

GIRLS JUST WANT TO HAVE FUNDING

INVESTERINGSKLOOF IN VENTURE CAPITAL

De venture capital-wereld draait om het vinden van uitzonderlijk ondernemerstalent. Toch gaat het overgrote deel van het kapitaal nog altijd naar volledig mannelijke founding teams. Wat kunnen investeerders doen om te voorkomen dat waardevolle investeringskansen over het hoofd worden gezien?

Er zijn veel kloven: de loonkloof, de pensioenkloof, maar ook de minder bekende investeringskloof. Wereldwijd ontvangen vrouwelijke ondernemers structureel minder financiering dan hun mannelijke tegenhangers. En wat de investeringskloof inboet aan naamsbekendheid, compenseert zij ruimschoots in omvang. Uit recent onderzoek blijkt dat Europese startups en scale-ups met vrouwelijke founders slechts twee tot drie procent van het risicokapitaal ontvangen. Bedrijven met gemengde teams, met ten minste één vrouwelijke oprichter, ontvangen ongeveer twaalf procent. De overige 85 procent van het durfkapitaal gaat naar volledig mannelijke founding teams. Bovendien ligt het bedrag dat startups met vrouwelijke oprichters ophalen gemiddeld aanzienlijk lager.

Toegang tot kapitaal is een van de belangrijkste voorwaarden voor het succes van jonge bedrijven. Financiering stelt ondernemers in staat om hun product te ontwikkelen, talent aan te trekken, nieuwe markten te betreden en hun organisatie op te schalen. Wanneer vrouwelijke ondernemers minder toegang hebben tot kapitaal dan hun mannelijke tegenhangers, betekent dit dat zij minder mogelijkheden hebben om hun ideeën uit te bouwen tot succesvolle ondernemingen. De financieringskloof beïnvloedt daarmee direct de kansen van individuele ondernemers om hun bedrijf te laten groeien.

Tegelijkertijd groeit het aantal vrouwelijke ondernemers wereldwijd. In veel landen neemt het aandeel vrouwen dat een onderneming start toe, en steeds vaker opereren zij in innovatieve sectoren. Juist daarom wordt de financieringskloof problematischer. Wanneer een groeiend deel van het ondernemerstalent minder toegang heeft tot financiering, blijven innovatieve ideeën vaker onbenut en wordt economisch potentieel niet volledig gerealiseerd.

Dit roept ook een interessante vraag op voor investeerders: wat als een deel van het ondernemerstalent structureel minder toegang heeft tot kapitaal? Dan gaat het niet alleen om een maatschappelijk probleem, maar mogelijk ook om een inefficiëntie in de allocatie van kapitaal. De investeringskloof kan in dat geval wijzen op gemiste investeringskansen.

Waarom vrouwelijke ondernemers minder kapitaal krijgen

De investeringskloof tussen vrouwen en mannen kan niet worden verklaard door verschillen in de kwaliteit van ondernemingsideeën of de competenties van ondernemers. Onderzoek laat zien dat zelfs wanneer vrouwelijke en mannelijke ondernemers een vergelijkbare pitch geven met vergelijkbare inhoud, investeerders vaker kiezen voor startups die door mannen worden geleid. Dit suggereert

dat investeringsbeslissingen niet uitsluitend worden bepaald door de inhoud van een pitch of het potentieel van een onderneming. Waar komt de investeringskloof dan wel vandaan?

