijn tent”*. Hiermee werd bedoeld dat het managementteam uiteindelijk de onderneming runt waarin wordt geïnvesteerd. Hiermee probeerde de ondernemer te onderstrepen dat het managementteam een belangrijkere risicofactor is dan bijvoorbeeld de financiële situatie van de onderneming.

Van de startups wordt verwacht dat het in ieder geval product of dienst zo goed als klaar is om gelanceerd te worden. Deze fase kan gekoppeld worden aan de “Survival” fase van (Churchill & Lewis, 1983). Dit wordt unaniem als minimale maturiteitscriteria genoemd door de verschillende respondenten. Een van de respondenten zei hierover: *“Het desbetreffende product of dienst moet binnen ongeveer een half jaar gelanceerd kunnen worden”*

Als belangrijkste risicofactoren worden veelal genoemd: “het managementteam”, “markt potentieel”, “technische haalbaarheid van product”. De ratio “risk vs. return” wordt veelal gehanteerd bij de beoordeling van deze risico’s.

Het gehele investeringsproces bestaat zo gezegd uit verschillende stappen. Veel van deze stappen zijn maatwerk. Over het algemeen wordt de indruk gewekt dat er redelijk flexibel met het investeringsbeleid om kan worden gesprongen, zolang de basis van de aanvraag goed is. Hierover zei een van de respondenten het volgende: *“Met een goed management team en een gewillige co-investeerder is er heel veel mogelijk”*. Dit suggereert dat het investeringsbeleid, op wat harde criteria na, meer als richtlijnen fungeert, dan als vast plan van aanpak.

In het laatste onderdeel van de interviews is ingegaan op de ervaringen van de respondenten, als werknemer bij een ROM. In dit onderdeel is onder andere de volgende vraag gesteld: *“Wie maken volgens u het meest kans op een investering?”*. Veruit de belangrijkste factor blijft het managementteam, zo blijkt uit de beantwoording van verschillende respondenten.

In tabel 7 is weergegeven welke beleidsnormen worden nagestreefd door ROM’s met betrekking tot maturiteit en investeringsbehoefte van een startup. Er wordt gerefereerd naar de individuele respondenten middels een nummering van: I tot V.

Tabel 7 Beleid van ROM’s t.a.v. maturiteit startup

Interviews specialisten ROM’s	Beleidsnormen maturiteit startups	Beleidsnormen Investeringsbehoefte startups
I	Survival	Seed
II	Survival	Seed
III	Survival	Seed
IV	Succes	1st stage
V	Survival	Seed

Nu helder is welk beleidsnormen worden nagestreefd door ROM’s, wordt getracht een beter beeld te krijgen van de beslissingscriteria die meer dominant aanwezig zijn binnen ROM’s. Data hieromtrent is gedestilleerd vanuit een specifieke set vragen gesteld aan de respondenten van Groep C. Specifieke antwoorden zijn vertaald naar doeltreffende, samenvattende en relevante antwoorden die naar mijn eigen interpretatie zijn ingevuld. Als

volgende destillatiestap is er specifiek gekeken naar woorden en zinsneden die verband houden met ofwel “causation” ofwel “effectuation”. Het is lastig om specifieke criteria vast te stellen om een bepaalde beslissingsmethodiek goed te omkaderen. In dit onderzoek “causation” omschreven als planmatig proces. “Effectuation” wordt daarentegen omschreven als verkennend proces, waarbij de beschikbare middelen leiden tot een bepaald doel. Vanuit deze gedachte kunnen de volgende richtlijnen worden omschreven die zijn gebruikt bij de scheiding tussen meer “effectual” en “causal” opvattingen met betrekking tot het investeringsbeleid.

- “Causation”: harde criteria als: vestigingsplaats van de onderneming, het hebben van een co-investeerder, minimale maturiteitsfase van een onderneming, technische haalbaarheid van het product, en het hebben van een solide ondernemersplan. Een voorbeeld van een uitspraak van één van de respondenten die meer “causal” wordt geacht: *“De ondernemer moet in ieder geval binnen de regio die de ROM bediend, gevestigd zijn”*.
- “Effectuation”: meer zachte criteria als: een solide managementteam, marktpotentie en productpotentie. Een voorbeeld van een uitspraak van één van de respondenten die meer “effectual” wordt geachte is: *“Met een goed management team en een gewillige co-investeerder is er heel veel mogelijk”*.

In onderstaande tabel 8 wordt er aan de hand van antwoorden op vragen vanuit de interviews⁹ geanalyseerd welke beslissingsstrategie dominant is. Tevens is zoals omschreven in hoofdstuk 4.5. een reeks vragen met de ondernemers geanalyseerd welke als controle op de uitkomsten vanuit de beantwoorden van de investeringsspecialisten is gebruikt. Deze antwoorden worden later tekstueel toegelicht.

De analyse van de data resulteert in een tweeledige tabel, welke aangeeft in twee verschillende stadia binnen het proces van de investeringsaanvraag, welke beslissingsmethodiek dominant is. In de tabel wordt het onderwerp van de desbetreffende vragen in de vragenlijst weergegeven. Vervolgens is bepaald per vraag of er een meer “causal” of meer “effectual” dominante beslissingsmethodiek wordt gehanteerd. Dit is afgeleid uit de antwoorden, volgens eerder omschreven methode¹⁰.

⁹ Zie bijlage C & D

¹⁰ Zie Bijlage E & F

Tabel 8 Uitkomsten ongestructureerde data

Beginstadium aanvraagproces					
Antwoorden ROM's vragen	Belangrijkste factoren bij een investeringsaanvraag		Verwachtingen van ROM's t.b.v. ondernemers		Dominant
I	Causal		Causal		Causal
II	Causal		Causal		Causal
III	Causal		Causal		Causal
IV	Causal		Causal		Causal
V	Causal		Causal		Causal
Later stadium aanvraagproces					
Antwoorden ROM's vragen	Risicofactoren	No-go's	Flexibiliteit t.o.v. beleid	Wie maken meeste kans	Dominant
I	Causal	Causal	Causal	Causal	Causal
II	Causal	Causal	Effectual	Effectual	-
III	Effectual	Effectual	Effectual	Causal	Effectual
IV	Effectual	Effectual	Effectual	Effectual	Effectual
V	Effectual	Causal	Causal	Effectual	-

5.1 Resultaten

Wanneer wordt uitgegaan van de uitkomsten gepresenteerd in tabel 6, kan gezegd worden dat er niet in elk geval wordt geïnvesteerd, wanneer de aanvraag binnen de beleidskaders past. Ondernemingen in maturiteitsfase “Existence” hebben weinig tot geen kans op een investering, ook al valt de investeringsbehoefte wel binnen de gestelde kaders. Het blijkt zelfs voor te komen dat wanneer zowel de maturiteitsfase als de investeringsbehoefte wel overeenkomt met het beleid van de ROM’s, dit nog steeds niet hoeft te leiden tot een investering.

Respondenten 5, 6 en 7 laten een situatie zien waarbij de maturiteitsfase overeenkomt met een daarbij passende investeringsbehoefte. Bij respondent 4 is een investering wel verstrekt ook al is er geen directe match tussen het maturiteitsstadium en de investering. In dit specifieke geval is de investeringsbehoefte “1ste stage”, welke men verwacht bij een maturiteitsstadium van “Success”.

Vanuit de antwoorden van de respondenten uit Groep C blijkt dat ROM’s gebruik maken van een aantal harde criteria, waar een ondernemer/onderneming aan moet voldoen.

Harde criteria van ROM’s

- Ondernemers moeten binnen de regio van de ROM actief zijn, of gewillig zijn hiernaartoe te verhuizen;
- Er moet een “co-investeerder” zijn, welke bereid is 50% van de gevraagde investering in te brengen in de onderneming;
- Een ondernemer moet minimaal in de maturiteitsfase “survival” zitten om in aanmerking te komen voor een investering;
- Er moet een solide businessplan aanwezig zijn.

Er lijkt een onderscheid te bestaan tussen een eerste en een tweede stadium met betrekking tot het investeringsbeleid. In het eerste stadium lijkt meer uitgegaan te worden van harde criteria, hierboven omschreven. Dit suggereert dat er in dit stadium een meer “causal” dominante beslissingsmethodiek wordt nagestreefd. Naarmate het aanvraagproces vordert lijkt er een verandering plaats te vinden in de beslissingsmethodiek richting “effectual”. Er wordt in dit stadium meer gekeken naar zachte criteria als managementteam, productpotentie en marktpotentie. Wat duidelijk naar voren komt is dat er een solide en ervaren managementteam aanwezig zeer belangrijke factoren zijn als het gaat om de investeerbaarheid van startups. Men investeert het liefst in een ondernemer met ervaring. Dit komt tevens naar voren in tabel 8.

Uit de antwoorden ¹¹van de respondenten uit Groep C blijkt echter dat er zeker mogelijkheden zijn om te investeren ook wanneer niet precies aan de beleidskaders met betrekking tot maturiteit en investeringsbehoefte wordt voldaan. Dit kan niet direct worden gedestilleerd uit de antwoorden gegeven door respondenten van groepen A en B, gezien het blijkt dat er geen passend voorbeeld is. Er lijken wel bepaalde voorwaarden te gelden:

1. Een ervaren ondernemer aan het roer, ondersteund door een solide managementteam;
2. Het product heel duidelijk een behoefte vervult;
3. Er duidelijk vraag is naar het product, marktpotentie;
4. Het product goed schaalbaar is.

