



EKONOMIHÖGSKOLAN  
Lunds universitet

**Magisteruppsats**  
juni 2003

# En studie kring venture capital i forskningsparker



**Handledare:**  
Lars Bengtsson  
Hans Landström

**Författare:**  
Ann-Sofie Engman  
Per Jalvemyr  
Anders Larsson

# Sammanfattning

<b>Titel</b>	En studie kring venture capital i forskningsparker
<b>Nyckelord</b>	Affärsänglar, Finansieringsfaser, Forskningsparker, Riskkapital, Venture capital
<b>Författare</b>	Ann-Sofie Engman Per Jalvemyr Anders Larsson
<b>Handledare</b>	Lars Bengtsson Hans Landström
<b>Problem</b>	Vi har inför genomförandet av studien identifierat två problem. <ul style="list-style-type: none"><li>• Hur ser förekomsten av venture capital ut bland forskningsparksföretagen på Ideon?</li><li>• Är venture capital-situationen annorlunda för företag som valt att lokalisera sig i en forskningspark?</li></ul>
<b>Syfte</b>	Ett av två delsyften är att göra en kartläggning av företagen i forskningsparken Ideon och förekomsten av venture capital bland dessa. Vårt huvudsyfte, är att undersöka vilka eventuella effekter faktumet att ett företag som söker venture capital är lokaliserat i en forskningspark har, och om detta avviker från de generella sambanden inom venture capital-teorin.
<b>Metod</b>	Vi har i vår studie arbetat med kvantitativ metod. Sju hypoteser har formulerats och operationaliserats i en enkätstudie. Frågorna i enkäten är både av öppen och stängd karaktär, beroende på vad vi vill få reda på. Vår svarsfrekvens är 46,5%.
<b>Slutsatser</b>	Vi anser oss ha funnit tendenser till att venture capital-situationen för företag lokaliserade i en forskningspark ser annorlunda ut jämfört med generella samband på några punkter. En stor andel av de investeringar som har genomförts har riktat sig mot företag i sådd- och start-up-fasen. Geografisk närhet mellan investerare och forskningsparksföretag tenderar vara viktigt då företaget befinner sig i de tidigare faserna. Dessutom anser forskningsparksföretagen sig uppleva legitimitet som följd av lokaliseringen i forskningsparken.

## *Prolog*

Ungefär samtidigt som spaden sattes i jorden bredvid Lunds domkyrka i Lundagård för att bygga ett universitet som kunde ”försvenska” de forna danskarna växte tankarna om hur man, på bästa sätt kunde skapa välstånd och rikedom i regionen. Genom att utnyttja riskvilliga förmögna svenskar och utlänningar kunde man projektera stora handelskompanier som tog sig an den utländska handeln och detta ansågs vara det klart bästa sättet. Men det var dyrt och ingen ville ensam riskera så mycket pengar på ett projekt.

I ett patent den 8 september 1607 beviljade Carl IX att ett ”allmänt Compagnie” upprättades och alla medborgare inbjöds att sätta in pengar. Tanken var att alla investerare i slutet av året kunde lyfta sin del av vinsten hos Göteborgs borgmästare – och tanken om ett aktiebolag var född (Hagströmer, 1872). Ingen visste att medborgarna var föregångare till vad som senare skulle bli oerhört mycket mer avancerade venture capital-företag och affärsänglar samt att Kopparkompaniet, Ostindiska Kompaniet och General-Assistance-Contoir troligtvis var några av Sveriges första portföljföretag.

Flera hundra år senare, sattes spaden i den skånska myllan igen. Denna gång var det bredvid Lunds universitet. Tanken om hur man skulle skapa välfärd i regionen när många skånska stoltheter hotades av nedläggningar och den industriella strukturen stod inför betydande förändringar, var ännu en gång drivande kraft. Man ansåg att en ökad sysselsättning i regionen, genom ett tillvaratagande av all den kunskap som hade frodats på Lunds Universitet sedan 1600-talets mitt samt skapandet av nya tillväxtföretag med lokal förankring, var det bästa sättet. Man skapade Sveriges första forskningspark – Ideon.

Idag, cirka fyrahundra år efter venture capital-företagen såg dagens ljus och tjugo år efter Ideons grundande, vet vi inte bara att det som tidigare låg utanför Lund idag i allra högsta grad är en stor del av Lund. Vi vet också hur venture capital-marknaden och hur de många forskningsparkerna har utvecklats. Vad vi inte vet är om dessa båda interagerar...