Het old boys network

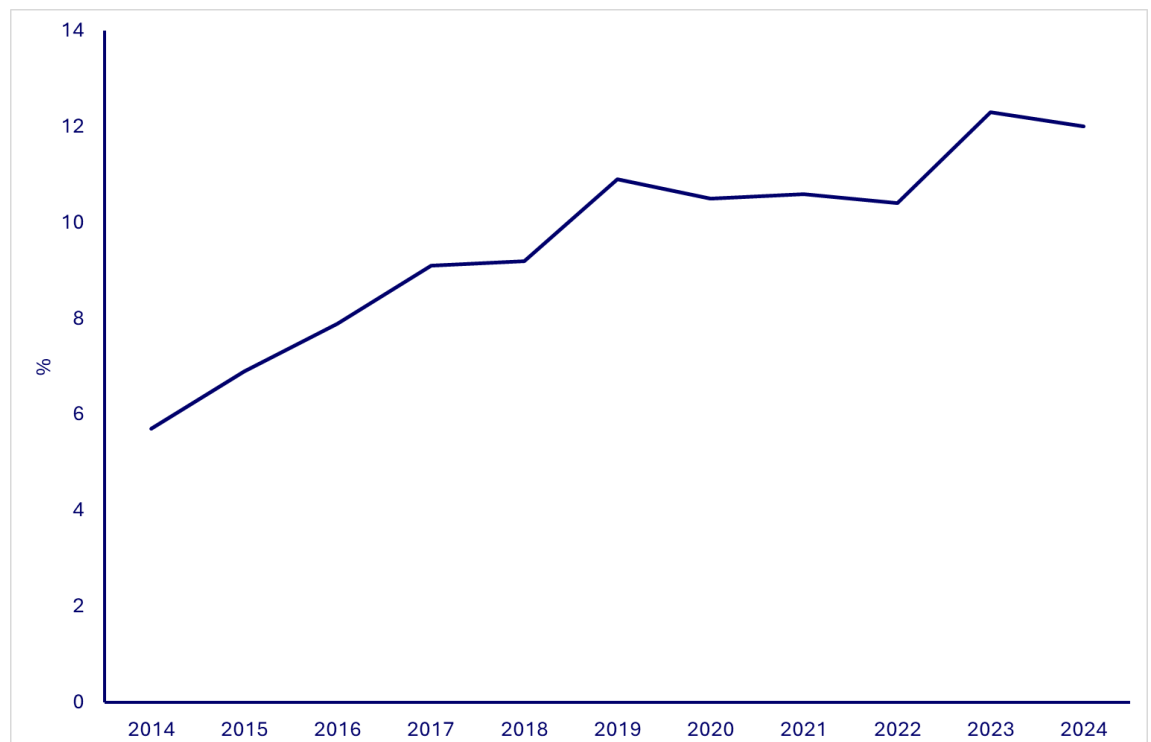
Een belangrijke factor is de rol van netwerken in venture capital. Investeringsbeslissingen worden vaak gedaan na informele introducties en persoonlijke aanbevelingen of als gevolg van bestaande relaties tussen ondernemers en investeerders. Anders dan bij traditionele financieringsvormen, waar kredietbeslissingen vaak op gestandaardiseerde criteria worden gebaseerd, speelt bij durfkapitaal vaak het vertrouwen in de ondernemer een centrale rol. Dat vertrouwen ontstaat vaak binnen bestaande professionele en sociale netwerken.

Historisch gezien zijn deze netwerken

relatief homogeen. De wereld van venture capital en private equity wordt sterk gedomineerd door witte mannen met vergelijkbare professionele achtergronden, bijvoorbeeld in investment banking en consultancy. Het ecosysteem is een old boys network. De cijfers onderstrepen deze homogeniteit. Van de general partners in Europese durfkapitaal- en private equityfondsen is slechts zestien procent vrouw. Bijna de helft van deze fondsen (44 procent) heeft helemaal geen vrouwelijke partners, en fondsen die door vrouwen worden geleid zijn vaak kleiner. Zij beheren gezamenlijk slechts ongeveer negen procent van het totale vermogen binnen de sector.

Deze beperkte vertegenwoordiging heeft directe gevolgen voor de manier waarop kapitaal wordt toegewezen. Onderzoek laat zien dat fondsen met vrouwelijke partners aanzienlijk vaker investeren in

Figuur 1: Percentage van het durfkapitaal (VC) dat is opgehaald door door vrouwen opgerichte bedrijven in Europa (Bron: dealroom.co)



bedrijven met vrouwelijke founders. Wanneer vrouwen dus minder vertegenwoordigd zijn aan de kant van de investeerders, verkleint dat dus ook de kans dat vrouwelijke ondernemers toegang krijgen tot risicokapitaal.