Eerder wordt gesuggereerd dat er een verschuiving van beslissingsmethodiek plaatsvindt van “causal” naar “effectual” naarmate het aanvraagproces verder vordert. Dit lijkt direct verband te houden met de mogelijkheid een investering te doen, zonder dat er direct aan de beleidsnormen wordt voldaan. Zoals tevens in de data analyse terugkomt, zijn de beleidsnormen rondom investeren meer richtlijnen. Vanuit de verkregen resultaten blijkt dat er mogelijkheden zijn om te investeren, wanneer aan een aantal harde normen wordt voldaan. Wanneer daarna van de investeringsnormen wordt afgeweken en dit verdedigbaar is in de veel gebruikte ratio: “risk v/s return”, zijn er mogelijkheden om te komen tot investeren. Op het moment dat een ondernemer door de eerste selectiefase heen is, wordt ogenschijnlijk een meer “effectual” beslissingsstrategie aangehouden om te kijken of er daadwerkelijk een investering wordt gedaan. Het managementteam lijkt in dit stadium de belangrijkste pijler te zijn voor de beoordeling of de onderneming het waard is om in te investeren. Tevens worden marktpotentie en productpotentie genoemd als belangrijke beoordelingscriteria. Dit duidt op een “effectual” dominant mindset.

Er wordt de indruk gewekt dat startups met een solide managementteam maar een matig organisatie (in termen van financiële stabiliteit, solide ondernemingsplan) meer kans maken op een investering dan startups waarbij het omgekeerde geldt. Deze gedachte wordt tevens versterkt door een van de respondenten vanuit Groep C: *“Met een goed management team en een gewillige co-investeerder is er heel veel mogelijk”*.

Het “Survival” stadium en “Succes” stadium lijken favoriet bij ROM’s, zo blijkt uit tabellen 6 en 7. Gelet hierbij op de uitkomsten van de verschillende respondenten 1 tot 7 vanuit Groepen A/B en de resultaten vanuit de antwoorden van respondenten uit Groep C. Het lijkt dat het stadium “Existence” een te vroeg stadium is voor een investering. Dit wordt extra bekrachtigd door een uitspraak van een van de respondenten uit Groep C: *“Het desbetreffende product of dienst moet binnen ongeveer een half jaar gelanceerd kunnen worden”*

¹¹ Zie bijlage E

6 Conclusie & Aanbevelingen

In dit hoofdstuk worden de getrokken conclusies vanuit resultaten en antwoorden op de gestelde deelvragen omschreven in hoofdstuk 5.3. Vanuit deze conclusies zijn proposities opgesteld. Aan de hand van deze proposities is getracht de onderzoeksvraag te beantwoorden. Vervolgens wordt er aandacht besteed aan mogelijke thema's en onderwerpen voor vervolgonderzoek.

6.1 Conclusie resultaten

In dit onderzoek wordt getracht antwoord te geven op de onderzoeksvraag:

Wat is het effect van maturiteit op de investeerbaarheid van een startup door een regionale ontwikkelingsmaatschappij?

Het maturiteitsstadium van een startup lijkt inderdaad een direct verband te houden met de investeerbaarheid door een ROM, zo blijkt uit de antwoorden op deelvraag één en twee. Dit kan herkend worden uit de antwoorden van respondenten in Groepen A en B die zijn gedaan. Het blijkt dat er pas geïnvesteerd wordt door een ROM vanaf het maturiteitsstadium "survival". Gezien het beperkte aantal onderzochte situaties dat is geanalyseerd kan enkel worden afgeleid dat het waarschijnlijk is, dat wanneer een startup in de maturiteitsfase "Survival" er een grotere kans is op een investering. Daarbij moet er vanuit worden gegaan er sprake is van een gelijkwaardige investeringsaanvraag met een gelijkwaardige onderneming/ondernemer.

Bovenstaande propositie wordt bekrachtigd door de uitkomsten van de interviews met investeringsspecialisten vanuit ROM's. Hieruit blijkt dat er voornamelijk interesse wordt getoond in ondernemingen met een investeringsbehoefte van "seed" kapitaal. Over een specifiek maturiteitsstadium wordt veelal niet direct een uitspraak gedaan. Echter wordt eerder in het onderzoek een uitgegaan van een verband tussen investeringsbehoefte en maturiteitsstadia. Daar wordt een investeringsbehoefte van "seed" kapitaal gekoppeld aan het maturiteitsstadium "survival". Hierbij moet in acht worden genomen dat er in deze uit wordt gegaan van de meest waarschijnlijke koppeling tussen investeringsbehoefte en maturiteitsstadium. Zodoende kan gesteld worden dat het maturiteitsstadium "survival" inderdaad het meest favoriet is onder ROM's.

Propositie:

1. In het geval van een investeringsaanvraag in een omstandigheid vergelijkbaar als een van de cases uit dit onderzoek, zal het waarschijnlijk zijn dat de kans op investeren door een ROM, wordt vergroot wanneer de onderneming zich in het maturiteitsstadium "Survival" bevindt.
2. Een ROM zal zich niet altijd aan de algemene beleidskaders, met betrekking tot de maturiteitsstadia en investeringsbehoefte omtrent startups houden.

In dit onderzoek is gekeken naar het mogelijke verband tussen de maturiteitsstadia waarin startups zich kunnen begeven en de investeerbaarheid. Als modererende factor is de beslissingsmethodiek van een ROM opgenomen. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen “causation” en “effectuation”. Vanuit de data-analyse blijkt een mogelijkheid dat de dominante beslissingsmethodiek verandert gedurende de voortgang van het aanvraagproces. In het beginstadium van het aanvraagproces lijken ROM’s terug te vallen op een aantal harde criteria. In dit stadium lijkt “causation” dominant. Later in het proces wordt steeds meer gekeken naar de ondernemer/onderneming en zijn of haar investeringsbehoefte. Factoren als het management team, ervaring, nut van het product en schaalbaarheid steeds belangrijker, wat duidt op een meer “effectual” dominant mindset. Er wordt echter niet duidelijk wanneer de overstap van “causal” naar “effectual” dominant wordt gemaakt. Bij een meer “effectual” dominant mindset wordt meer gekeken naar de ondernemer en de haalbaarheid van het plan, ten opzichte van de huidige staat waarin de desbetreffende startup zich bevindt, wat als meer “causal” dominant kan worden gekenmerkt.

Propositie:

3. Uit dit onderzoek kan worden afgeleid dat een overstap van “causal” naar “effectual” binnen een ROM, in een zo vroeg mogelijk stadium van het aanvraagproces, wellicht kan leiden tot een positief beïnvloedende factor op de investeerbaarheid van startups.

Met de verkregen resultaten kan nog niet een concrete uitspraak gedaan worden of er een discrepantie tussen startups en ROM’s bestaat en waar deze zich voordoet. Wel komt uit de onderzoeksresultaten naar voren dat ROM’s doorgaans pas een financiering verstrekken vanaf het maturiteitsstadium “Survival”. De uitspraak die wordt gedaan door ROM’s: *“kwaliteit investeringsplannen is onder maat”*, doet vermoeden dat dat ROM’s vinden dat ondernemers in een te vroeg stadium een investeringsaanvraag indienen. In het geval dat ondernemers het idee hebben dat zij in het eerste maturiteitsstadium “Existence”, terecht kunnen bij een ROM voor een investering, kunnen te vroeg zijn, redenerend vanuit de resultaten van dit onderzoek. Wanneer ondernemers echter de verwachten hebben dat ze wel een kans maken op een investering wanneer in het maturiteitsstadium “Existence”, kan dit leiden tot onevenredigheid in verwachtingen tussen ROM en ondernemer. Er zijn dus wel aanwijzingen voor een potentiële discrepantie uitgaande van de resultaten voorkomend uit de data-analyse van dit onderzoek. Diepgaander vervolgonderzoek zou gedaan moeten worden om concrete conclusies te trekken omtrent de oorzaak en mogelijke oplossingen.

6.2 Thema’s voor vervolgonderzoek

Gezien de prematuriteit en het exploratieve karakter van dit onderzoek, helpt een direct opvolgend onderzoek van dezelfde aard, echter onder andere en meer respondenten tot beter gegronde proposities.

In dit onderzoek is een focus gelegd op startups. Momenteel is er een ontwikkeling gaande dat ROM's zich mogelijk ook gaan richten op het MKB-bedrijf¹² zo blijkt uit de MKB Samenwerkingsagenda 2016-2017 (Ministerie van Economische Zaken (c), 2016). De relatie tussen ROM's en het MKB bedrijf, met betrekking tot investeerbaarheid kan een realistische en logische verbredingsstap zijn voor vervolgonderzoek.

Vanuit de data verkregen uit de interviews met de ondernemers met betrekking tot de ervaringen rondom het aanvraagproces, blijkt dat er wellicht in een eerder stadium naar voren kan komen of er wel of niet geïnvesteerd kan worden. Dit komt voornamelijk voort vanuit de cases waarbij de ondernemer geen investering heeft gekregen. Beredenerend vanuit deze gedachte, is een interessant thema voor vervolg onderzoek de communicatie vanuit ROM's naar de buitenwereld. Hiermee doel ik op de communicatie die voorafgaand van de investeringsaanvraag beschikbaar wordt gesteld door ROM's. De gedachte dat de communicatie van ROM's wellicht niet aan de verwachtingen van ondernemers voldoet blijkt al uit de eerder aangehaalde artikelen in hoofdstuk 1.1 van dit onderzoek. Dit wordt tevens bekrachtigd vanuit de onderzoeksresultaten. Derhalve zou het thema: "Communicatie tussen ROM en ondernemer" een goede opvolging zijn op dit onderzoek. Op deze manier kan diepgaander inzicht verkregen worden in een mogelijke oorzaak van de mismatch tussen de ondernemer en de ROM.