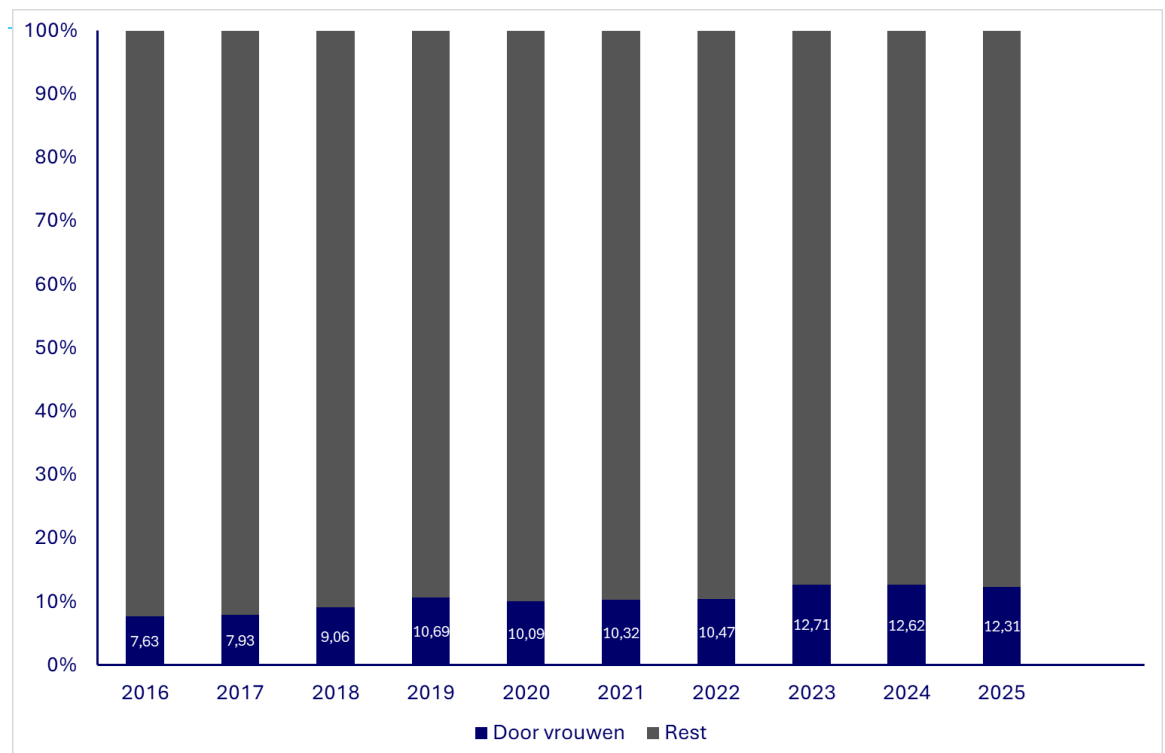
Wat er gebeurt tijdens de pitch

Naast netwerkstructuren speelt ook de manier waarop investeringsbeslissingen worden genomen een rol. Venture capital-investeringen worden vaak gebaseerd op korte pitchgesprekken waarin ondernemers hun bedrijf presenteren aan potentiële investeerders. Onderzoek laat zien dat er in deze gesprekken subtiele maar belangrijke verschillen bestaan in de manier waarop ondernemers worden bevraagd. Mannelijke ondernemers krijgen vaker vragen die gericht zijn op groei en marktkansen, terwijl vrouwelijke ondernemers vragen krijgen die gericht

zijn op risico's en het voorkomen van verliezen.

Dit verschil in vraagstelling kan grote gevolgen hebben voor de manier waarop een bedrijf wordt gepresenteerd. Wanneer een ondernemer vragen krijgt over groeipotentieel, zal het antwoord zich logischerwijs richten op ambitie en schaalbaarheid. Wanneer de vragen vooral gaan over risico's, verschuift de focus naar voorzichtigheid en risicobeperking. Dat effect wordt versterkt doordat vrouwelijke ondernemers gemiddeld realistischere prognoses afgeven dan hun mannelijke tegenhangers, die vaker optimistische groeiverwachtingen presenteren. Hierdoor kan bij investeerders een andere perceptie creëren van het groeipotentieel van een onderneming en uiteindelijk ook invloed hebben op de kans op financiering.

Figuur 2: Door vrouwen opgerichte durfkapitaalfondsen (Bron: dealroom.co)



Wie vraagt er eigenlijk om kapitaal

Verder spelen verschillen in financieringsstrategie een rol. Onderzoek suggereert dat vrouwelijke ondernemers gemiddeld terughoudender zijn in het zoeken van externe financiering dan hun mannelijke tegenhangers. Zij benaderen investeerders vaak pas wanneer hun bedrijfsmodel verder is uitgewerkt en de kans op succes groter lijkt. Mannelijke ondernemers zoeken daarentegen vaker al in een vroeg stadium financiering, zelfs wanneer hun plannen nog minder uitgekristalliseerd zijn. Hierdoor komen mannelijke founders vaker in de dealflow van venture capitalists terecht.

Niet elk bedrijf past in het venture capital-model

Ten slotte speelt ook de manier waarop het venture capital-model zelf is ingericht een rol. Venture capital richt zich primair op bedrijven met een zeer hoog groeipotentieel, die in korte tijd grote markten kunnen veroveren en uiteindelijk via een beursgang of verkoop een hoge exit-waarde realiseren. Niet alle ondernemingen volgen echter dit groeipad. Het blijkt dat vrouwelijke ondernemers vaker bedrijven opbouwen met een geleidelijker groeitraject of met een sterkere focus op duurzame waardecreatie en maatschappelijke impact. Hoewel dergelijke ondernemingen economisch succesvol kunnen zijn, sluiten zij soms minder goed aan bij het klassieke venture capital-model dat sterk gericht is op snelle schaalbaarheid en zeer hoge rendementen.

Hoe investeerders de kloof kunnen verkleinen

Het bestaan van de investeringskloof betekent niet dat de situatie

onveranderlijk is. Integendeel: als investeerder kun je zelf een rol spelen in het verkleinen van deze kloof. De manier waarop kapitaal wordt gealloceerd bepaalt immers welke ondernemers toegang krijgen tot groeifinanciering en welke bedrijven de kans krijgen om op te schalen.

Een benadering die hierbij steeds vaker wordt toegepast is gender-lens investing. Dit is een investeringsstrategie waarbij genderanalyse bewust wordt geïntegreerd in het investeringsproces, met als doel zowel financieel rendement te behalen als gendergelijkheid te bevorderen. In de praktijk betekent dit dat je bij het identificeren van investeringskansen, tijdens due diligence en bij het monitoren expliciet aandacht besteedt aan gender. Denk bijvoorbeeld aan de samenstelling van founding teams, diversiteit binnen managementteams of producten en diensten die inspelen op de behoeften van vrouwen.

Vanuit die benadering kun je op verschillende manieren investeren. Een belangrijke hefboom ligt bij investeringen in venture capital- en private equity-fondsen. Door kapitaal te alloceren aan fondsen met diverse investeringsteams of aan fondsen die zich richten op vrouwelijke en andere ondervertegenwoordigde founders, kun je bijdragen aan een bredere verdeling van risicokapitaal binnen het ondernemerschap-ecosysteem.