Een laatste thema voor vervolgonderzoek is de beleidsmethodiek van ROM's en de invloed op de investeerbaarheid van potentieel ondernemingen. In dit onderzoek is naar voren gekomen dat er mogelijk omslag plaatsvindt van "causal" naar "effectual" gedurende het aanvraagproces. Het zou interessant zijn wanneer er diepgaander onderzoek wordt gedaan naar de beleidsmethodieken van ROM's en welke invloed deze precies uitoefent.

¹² Zie bijlage H

7 Bibliografie

- Aldrich, H., & Auster, E. (1986). Even Dwarfs Started Small: Liabilities of Age and Size and Their Strategic Implications . *Research in Organizational Behavior* , 165-198.
- Churchill, C., & Lewis, V. (1983). The five stages of small business growth. *Harvard Business Review*, 30-50.
- Decisio i.o.v. Ministerie van Economische Zaken. (2010). *Evaluatie Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen*. Amsterdam: Decisio.
- Dodge, H., & Robbins, J. (1992). An Empirical Investigation of the organizational lifecycle model for small business development and survival. *Journal of Small Business Management*, 27-37.
- Douglas, E., & Sheperd, D. (2002). Exploring investor readiness, Assessments by entrepreneurs and investors in Australia. *Venture Capital*, 219-236.
- Fuerst, O., & Geiger, U. (2003). *From concept to Wall Street, A complete guide to Entrepreneurship and Venture Capital*. New Jersey: Pearson Education, Inc.
- Hannan, M., & Freeman, J. (1977). The Population Ecology of Organizations. *American Journal of Sociology*, 929-964.
- Kale, S., & Ardit, D. (1998). Business Failures: Liabilities of Newness, Adolescence and Smallness. *Journal of construction engineering and management*, 458, 464.
- Kale, S., & Ardit, R. (1998). Business Failures: Liabilities of Newness, Adolescence, and Smallness. *Journal of Construction Engineering and Management*, 458-464.
- Kamer van Koophandel. (2016, 4 20). *Externe financiering*. Opgehaald van <http://www.ondernemersplein.nl/>: <http://www.ondernemersplein.nl/ondernemen/geldzaken/hoe-komt-u-aan-geld-voor-uw-onderneming/info-en-advies/externe-financiering/009a-regionale-ontwikkelingsmaatschappijen/>
- Ministerie van Economische Zaken (a). (2015). *Bedrijvenbeleid 2015: Samenwerken aan vernieuwing*. Den Haag: Ministerie van Economische Zaken .
- Ministerie van Economische Zaken (b). (2015). *Monitor Bedrijvenbeleid 2015*. Den Haag: Ministerie van Economische Zaken.
- Ministerie van Economische Zaken (c). (2016). *MKB Samenwerkingsagenda (2016 en 2017)* . Den Haag: Ministerie van Economische Zaken.
- Panteia. (2015, 7 20). *Global Entrepreneurship Monitor The Netherlands 2014*. Zoetermeer: Panteia B.V. Opgehaald van www.gemconsortium.org: <http://www.gemconsortium.org/country-profile/92>

- Porter, M. (1991). Towards a Dynamic Theory of Strategy. *Strategic Management Journal*, 95-117.
- Sarasvathy, S. (2001(b)). Effectual reasoning in entrepreneurial decision making: Existence and bounds. *Academy of Management Best Paper Proceedings, Briarcliff, NY: Academy of Management*, ENT D1-D6.
- Sarasvathy, S., & Dew, N. (2005). Entrepreneurial logics for a thechnology of foolishness. *Scandinavian Journal of Management*, 385-406.
- Saravathy, S. (2001). Causation and effectuation: toward a theretical shift from economic inevitability to entrepreneurial contingency. *Academy of management review*, 243-263.
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, P. (2013). *Research methods for business students*. Pearson Education Limited.
- Singh, J., Tucker, D., & House, R. (1986). Organizational Legitimicy and Liabilities of Newness. *Administrative Science Quarterl*, 171-193.
- Topsectoren.nl. (2016). *Topsectoren Hoe en Waarom*. Nederland: topsectoren.nl.
- Zeemeijer, I. (2015, juli 5). Regionale ontwikkelingsmaatschappijen: Kwaliteit investeringsplannen is onder de maat. *Financieel Dagblad*, p. 2.
- Zeemeijer, I. (2015, juli 5). Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen: kwaliteit investeringsplannen is onder de maat. *Financieel Dagblad*, p. 6.
- Zeemeijer, I. (2016, januari 18). 'Oliemannetjes' van de economie laveren tussen realiteit en hoge verwachtingen politiek. *Financieel Dagblad*, p. 3.

7.1 Lijst met afbeeldingen

figuur 1 Basaal conceptueel model	9
figuur 2 Investeringsbedrag per ROM per regio in NL, 2015	11
figuur 3 TEA scores 2014 NL.....	12
figuur 4: Samenhang beleidsthema's en groei arbeidsproductiviteit, economische groei en welvaartstoename.....	13
figuur 5 Financieringsmodel (Fuerst & Geiger, 2003) en levenscycli-model (Churchill & Lewis, 1983) gekoppeld.....	18
figuur 6 Effectuation Cyclus	25
figuur 7 Wijze van marktbenadering: Causation v/s Effectuation	27
figuur 8 Definitief conceptueel model	30
figuur 9 Onderzoeks-ui Sauders	31

7.2 Lijst met tabellen

Tabel 1 investeringsaanvragen afgezet tegenover het # uitgekeerde investeringen ROM's, 2014.....	11
Tabel 2 Levenscycli modellen.....	15
Tabel 3 Levenscycli model van startups.....	16
Tabel 4 Contrasting effectual against causal reasoning.....	26
Tabel 5 Wie is er geïnterviewd.....	38
Tabel 6 Uitkomsten investering wel of niet, maturiteitsstadium en investeringsbehoefte startup.....	42
Tabel 7 Beleid van ROM's t.a.v. maturiteit startup.....	43
Tabel 8 Uitkomsten ongestructureerde data.....	45

8 Bijlagen

A Krantenartikel (Zeemeijer, 2015)

Regionale ontwikkelingsmaatschappijen: kwaliteit investeringsplannen is onder de maat

Regionale ontwikkelingsmaatschappijen, die jaarlijks miljoenen in starters en groeiende bedrijven in de regio investeren, zijn ontevreden over de kwaliteit van de financieringsaanvragen. Het geld is er wel, maar er zijn te weinig goede bedrijfsplannen.

Dat blijkt uit de jaarverslagen van de vijf grootste ontwikkelingsmaatschappijen die onlangs zijn gepubliceerd. Aan aanbod geen gebrek. Zo heeft Oost NV, die verantwoordelijk is voor de provincies Gelderland en Overijssel, in 2014 maar liefst 685 aanvragen voor een investering of lening ontvangen. Daarvan zijn er 57 goedgekeurd, oftewel 8,3%. De Brabantse BOM kreeg 404 aanvragen. Ruim 97% kwam niet door de selectie. Ondernemers in de noordelijke provincies, die zich kunnen richten tot de NOM, dienden 335 aanvragen in, waarvan er 16 (4,8%) werden gehonoreerd. Bij het Limburgse Liof was de slagingskans met ruim 12% het grootst, maar daar ligt het aantal aanvragen met 180 ook fors lager.

Robotvogels

Volgens ondernemers zijn ontwikkelingsmaatschappijen te kritisch. 'Ontwikkelingsmaatschappijen willen en durven geen risico's te nemen', zegt Nico Nijenhuis van Clear Flight Solutions, een start-up uit Enschede die robotvogels maakt om vogels te verjagen. 'Ze verwachten dat je al een product hebt en veel klanten. Pas als je heel veel producten hebt verkocht, gaan ze misschien investeren.'

Karin van Willigen, directeur van Oost NV, bestrijdt deze kritiek. 'We wijzen een verzoek niet af omdat we het geld niet kwijt willen, maar omdat de businesscases niet goed genoeg zijn. Het geld dat we investeren moet namelijk wel terugkomen. Wij zien weinig bedrijven die echt groot kunnen worden en in staat zijn om de investering terug te betalen.' In Limburg kloppen er relatief vaak ondernemers aan die de investering willen gebruik om verlies te compenseren, zo schrijft de organisatie in het jaarverslag.

Schaalbaar

Volgens ondernemers zijn maatschappijen te kritisch en willen en durven ze geen risico's te nemen

Ook het Zuid-Hollandse InnovationQuarter nuanceert de lage investeringspercentages. 'Een ratio van 1 tot 5 investeringen op 100 aanvragen is gebruikelijk', aldus Mirjam Visscher, manager strategie en staf. De ontwikkelingsmaatschappij, die in 2014 van start is gegaan, heeft vorig jaar 438 aanvragen ontvangen. In twee bedrijven is geïnvesteerd. 'Ruim een kwart van de ondernemers is nog niet klaar om met financiers in gesprek te gaan. Zij hebben het bedrijfsplan nog niet op orde, bijvoorbeeld omdat ze geen realistisch beeld hebben van hun klanten in de komende drie tot vijf jaar. Is er wel een schaalbare markt?'