De afgelopen jaren is het aantal fondsen met een dergelijke focus sterk toegenomen. Wereldwijd ontstaan steeds meer venture capitalfondsen die expliciet investeren in vrouwelijke founders of

genderdiverse teams, vaak vanuit de overtuiging dat traditionele investeringsmodellen een deel van het ondernemers-talent over het hoofd zien. Daarnaast integreren ook steeds meer gevestigde fondsen gendercriteria in hun investeringsstrategie, bijvoorbeeld door diversiteit binnen founding teams mee te nemen in hun analyse of door specifieke programma's op te zetten om vrouwelijke ondernemers te bereiken. Voor investeerders betekent dit dat er inmiddels een groeiend aanbod is van fondsen die zowel financieel rendement nastreven als bewust bijdragen aan een meer inclusieve kapitaalmarkt.

Daarnaast kan je als investeerders een rol spelen in de vroege financieringsfasen van startups. Veel startups zijn in hun eerste groeifase afhankelijk van angel investors en seed-financiering. Juist in deze fase wordt vaak bepaald welke bedrijven zich verder kunnen ontwikkelen en later toegang krijgen tot grotere venture capital-rondes. Door te investeren in vrouwelijke founders in deze vroege fasen kun je bijdragen aan een bredere pijplijn van bedrijven die later grotere financierings-rondes aantrekken.

Voor investeerders die wel geïnteresseerd zijn in directe investeringen, maar daar zelf nog beperkte ervaring mee hebben, bestaan bovendien verschillende investeringsnetwerken. Initiatieven zoals The Angel Initiative en AtVenture Platform brengen (vrouwelijke) investeerders samen om kennis en dealflow te delen en gezamenlijk te investeren in startups met diverse founders. Op die manier kun je

samen met andere investeerders ervaring opdoen met angel investing en tegelijkertijd bijdragen aan een bredere toegang tot kapitaal voor ondernemers.

Tot slot kun je als investeerder ook buiten directe investeringen impact hebben. Het ondernemerschapsecosysteem draait niet alleen om kapitaal, maar ook om toegang tot netwerken, kennis en ervaring. Door vrouwelijke ondernemers te introduceren in je netwerk, hen te verbinden met andere investeerders of hen toegang te geven tot mentorship en strategisch advies, kun je helpen om barrières in het ecosysteem te verlagen.

Kapitaal bepaalt welke ideeën groeien

De investeringskloof tussen mannelijke en vrouwelijke ondernemers is geen natuurwet, maar het resultaat van hoe het investeringslandschap vandaag functioneert. Investeerders spelen een belangrijke rol in het doorbreken van deze patronen. Door bewuster te kijken naar waar en in wie kapitaal wordt geïnvesteerd, kan het investerings-landschap beter gebruikmaken van het volledige ondernemerstalent dat beschikbaar is. Uiteindelijk gaat het daarbij niet alleen om gender, maar om de bredere vraag wie toegang krijgt tot de middelen om ideeën uit te bouwen tot bedrijven.

Wil je als investeerder bewuster omgaan met kapitaalallocatie en onderzoeken hoe je via je investeringsstrategie kunt bijdragen aan een inclusiever ecosysteem? Bij Kosmos Impact denken we graag met je mee. Neem bij vragen gerust contact op via: ruth@kosmosimpact.nl.



De informatie die is opgenomen in deze publicatie is uitsluitend bestemd voor algemene doeleinden. Deze publicatie is geen aanbod en u kunt aan deze publicatie geen rechten ontleen. Bij de totstandkoming van deze publicatie hebben wij de grootst mogelijke zorgvuldigheid betracht bij de selectie van extern bronnen, Wij kunnen niet garanderen dat de informatie van deze bronnen die in deze publicatie zijn opgenomen juist en volledig is of in de toekomst zal blijven. Wij aanvaarden geen aansprakelijkheid voor druk- en zetfouten.

Wij zijn niet verplicht de informatie die we hebben overgenomen in deze publicatie te actualiseren of te wijzigen. Alle rechten ten aanzien van de inhoud van de publicatie worden voorbehouden, inclusief het recht van wijziging.