Coach

De Zuid-Hollandse ondernemers die daar nog niet klaar voor zijn, worden doorverwezen naar een coach. Ook Oost NV probeert de ondernemers te helpen met het verbeteren van hun bedrijfsplan, zegt Van Willigen. 'We proberen ze te helpen, maar de markt voor hun dienst of product zal daardoor niet groeien. Uiteindelijk moet hun idee beter zijn dan wat er al in de markt is.'

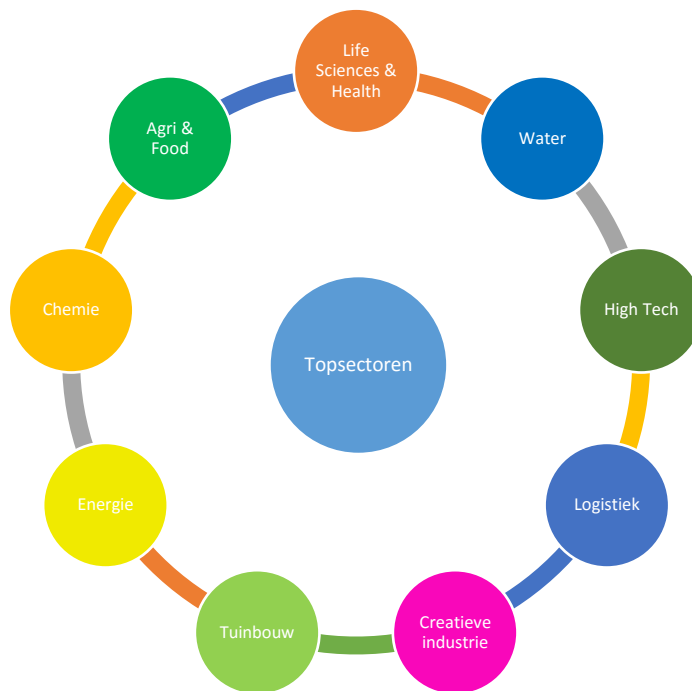
Verwachtingen

Als een bedrijf wel door de selectie komt, is de strijd nog niet gestreden, waarschuwt de directeur. 'Zelfs als een bedrijf door onze selectie is gekomen, zijn ze vaak niet in staat om door te groeien tot een bedrijf met een miljoenenomzet. Van de 149 bedrijven die we in de portefeuille hebben, doet 90% niet wat wij van ze verwachten.'

In totaal hebben de ontwikkelingsmaatschappijen in Limburg, Brabant, Gelderland, Overijssel, Zuid-Holland en de drie noordelijke provincies vorig jaar 2012 aanvragen voor risicokapitaal ontvangen. Zij hebben uiteindelijk €59,2 mln in 87 bedrijven geïnvesteerd. 26 bedrijven uit de portefeuille zijn failliet gegaan.

B Topsectoren

De belangrijkste sectoren binnen de economie zijn bestempeld als “Topsectoren”. Dit zijn sectoren waar relatief het meeste aandacht aan wordt besteed als het gaat om economische ontwikkeling en vooruitgang (Ministerie van Economische Zaken (a), 2015) (Topsectoren.nl, 2016). Vernieuwing binnen het bedrijfsleven zal voor een belangrijk deel voorkomen vanuit bedrijvigheid binnen de topsectoren. Onderstaand figuur geeft een duidelijk beeld van wat de topsectoren zijn.



(Ministerie van Economische Zaken (a), 2015), (Topsectoren.nl, 2016)

De ambitie is om middels een publieke en private samenwerking te investeren in bedrijvigheid binnen topsectoren. Dit blijkt tevens uit een voor 2020 gestelde doelstelling: €800 mln aan publieke en private financiering, waarbij ten minste 40% private financiering (Ministerie van Economische Zaken (b), 2015). Een middel van de overheid om te investeren in bedrijvigheid zijn ROM's. ROM's worden door overheden en provincies gestimuleerd en aangestuurd om te investeren in ondernemingen vallend in topsectoren. Een ROM investeert gezamenlijk met private investeerders in ondernemingen. De verhouding is 50% ROM en 50% private investeerder. ROM's spelen dus een belangrijke rol onder het behalen van de gestelde doelstellingen.

De toegevoegde waarde van de topsectoren nam in de periode 2010-2014 meer toe dan die van de economie als geheel. Dit blijkt uit onderstaande tabel 2.

Relatieve ontwikkeling Topsectoren ten opzichte van totale economie

	2011	2012	2013	2014
Toegevoegde waarde (2010=100)	100,7	100,7	102,3	100,7
Arbeidsproductiviteit (totale economie is 100)	100,9	101,5	102,1	100,2

(Ministerie van Economische Zaken (a), 2015)

Vanuit bovenstaande tabel is blijkt de toegevoegde waarde van topsectoren en de ondernemingen die binnen deze topsectoren acteren.

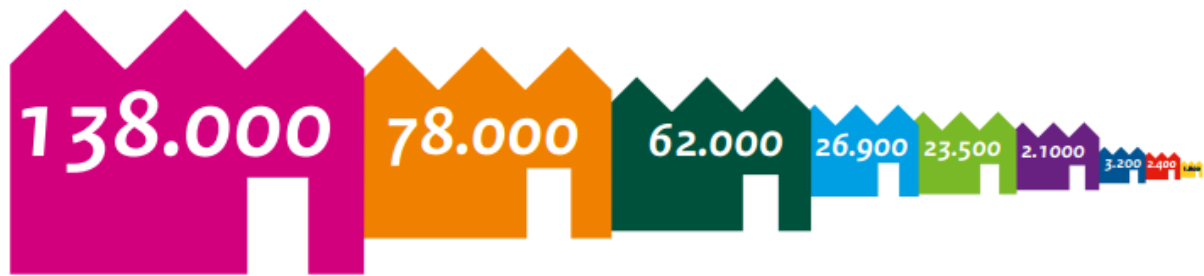
Totaal in NL: 587. | Totaal topsectoren: 149 (in miljarden)



Totaal NL: 7.000.000 | Totaal topsectoren: 1.376.000 (in # FTE)



Totaal in NL: 1.369.000 | Totaal topsectoren 326.000



Startups spelen een belangrijke rol binnen topsectoren. Het zijn veelal startups en jonge bedrijven die middels creativiteit en talent, economische waarde kunnen toevoegen. Vanuit de startups komt een groot deel vernieuwing voort, worden banen gecreeerd, innovatie gestimuleerd en talent ontwikkeld (Ministerie van Economische Zaken (a), 2015).

Ook vinden initiatieven zoals StartupDelta steeds meer steun. StartupDelta, met Neelie Kroes als ambassadrice, streeft naar een welvarend en competitief ecosysteem voor startups binnen Nederland. Een persoonlijke doelstelling van Neelie Kroes is een top drie positie in Europa op de "Global Startup Ecosystem Ranking" voor Nederland te bemachtigen (Janse Kok, 2016).

C Vragenlijst Ondernemers

Algemene informatie

Kunt u een korte omschrijving geven van uw onderneming;

1. Wat voor soort onderneming heeft u?
2. In welk jaar is de onderneming opgericht?
3. Hoeveel werknemers zijn er momenteel in dienst?
4. Wat is de rede geweest voor het opstarten van de onderneming?
5. Hoeveel ervaring met ondernemen had/hadden u/jullie voor de start van deze onderneming?
6. Heeft u hulp gehad bij het opzetten van de onderneming?
7. In welke maturiteitsfase bevindt uw bedrijf zich?
 - Existence
 - Survival
 - Succes
 - Take-off
 - Resource Maturity
8. Hoe heeft u het starten van een onderneming ervaren?

Groei naar succes

9. Wanneer heeft u een investeringsaanvraag ingediend bij een Regionale Ontwikkelingsmaatschappij?
10. Wat heeft u gemotiveerd een investeringsaanvraag in te dienen bij een Regionale Ontwikkelingsmaatschappij?
11. Waar is de investering voor nodig geweest? (investeringsbehoefte)
 - Pre-seed
 - Seed
 - 1^{ste} stage
 - 2^{de} and 3^{de} stage

- 3^{de} stage

12. Heeft u de investering van de ontwikkelingsmaatschappij ontvangen?

13. Heeft u nog andere investeringsopties bekeken?

14. Denk u dat via een andere weg hetzelfde doel bereikt kan/kon worden? Denk hierbij aan:

- Strategische partnership?
- Barterdeals
- Co-creatie
- Groeien op eigen kracht

Wat waren uw verwachtingen van de Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen?

15. Waarom heeft u besloten een aanvraag in te dienen bij specifiek een regionale ontwikkelingsmaatschappij?

16. Hoe is het aanvraagproces van de investering ervaren?

17. Wat vindt u van de eisen die worden gesteld door Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen bij een investeringsaanvraag?

18. Heeft u feedback ontvangen vanuit de Regionale Ontwikkelingsmaatschappij met betrekking tot de toezegging/afwijzing van uw aanvraag?

19. Wat kan geleerd worden van deze feedback?

20. Wat denkt u dat er moet veranderen binnen het aanvraagproces van een investering binnen een Regionale Ontwikkelingsmaatschappij?

- Welk beeld had u van het aanvraagproces?
- Welk beeld heeft u nu van het aanvraagproces?

21. Wat is het beste advies dat u de Regionale Ontwikkelingsmaatschappij wilt meegeven;

- Waarmee moeten ze stoppen?
- Waarmee moeten ze doorgaan?
- Zijn er nieuwe dingen die moeten worden geïntroduceerd?

Welk advies kunt u meegeven aan een ondernemer die op het punt staat een investeringsaanvraag te doen bij een ROM?

D Vragenlijst investeringsspecialisten

Algemene informatie

1. Wat is het algemene doel van de ROM?
2. Wat zijn de doelstellingen van ROM i.v.m. het uitgeven van kapitaal?
3. Wat is de rol van de verschillende stakeholders van de ROM?
4. Wat is de invloed van de verschillende stakeholders op het algemeen gevoerd beleid van de ROM?

Investeren of niet?

5. Er komt een ondernemer binnen met een investeringsaanvraag, wat dan?
6. Hoe gaat u te werk tijdens het beoordelen van een investeringsaanvraag?
7. Wat zijn voor u de belangrijkste elementen die in ieder geval terug moeten komen in een aanvraag?
8. Wat verwacht u van een startup die een aanvraag bij u indient qua;
 - a. Maturiteit van de onderneming
 - b. Overzichtelijk businessplan
 - c. Doelstellingen van de onderneming
 - d. Mate van haalbaarheid
 - e. Ruimte voor flexibiliteit van de doelstellingen
 - f. Ondernemers
9. Wat ziet u als belangrijke risico factoren van een onderneming/ondernemer die een investeringsaanvraag indient bij u?
10. In welke mate zijn deze risico factoren bepalend voor uw eindoordeel?
 - a. Zijn er ook absolute no go's?
 - b. Waar ligt het omslagpunt?
11. Hoe komt u uiteindelijk tot een passend voorstel, als antwoord op de aanvraag?
12. Hoe flexibel kunt u zich opstellen tegenover een ondernemer m.b.t. tot het bieden van maatwerk oplossingen?

13. Wie heeft u allemaal nodig binnen de ROM om daadwerkelijk te investeren?
14. Hoeveel van de aanvragen komen er gemiddeld op u af per maand?
15. Wijst u ook wel eens een aanvraag af?
16. In welk stadium vinden de meeste afwijzingen?
17. Heeft u het idee dat het aanvraagproces altijd goed wordt begrepen door de ondernemers?
18. Als u wat mag veranderen m.b.t. het proces voor een investeringsaanvraag, wat zou dat zijn?

Persoonlijke ervaringen met de ROM

19. Wat maakt uw werk gaaf?
20. Wat zou u anders doen/willen binnen de ROM om uw werk nog leuker en impactvoller te maken?
21. Wat is voor u de meest gehoorde klachten die u terugkrijgt?
22. Wie maken volgens u het meest kans op een investering?
23. Mocht u iets kunnen en willen veranderen binnen de ROM, wat zou dat zijn?
24. Wat wilt u graag meegeven aan ondernemers die de ROM willen vragen om hulp?

E Vragen en antwoorden data, ROM's

	Vragen en antwoorden per respondent	Dominante beslissingsstrategie
7.	Wat zijn voor u de belangrijkste elementen die in ieder geval terug moeten komen in een aanvraag?	
A	team staat er duidelijk in, product is duidelijk, financiën op orde, strategie	Causal
B	Ondernemer zelf is belangrijk, technologie in orde, marktpotentie, goede oplossing voor het probleem, financiën op orde	Causal
C	al die punten zijn belangrijk, bij een startup geen historie beoordelen, financial due diligence, in verschillende stadia van bedrijf verschillende criteria	Causal
D	lost het product een probleem op, is er markt voor, is het onderscheidend	Causal
E	ondernemen in de regio, product moet goed zijn, goede ondernemers, financieel duidelijk plaatje	Causal
8.	Wat verwacht u van een startup die een aanvraag indient qua maturiteit, overzichtelijk businessplan, doelstellingen van de onderneming, haalbaarheid, flexibiliteit, ondernemers	
A	seed stadium, risico-inventarisatie, duidelijk businessplan, duidelijk doel met het geld, goed team ondernemers, duidelijk financieel plaatje, realistisch	Causal
B	product klaar of bijna klaar, 1 a anderhalf jaar voor het op de markt kan komen.	Causal
C	Voorgaande antwoorden, ook kijken naar potentiële klanten	Causal
D	ondernemingen die net zijn gecommercialiseerd, voorbij de seedfase, binnenkort ook ruimte voor proof of concept stadium ondernemingen	Causal
E	product op punt van uitrol, duidelijke visie, product moet schaalbaar zijn	Causal
9.	Wat ziet u als belangrijke risico factoren van een onderneming/ondernemer die een investeringsaanvraag indient bij u?	
A	duurt net iets langer, is net iets duurder. Niet op tijd waarde kunnen creëren, geen kopers, technologie blijkt niet aan te slaan/ werkt niet. Geld raakt op en ga je dan verder investeren.	Causal
B	technisch/ontwikkel risico, onervaren managementteam, marktrisico	Causal
C	Managementteam	Effectual

D	verleden van de ondernemer is belangrijk. Visie van de ondernemer belangrijk, is het eindproduct goed	Effectual
E	Ervaring van de ondernemer, productontwikkeling, marktpotentieel	Effectual
10.	In welke mate zijn deze risicofactoren bepalend voor uw eindoordeel? No-go's, omslagpunt.	
A	risico rendement niet in evenwicht, geen duidelijkheid wat er gaat gebeuren met het geld	Causal
B	risico en waardering niet in evenwicht, buiten de regio, financiering om andere schulden af te lossen.	Causal
C	slecht managementteam	Effectual
D	geloof in het idee, schaalbaarheid van het idee, risico en potentie afwegen	Effectual
E	buiten de regio, weinig vertrouwen in ondernemer, financieel niet gezond	Causal
12.	Hoe flexibel kunt u zich opstellen tegenover een ondernemer mbt het bieden van maatwerk?	
A	moet voldoen aan bepaalde eisen: risico en regio gebonden, cofinanciering, voor elke fase investeringen beschikbaar, goede sector	Causal
B	de hele procedure volgen, ieder traject is in principe wel maatwerk	Effectual
C	de hele procedure volgen, ieder traject is in principe wel maatwerk	Effectual
D	Heel flexibel, als er een co investeerder kan worden gevonden en sterk management team kan er heel veel	Effectual
E	flexibel binnen de kaders, risico vs winst heel belangrijk	Causal
22.	Wie maken volgens u het meeste kans op een investering?	
A	trackrecord management team, duidelijk probleem oplossen, goede schaalbaarheid	Causal
B	goede ondernemers managementteam dat elkaar aanvult,	Effectual
C	stevig management, product vlak voor commercialisatie, klanten die al geïnteresseerd zijn, schaalbaarheid	Causal
D	ervaren ondernemer liefst al 2 bedrijven gehad en verkocht, product moet echt toegevoegde waarde hebben	Effectual
E	ervaren ondernemer met een solide businessplan, product moet behoefte vervullen en goed schaalbaar zijn	Effectual

F Vragen en antwoorden open vragen data, ondernemers

	Vraag en antwoord	Beslissingsmethodiek
1.	Wat vindt u van de eisen die worden gesteld door Regionale ontwikkelingsmaatschappijen bij een investeringsaanvraag?	
A	vrij hoog, wordt veel concrete informatie gevraagd die in de ontwikkelingsfase nog niet beschikbaar is.	Causal
B	onduidelijk en vrij hoog	
C	reëel, maar jammer dat er voor een internationaal concept weinig ruimte is	Causal
D	normale eisen die andere investeerders ook stellen	
E		
F		
G	Begrijpelijk eisen conform verwachtingen	
2.	Heeft u feedback ontvangen vanuit de regionale ontwikkelingsmaatschappij met betrekking tot de toezegging/afwijzing van uw aanvraag?	
A	ja, ontwikkelingsfase is nog niet volledig uitgedacht. Onderdelen en leveranciers en kostprijs van het product nog niet volledig bekend.	Causal
B	Nog niet ver genoeg ontwikkeld	Causal
C	afgewezen vanwege internationale plan, zoeken naar investeerders in de sporttak	Causal
D	met name op businessplan adv punten van ROM	Causal
E		
F		
G		
3.	Wat denkt u dat er moet veranderen binnen het aanvraagproces van een investering binnen een regionale ontwikkelingsmaatschappij?	
A	Beter kijken naar de potentie van het concept	Effectual
B	Het moet sneller duidelijk zijn of ze willen investeren.	
C	Meer experts op bepaalde gebieden in huis halen.	Effectual
D	nee, grotendeels positief	
E	Het uiteindelijke tekenen moest ineens in een dag	
F		
G	Vlottere afhandeling van de onderhandelingen	

G lijst met vragen aan alle respondenten met antwoorden

Zie hiervoor het apart bijgevoegde pdf bestand. Gezien de vorm en grootte van het document, is het niet gelukt deze bijlage toe te voegen aan dit document.

H Artikel (Zeemeijer, 2016)

'Oliemannetjes' van de economie laveren tussen realiteit en hoge verwachtingen politiek

Krantentitel: **'Klem tussen realiteit en politieke wil'**

Ze zijn verantwoordelijk voor het beheer van honderden miljoenen publiek geld en hebben in ruim 400 bedrijven in Nederland een aandelenbelang. De vijf grootste regionale ontwikkelingsmaatschappijen mogen dan relatief onbekend zijn, achter de schermen werken ze aan het creëren van nieuwe banen, het stimuleren van innovatie en het aantrekken van bedrijven uit binnen- en buitenland. Bij elke beslissing die ze nemen, voelen ze de hete adem van de aandeelhouders in hun nek.

Veel te bescheiden

Toegegeven, de term 'ontwikkelingsmaatschappij' spreekt niet meteen tot de verbeelding. Toch zijn de de BOM, InnovationQuarter, Oost NV, Liof en de NOM verantwoordelijk voor meer dan de helft van de risicovolle investeringen in startende bedrijven. Rinke Zonneveld, directeur van het Zuid-Hollandse InnovationQuarter, moet dit wapenfeit vaak herhalen. 'Dat niemand dit weet, moeten we onszelf aanrekenen. We zijn veel te bescheiden.'

De ontwikkelingsmaatschappijen mogen zichzelf dan te bescheiden vinden, buiten de kantoorwanden worden de ontwikkelingsmaatschappijen nog weleens afgeschilderd als 'arrogante club' die te weinig risico neemt. Dit imago is het resultaat van de vele afwijzingen die de ontwikkelingsmaatschappijen elk jaar versturen naar bedrijven die op zoek zijn naar een investeerder. Karin van Willigen, directeur van Oost NV (Gelderland en Overijssel): 'In 90% van de gevallen zeggen wij nee. Niet omdat we het geld niet kwijt willen, maar omdat de businesscase niet goed genoeg is.'

Onder een vergrootglas

Doordat de ontwikkelingsmaatschappijen publieke organisaties zijn met politieke aandeelhouders liggen de keuzes die de directies maken onder een vergrootglas. De aandeelhouders – variërend van het ministerie van Economische Zaken (EZ), provincies tot universiteiten en gemeenten – hebben elk hun eigen wensenlijstje. De een legt de nadruk op investeringen in starters, de ander juist op groei-bedrijven, vernieuwing van de economie, de promotie van de topsectoren of nieuwe banen.

Tegelijkertijd verwacht elke aandeelhouder dat het publieke geld op een verantwoorde manier wordt besteed. De activiteiten van de ontwikkelingsmaatschappijen mogen de markt niet verstoren en moeten rendement opleveren. 'De spanning tussen financieel en maatschappelijk rendement is inherent aan ons werk', zegt Jan Pelle van de Brabantse Bom. 'We zijn evenwichtskunstenaars.'

Evaluatie

Hoe goed doen de vijf ontwikkelingsmaatschappijen het? Deze vraag wordt momenteel onderzocht door het ministerie van Economische Zaken, dat eens in de vijf jaar een evaluatie uitvoert. Het rapport wordt naar verwachting in april naar de Tweede Kamer gestuurd. In mei en juni maken de ontwikkelingsmaatschappijen de jaarcijfers over 2015 bekend.

De provincies Utrecht, Flevoland en Noord-Holland overwegen om een regionale ontwikkelingsmaatschappij op te richten. Naar verwachting nemen de bestuurders in maart een besluit. Ook Flevoland en Zeeland hebben hun eigen ontwikkelingsmaatschappij, maar deze organisaties krijgen geen bijdrage van het Rijk. OMFL is in handen van de provincie Flevoland, Impuls is eigendom van de provincie Zeeland en gemeenten zoals Vlissingen, Sluis en Kapelle.

Piketpaaltjes

Aangezien elke bestuurder zijn eigen piketpaaltjes wil slaan, is een verandering in prioriteiten bij de ontwikkelingsmaatschappijen geen uitzondering. Vooral de provincies laten steeds vaker van zich horen. Zij zien de ontwikkelingsmaatschappijen als handig vehikel om nieuwe banen te creëren. Zo vinden de drie noordelijke provincies dat de NOM te weinig risico's neemt en te veel kansen bij innovatieve mkb-bedrijven laat liggen. Zij willen daarom een groter aandelenbelang, zodat ze meer zeggenschap krijgen over het investeringsbeleid en het eigen vermogen van de NOM. De provincie Limburg heeft deze stap al gezet en is binnenkort voor 50% eigenaar van het Liof.

Onder druk van de provinciebestuurders gaan bijna alle ontwikkelingsmaatschappijen de komende periode meer tijd en energie steken in de groei van het mkb, zo blijkt uit een rondgang. 'We blijven investeren in starters, maar mkb-bedrijven die willen groeien, worden de belangrijkste doelgroep', aldus Van Willigen van Oost NV. Want, zo leert de praktijk: 'Veel starters blijven klein.' De nieuwe koers betekent onder andere dat mkb-bedrijven extra hulp krijgen bij export en dat er strenger wordt gekeken naar bedrijven in de portefeuille die beloften niet nakomen.

Stilstaand water

Ook het Limburgse Liof gaat meer eigen middelen investeren in het mkb en minder in starters, zegt directeur Jérôme Verhagen. Daarnaast wordt de portefeuille de komende twee tot drie jaar teruggebracht van ongeveer 106 bedrijven naar zo'n 70. 'We hebben nu nog te veel stilstaand water waar we eigenlijk niets mee doen. Daar moeten we sneller afscheid van nemen, zodat we onze tijd kunnen investeren in bedrijven die willen groeien.'

De BOM in Brabant gaat inzetten op 'scale-ups'. Pelle: 'Nederland buitelt over elkaar heen als het gaat om start-ups. Daar is niets mis mee, maar de grote vraag is waar de werkgelegenheid wordt gecreëerd. Dat is toch meer bij scale-ups.'

Hooggespannen verwachtingen

Aan de vijf directeuren de taak om de hooggespannen verwachtingen van politici waar te maken. 'De politiek kijkt eerst naar de grote getallen en wil liefst altijd meer hebben', constateert Verhagen van het Liof. Siem Jansen van de NOM kreeg onlangs de vraag van een

wethouder of hij geen oplossing heeft voor zo'n 1200 werklozen met een lage opleiding in Oost-Groningen. Helaas, zegt Jansen. 'Wij trekken niet zomaar een blik van 1200 arbeidsplaatsen open. We zijn al blij als banen behouden blijven.'

Ook Pelle tempert de verwachtingen. 'Als ontwikkelingsmaatschappij hebben we de economie en werkgelegenheid niet aan een touwtje. Bij elke investering die we doen, kijken we naar het effect op de werkgelegenheid. Maar je kunt dat niet afdwingen. Of, zoals we dat in Brabant zeggen: 'De nieuwe ASML komt maar once in a lifetime voorbij.'

Bijlage G: Vragen en antwoorden

1 Wat voor soort onderneming heeft u?

Persoon Antwoord

1 Automatisch fietsslot dat kan worden opengemaakt met een telefoon

2 Platform voor tandartsen om op een veilige manier patientgegevens uit te wisselen.

3 Opleidingsprogramma voor voetbaltalenten in Amerika

4 software voor installateurs van zonnepanelen die opbrengst kan berekenen

5 uitzendbureau voor robots, ontwikkelen software op een hardwareplatform op verhuurbasis

11 BV, met als aandeelhouder Pluriomics SA

12 produceren lichtgewicht en stevige onderdelen van vezelversterkt composiet

2 In welk jaar is de onderneming opgericht

Persoon Antwoord

1 april 2015

2 nog niet daadwerkelijk opgericht, plan najaar 2015

3 2015

4 najaar 2014

5 1 mei 2015

11 2011

12 2000

3 Hoeveel werknemers zijn er momenteel in dienst

Persoon Antwoord

1 4

2 1

3 2

4 6

5 10

11 15

12 100

4 Wat is de rede geweest voor het opstarten van de onderneming

Persoon Antwoord

1 Een goed idee waarbij wij het idee hebben dat de branche daar behoefte aan heeft

2 Makkelijke manier om met collegas te communiceren en media uit te wisselen

3 kans in Amerika, voetbal wordt populairder, american football minder.

4 onzekerheid consument, onderschijden installateur door garantie te bieden

5 vraag naar flexibele automatiseringsoplossingen

11 spin off LUMC ziekenhuis

12 vraag naar lichtgewicht materialen vanuit de luchtvaart en scheepsbouw

5 Hoeveel ervaring met ondernemen had u voor de start van deze onderneming?

Persoon Antwoord

1 weinig als zelfstandig ondernemer

2 Ik heb een eigen onderneming in een andere branch

3 weinig ervaring

4 paar kleine bedrijfjes gehad

5 weinig ervaring, webwinkeltje

11 Oorspronkelijke founder niet, maar hij heeft er al in een vroeg stadium een ervaren biotech ondernemer bijgehaald als CEO

12 ervaren managementteam waar een aantal al een eerdere onderneming hebben opgezet

6 Heeft u hulp gehad bij het opzetten van de onderneming?

Persoon Antwoord

1 partner met ondernemerservaring, vrienden, KVK

2 informatie ingewonnen bij experts op technisch vlak

3 KVK en andere experts

4

5 klankbordgroep opgezet

11

12 hulp vanuit netwerk

7 In welke maturiteitsfase bevindt uw bedrijf zich? Existence, Survival, Succes, take-off, Resource Maturity

Persoon Antwoord

1 Existence

2 Existance

3 Survival

4 Survival

5 Survival

11 Survival

12 Succes

8 Hoe heeft u het starten van een onderneming ervaren?

Persoon	Antwoord
---------	----------

1	positief. Leerzaam
---	--------------------

2	leerzaam, langzaam, komt meer bij kijken.
---	---

3	leuk, veel leuker dan een normale baan.
---	---

4	positief
---	----------

5	avontuur waar ik zo weer aan zou beginnen
---	---

11	
----	--

12	positief
----	----------

9 Wanneer heeft u een investeringsaanvraag ingediend bij een regionale ontwikkelingsmaatschappij?

Persoon	Antwoord
---------	----------

1	september 2015
---	----------------

2	begin 2016
---	------------

3 mei 2015

4 september 2015

5 januari 2015

11 najaar 2014

12 2014

10 Wat heeft u gemotiveerd een investeringsaanvraag in te dienen bij een regionale ontwikkelingsmaatschappij

Persoon Antwoord

1 Geld nodig voor het ontwikkelen van een proof of concept.

2 Voor het ontwerp en ontwikkeling van het platform

3 Andere partijen vonden het risico te groot, ROM is meest voor de hand liggend.

4 Ontwikkeling van het product, externe ontwikkelaar

5 om het businessplan naar een volgende stap te brengen

11 Groei, balans in kapitaal en eerste ronde

12 Kapitaalinjectie voor verdere ontwikkeling en marktpenetratie

11 Waar is de investering voor nodig geweest? Pre-seed, Seed, 1st stage, 2nd and 3rd state, 3rd stage

Persoon Antwoord

1 Seed

2 Pre-seed

3 Seed

4 1st stage

5 Seed

11 Seed

12 2nd stage

12 Heeft u de investering van de regionale ontwikkelingsmaatschappij ontvangen?

Persoon Antwoord

1 nee

2 nee

3 nee

4 ja

5 ja

11 ja

12 ja

13 Heeft u nog andere investeringsopties bekeken?

Persoon Antwoord

1 banken

2 banken

3 bekende, familie, crowdfunding

4 ja, convertible loans, andere investeringsmaatschappijen

5 bank, private equity, innovatiekrediet

11 ja, andere regionale investeerders en private investeerders

12 private equity

14 Denkt u dat via een andere weg hetzelfde doel bereikt kan worden? Denk hierbij aan: Strategische Partnership, Barterdeals, Co-creatie, Groeien op eigen kracht.

Persoon Antwoord

1 ja, strategische partnerships, samen met andere partijen waarbij iedereen wat inbrengt in ruil voor een aandeel.

2 Samenwerking met partners (collega's)

3 samenwerking met sportclubs, maar ook daar startkapitaal nodig.

4

5 geen optie, veel te veel risico, product is erg nieuw en nog weinig partners te vinden

11

12 nee, onwaarschijnlijk, niet binnen het benodigde tijdsspanne

15 Waarom heeft u besloten een aanvraag in te dienen bij specifiek een regionale ontwikkelingsmaatschappij?

Persoon Antwoord

1 De methode sluit aan bij de onderneming, gezamenlijk investering doen, ontwikkelen in de regio.

2 Het leek de enige officiële partij die geld wil investeren in een bedrijf dat nog in ontwikkeling is.

3 Laagdrempelig, goed netwerk.

4 goede klik

5 investeren in hardware(robots) en personeel voor software

11

12 Vanwege de relatief snelle investering en goed contact

16 Hoe is het aanvraagproces van de investering ervaren?

Persoon Antwoord

1 leerzaam vanwege het proces, de vragen die ze stellen en waar er naar wordt gekeken.

2 Leuk om een verhaal te komen vertellen, maar fijn geweest als er een betere screening vooraf was geweest.

3 duurt lang, liever 1 contactpersoon

4 positief, beginnend gesprek, co investeerder, papierwerk uit handen genomen

5 relatief korte doorlooptijd, managen van verwachten van conditie van het product niet helemaal goed

11

12 binnen de verwachtingen

17 Wat vindt u van de eisen die worden gesteld door Regionale ontwikkelingsmaatschappijen bij een investeringsaanvraag?

Persoon Antwoord

1 vrij hoog, wordt veel concrete informatie gevraagd die in de ontwikkelingsfase nog niet beschikbaar is.

2 onduidelijk en vrij hoog

3 reeel, maar jammer dat er voor een internationaal concept weinig ruimte is

4 normale eisen die andere investeerders ook stellen

5

11

18 Heeft u feedback ontvangen vanuit de regionale ontwikkelingsmaatschappij met betrekking tot de toezegging/afwijzing van uw aanvraag?

Persoon Antwoord

1 ja, ontwikkelingsfase is nog niet volledig uitgedacht. Onderdelen en leveranciers en kostprijs van het product nog niet volledig bekend.

2 Nog niet ver genoeg ontwikkeld

3 afgewezen vanwege internationale plan, zoeken naar investeerders in de sporttak

4 met name op businessplan adv punten van ROM

5

11

12

19 Wat kan geleerd worden van deze feedback? Welk beeld had u van het aanvraagproces. Welk beeld heeft u nu van het aanvraagproces.

Persoon Antwoord

1 fases van onderneming, op welke momenten financiering nodig, meer kans als het in een later stadium was aangevraagd.

2 Dat het in het begin heel voortvarend ging. Het kost vrij veel tijd om te horen te krijgen dat het niet goed is. Niet handig voor mensen die al een onderneming hebben.

3

4

5

11

12

20 Wat denkt u dat er moet veranderen binnen het aanvraagproces van een investering binnen een regionale ontwikkelingsmaatschappij?

Persoon Antwoord

- 1 Beter kijken naar de potentie van het concept
- 2 Het moet sneller duidelijk zijn of ze willen investeren.
- 3 Meer experts op bepaalde gebieden in huis halen.
- 4 nee, grotendeels positief
- 5 Het uiteindelijke tekenen moest ineens in een dag

11

12 vlottere afhandeling van de onderhandelingen

21 Wat is het beste advies dat u de regionale ontwikkelingsmaatschappij wilt meegeven?

Persoon Antwoord

- 1 iets dieper kijken naar het product zelf, kijken met experts naar haalbaarheid.
- 2 Beter screenen vooraf
- 3 betrokken persoon van ROM dagje meekijken naar wat er speelt binnen het bedrijf.

4

5

11

12

22 Welk advies kunt u meegeven aan een ondernemer die op het punt staat een investeringsaanvraag te doen bij een ROM?

Persoon Antwoord

1 denk na over de fase waarin de onderneming zit en de informatie die je hebt.

2 Zoek iemand die het al eerder heeft gedaan en vraag advies.

3 Idee delen met omgeving, feedback verzamelen voordat je naar een investeerder toestapt.

4 businessplan volledig op orde. Zeker over je onzekerheden.

5 Mensen om je heen verzamelen voor advies, alles goed toetsen aan anderen, let op alternatieven voor geld ophalen

11

12 Win voldoende informatie in, weet waarvoor je komt

1 Wat is het algemene doel van de ROM?

Persoon Antwoord

6 investeringsbevordering, bedrijventerrein, ontwikkeling en innovatie

7 financieren van innovatieve ondernemers in de regio, risico voor private financierders verlagen om in de regio te financieren Niet per se startups, ook andere ondernemingen die privaat geen financiering kunnen krijgen

8 financieren van innovatieve ondernemers in de regio, hierdoor werkgelegenheid creëren en economie verbeteren.

9 versterken van innovatie in de regio, werkgelegenheid creëren

10 stimuleren van innovatie in de regio door te investeren in ondernemingen

2 Wat zijn de doelstellingen van ROM ivm het uitgeven van kapitaal

Persoon Antwoord

6 geld investeren in de regio samen met mede investeerder om geld naar de regio te krijgen. 1 op 1 geld terug verdienen, geen winst

7 Investeren in de regio ivm creëren werkgelegenheid

8 Nieuwe technologieën en bevorderen werkgelegenheid en innovatie en gebied stimuleren

9 niet helemaal duidelijk, waarschijnlijk wel per jaar een x aantal investeringen doen. Impact wordt gemeten achteraf

10 aantrekkelijk investeringsklimaat creëren voor ondernemers tbv werkgelegenheid en innovatie

3 Wat is de rol van verschillende stakeholders van de ROM

Persoon Antwoord

6 de provincies geven geld

7 overheden, provincies, universiteiten geven allemaal geld

8 provincies, regio Twente, overheid geven allemaal geld

9 min van eco zaken, universiteiten in de regio zuid holland, Den Haag, Rotterdam geven allemaal geld

10 provincie en overheid geven geld en bepalen mede de investeringskaders

4 Wat is de invloed van Verschillende Stakeholders op het algemene beleid van de ROM?

Persoon Antwoord

6 groot, je investeert rechtstreeks met hun geld

7 ze beoordelen niet de ondernemingen zelf, kaders waarin ondernemingen moeten vallen wel

8 stakeholders maken fondsplan met spelregels, stellen een investmentcommissie aan

9 stakeholders bepalen mede het beleid in grote lijnen.

10 stakeholders bepalen investeringskaders

5 Er komt een ondernemer met een investeringsaanvraag, wat dan?

Persoon Antwoord

6 contact, specialist investment manager bepalen, businessplan, past binnen fondsen, geloof, cofinanciering zoeken door ondernemer de goede ichting op te wijzen,

7 businessplan beoordelen, pitch geven, binnen 2 weken terugkoppeling

8 iedereen geregistreerd, businessplan investment proposal, gesprek ondernemer, financieringsvraag, herschrijven plan, co investeerder zoeken, termsheet onderhandelingen, investeringsvoorstel, MT beslist, investment committee beslist contracten tekenen

9 aanvraag, gesprek, bepaald of er mee verder wordt gegaan

10 eerste contact, pitch, beoordeling van de aanvraag

6 Hoe gaat u te werk tijdens het beoordelen van een investeringsaanvraag?

Persoon Antwoord

6 risico in evenwicht met rendement, liever goed team dan goed idee,

7 past het in het kader van de ROM, risicoinventarisatie, overleg over businessplan, potentie valideren

8 alle facetten van de onderneming, financieel, juridisch, technologie bekeken met experts, bescherming van technologie, marktanalyse, concurrentie, management strict bekeken, contracten

9 scope bekijken zoals regio en sector, lost het een probleem op, is het onderscheidend, is er een markt voor

10 passend binnen beleidskaders, risicofactoren, product analyse

7 Wat zijn voor u de belangrijkste elementen die in ieder geval terug moeten komen in een aanvraag?

Persoon Antwoord

6 team staat er duidelijk in, product is duidelijk, financien op orde, strategie

7 Ondernemer zelf is belangrijk, technologie in orde, marktpotentie, goede oplossing voor het probleem, financien op orde

8 al die punten zijn belangrijk, bij een startup geen historie beoordelen, financial udiligence, in verschillende stadia van bedrijf verschillende criteria

9 lost het product een probleem op, is er markt voor, is het onderscheidend

10 ondernemen in de regio, product moet goed zijn, goede ondernemers, financieel duidelijk plaatje

8 Wat verwacht u van een startup die een aanvraag indient qua maturiteit, overzichtelijk businessplan, doelstellingen van de onderneming, haalbaarheid, flexibiliteit, ondernemers

Persoon Antwoord

6 seed stadium, risicoinventarisatie, duidelijk businessplan, duidelijk doel met het geld, goed team ondernemers, duidelijk financieel plaatje, realistisch

7 product klaar of bijna klaar, 1 a anderhalf jaar voor het op de markt kan komen.

8 ook kijken naar potentiële klanten

9 ondernemingen die net zijn gecommmercialiseerd, voorbij de seedfase, binnenkort ook ruimte voor proof of concept stadium ondernemingen

10 product op punt van uitrol, duidelijke visie, product moet schaalbaar zijn

9 Wat ziet u als belangrijke risico factoren van een onderneming/ondernemer die een investeringsaanvraag indient bij u?

Persoon Antwoord

6 duurt net iets langer, is net iets duurder. Niet op tijd waarde kunnen creëren, geen kopers, technologie blijkt niet aan te slaan/ werkt niet. Geld raakt op en ga je dan verder investeren.

7 technisch/ontwikkel risico, onervaren managementteam, marktrisico

8 managementteam

9 verleden van de ondernemer is belangrijk. Visie van de ondernemer belangrijk, is het eindproduct goed

10 Ervaring van de ondernemer, productontwikkeling, marktpotentieel

10 In welke mate zijn deze risicofactoren bepalend voor uw eindoordeel? No-go's, omslagpunt.

Persoon Antwoord

6 risico rendement niet in evenwicht, geen duidelijkheid wat er gaat gebeuren met het geld

7 risico en waardering niet in evenwicht, buiten de regio, financiering om andere schulden af te lossen.

8 slecht managementteam

9 geloof in het idee, schaalbaarheid van het idee, risico en potentie afwegen

10 buiten de regio, weinig vertrouwen in ondernemer, financieel niet gezond

11 Hoe komt u uiteindelijk tot een passend voorstel, als antwoord op de aanvraag?

Persoon Antwoord

6 lang traject, termsheet, schieten op alle mogelijke problemen, investeringsvoorstel via directie en investeringscommissie

7 risicoanalyse, termsheet onderhandelen over waardering, due diligence, experts naar alles laten kijken

8 risicoanalyse, termsheet onderhandelen over waardering, due diligence, experts naar alles laten kijken

9 veel gesprekken ook met co investeerder, financiën bekijken, voorstel doen aan ondernemer

10 analyse van de risico's, financiën en product, onderhandelen financieringsbehoefte en invulling daarvan, interne goedkeuring, voorstel aan ondernemer

12 Hoe flexibel kunt u zich opstellen tegenover een ondernemer mbt het bieden van maatwerk oplossingen?

Persoon Antwoord

6 moet voldoen aan bepaalde eisen: risico en regiogebonden, cofinanciering, voor elke fase investeringen beschikbaar, goede sector

7 de hele procedure volgen, ieder traject is in principe wel maatwerk

8 de hele procedure volgen, ieder traject is in principe wel maatwerk

9 Heel flexibel, als er een co investeerder kan worden gevonden en sterk management team kan er heel veel

10 flexibel binnen de kaders, risico vs winst heel belangrijk

13 Wie heeft u allemaal nodig binnen de ROM om daadwerkelijk te investeren?

Persoon Antwoord

6 managementteam, investeringscommissie geeft def goedkeuring

7 managementteam, investeringscommissie geeft def goedkeuring

8 team assistent voert persoon in, investment manager maakt term sheet, legal kijkt na, MT kijkt termsheet na, investment committee kijkt termsheet na, juridisch nagekeken, financial close

9 team bepaalt met stemming of er een termsheet wordt opgesteld, investeringscomitee buigt zich erover en zegt ja of nee

14 Hoeveel van de aanvragen komen er gemiddeld op u af per maand?

Persoon Antwoord

6 veel, 700 in een jaar hele rom, 3 tot 7 per maand voor mij alleen

7 700 per jaar hele ROM, 150 per jaar bij mij

8 ongeveer 150 bij cleantech, planning is 10% gefinancierd (schijnt de norm te zijn)

9 400-500 per jaar

10 ongeveer 500-600 per jaar voor de afdeling

15 Wijst u ook wel eens een aanvraag af?

Persoon Antwoord

6 veel, heel veel. Tussen 7-9% toegewezen

7 5% toegewezen

8 planning 10% toewijzen (is een norm die ROMS zichzelf voorleggen)

9 2-4% toegewezen

10 veel, ongeveer 5% toegewezen

16 In welk stadium zitten de meeste afwijzingen?

Persoon Antwoord

6 gelijk bij binnenkomst, niet in de regio, verkeerde branche, teveel geld

7 vroeg, nog geen goed businessplan, in een later stadium misschien wel interessant

8 meeste heel vroeg, soms bij het MT of investment committee

9 De meeste worden heel snel al afgewezen omdat ze in een te vroeg stadium van ondernemen zitten

10 de meeste worden heel snel, na het eerste contact afgewezen

17 Heeft u het idee dat het aanvraagproces altijd goed wordt begrepen door de ondernemers?

Persoon Antwoord

6 Wij zijn heel helder in waar de beslismomenten zitten. Risico is vaak een discussie.

7 toelichting bij afwijzing

8 na gesprek weet de ondernemer als het goed is in hoofdlijnen hoe het proces eruit ziet.

9 nee, de meeste denken ze gaan me sowieso wel helpen. Het is geen subsidie

10 nee, veel aanvragen passen niet binnen de harde kaders zoals regiobeperking of hoge investeringsbehoefte, bij eerste gesprek toelichting,

18 Als u wat mag veranderen mbt het proces voor een investeringsaanvraag, wat zou dat dan zijn?

Persoon Antwoord

6 niet, in het belang van de zorgvuldigheid

7 schifting vooraf adv digitale vragenlijst

8 niet, mooie flow in de procedure, professioneel, contracten op maat, veel ervaring

9 niet, relatief veel vrijheid in het proces voor investmentmanagers

10 nee, alle stappen zijn noodzakelijk

19 Wat maakt uw werk leuk?

Persoon Antwoord

6 De diversiteit

7 contact met de ondernemers, technologische ontwikkeling

8 contact met ondernemers, plannen tot een succes maken, bedrijven helpen verder te komen, eigen winkeltje, portfolio opbouwen

9 contact met ondernemers

10 contact met de ondernemers, diversiteit en betrokkenheid

20 Wat zou u anders doen/willen binnen de ROM om uw werk nog leuker en impactvoller te maken?

Persoon Antwoord

6 moeilijk te zeggen

7 iets meer tijd voor businessdevelopment en exittraject

8 nee, helemaal niet

9 nee, genoeg vrijheid

10 niet echt behoefte om op dit moment iets te veranderen

21 Wat is voor u de meest gehoorde klacht die u terugkrijgt?

Persoon Antwoord

6 Hoe haal je het in je hoofd om niet in mij te investeren.

7 traject duurt lang, irritatie als er niet geïnvesteerd wordt

8 goed uitleggen en verder helpen in het netwerk helpen bij verzachten van de klap

9 waarom cashflow nodig, waar is de ROM dan nog voor nodig

10 te hoge eisen gesteld door ondernemers, vaak niet realistisch

22 Wie maken volgens u het meeste kans op een investering?

Persoon Antwoord

6 trackrecord management team, duidelijk probleem oplossen, goede schaalbaarheid

7 goede ondernemers managementteam dat elkaar aanvult,

8 stevig management, product vlak voor commercialisatie, klanten die al geïnteresseerd zijn, schaalbaarheid

9 ervaren ondernemer liefst al 2 bedrijven gehad en verkocht, product moet echt toegevoegde waarde hebben

10 ervaren ondernemer met een solide businessplan, product moet behoefte vervullen en goed schaalbaar zijn

23 Mocht u iets kunnen en willen veranderen binnen de ROM, wat zou dat dan zijn?

Persoon Antwoord

6 afhankelijkheid en veranderingen van overheden door verkiezingen

7 nee

8 nee

9 nee

10 nee

24 Wat wilt u graag meegeven aan ondernemers die de ROM willen vragen om hulp?

Persoon Antwoord

6 ROM behandelen als een gewone investeerder. Je hebt geen recht op geld.

7 goede voorbereiding, businessplan zoveel mogelijk gevalideerd in de praktijk, verhaal klopt bij de financials

8 goede voorbereid met stevig plan

9 beter businessplan schrijven, waardoor je vragen krijgt en daardoor meer erover gaat nadenken

10 goede voorbereiding, met name alle risico's goed doordacht hebben, duidelijk doel voor de investering