# Innehållsförteckning

1	Inledning .....	1
1.1	Bakgrund .....	1
	Venture capital-marknadens utveckling .....	1
	Forskningsparkens utveckling .....	2
1.2	Problemområde .....	3
	Problemdiskussion .....	3
	Problemformulering .....	4
	Syfte .....	4
	Avgränsningar .....	4
1.3	Språkval och definitioner .....	5
	Venture capital .....	5
	Forskningspark .....	6
	Forskningsparksföretag .....	6
	Investering .....	6
	Investerare .....	6
	Kapitalanskaffning .....	6
	Portföljföretag .....	6
	Asymmetrisk information .....	6
1.4	Uppsatsens disposition .....	7
2	Teori och empirisk forskning .....	9
2.1	Venture capital-marknaden .....	9
	Olika typer av kapital .....	9
	Investerare på venture capital-marknaden .....	10
	Företagets livscykel ur ett finansieringsperspektiv .....	13
	Finansiering av nya teknikbaserade företag .....	14
	Effekten av osäkerhet och asymmetrisk information .....	15
2.2	Den svenska venture capital-marknaden .....	17
2.3	Forskningsparker .....	20
	Några definitioner av en forskningspark .....	20
	Syftet med en forskningspark .....	21
	Företagen i en forskningspark .....	22
2.4	Lokaliseringens fördelar vid kapitalanskaffning .....	22
	Asymmetrisk information .....	23
	Geografisk närhet .....	23
	Sökkostnader .....	24

3	Tillvägagångssätt.....	25
3.1	Förberedelser.....	25
	Förstudier.....	25
3.2	Uppsatsens karaktär.....	26
	Urvalsgrupp.....	27
3.3	Genomförande.....	29
	Insamling av primärdata.....	29
	Enkätens upplägg.....	29
	Enkätens struktur.....	30
	Test och utskick av enkät.....	31
	Insamling av sekundärdata.....	32
3.4	Registrering och bearbetning.....	32
	Kodning och bearbetning av data.....	33
	Bortfall.....	35
3.5	Studiens styrkor och svagheter.....	35
	Validitet och reliabilitet.....	36
	Kritisk prövning av undersökningen.....	37
	Källkritik.....	38
4	Hypoteser.....	39
4.1	Samband mellan venture capital och forskningsparksföretag.....	39
4.2	Schematisk framställning av operationaliseringen.....	44
5	Analys av bortfallet.....	47
5.1	Bortfall av respondenter.....	47
5.2	Variabelbortfall.....	49
6	Kartläggning.....	50
6.1	Företagen i forskningsparken Ideon.....	50
	Ålder.....	50
	Branschtillhörighet.....	51
	Finansieringsfaser.....	52
6.2	Venture capital-situationen i forskningsparken Ideon.....	53
	Venture capital-situation.....	53
	Kontaktskapandet.....	54
	Investerare.....	55
	Inställning till forskningsparken.....	56
6.3	Sammanfattning av kartläggningen.....	57
7	Analys av hypoteser.....	58
	Slutord.....	73

8	Slutsatser .....	75
8.1	Sammanfattning.....	75
	Sammanfattning av de viktigaste slutsatserna.....	76
	Kartläggning .....	77
	Hypoteser .....	78
8.2	Råd till aktörer på venture capital-marknaden.....	81
8.3	Vidare forskning .....	82
8.4	Venture capital i forskningsparker .....	82
9	Källförteckning .....	83
9.1	Tryckta källor.....	83
9.2	Muntliga källor .....	85
9.3	Elektroniska källor.....	85
	Bilagor	

# Förord

I samband med Ideons 20-års jubileum 2003 har Ekonomihögskolan vid Lunds Universitet fått en förfrågan om att ta fram ett antal studier kring Ideon och visa på vad kommunens, länsstyrelsens, statens och näringslivets gemensamma ansträngningar i och med forskningsparkens grundande har betytt för entreprenörskap och tillväxt. Temat för hela jubileumsåret är tillväxt. Tanken är att dokumentera de resultat som kommer fram och presentera dem på lämpligt sätt så det kan spridas till olika intressenter.

Idén om att få skriva något som både kunde komma vetenskapen och näringslivet till nytta tilltalade oss och vi tog kontakt med Lars Bengtsson, samordnare för Ideon på företagsekonomiska institutionen vid Ekonomihögskolan i Lund. Vid ett möte med Lars fick vi erbjudande om att delta.

Vår grupp består av tre studenter med, till viss del, skiftande inriktning på studierna. Tillsammans har vi bland annat lagt bakom oss sex kandidatnivåer inom redovisning, finansiering och handelsrätt samt tre magisternivåer inom både redovisning och finansiering på Ekonomihögskolan i Lund. Hur skulle vi på bästa sätt utnyttja våra bakgrunder i detta samarbete? Redan efter första mötet med Lars kom vi till insikt om att venture capital-finansiering av tillväxtföretag skulle vara vår utgångspunkt.

Med anledning av vår utgångspunkt kontaktades professor Hans Landström vars forskning bland annat är inriktad på riskkapital och risk management. Hans och Lars blev senare våra handledare. Efter ett antal möten med dem och Gertrud Bohlin, dåvarande VD Ideon Center AB och tillika initiativtagaren till 20-års jubileumet, blev ämnesvalet klarare och vi hade ett antal frågeställningar att välja mellan som både Ideon, Ekonomihögskolan och vi var intresserade av.

# Del I

## Presentation av studien

Kapitel 1 – Inledning



# 1 Inledning

## 1.1 Bakgrund

I september 2003 är det 20 år sedan dåvarande Landshövding Nils Hörjel kopplade samman datanäten Kuvösen och Lunds Tekniska Högskola. Detta var början till Sveriges första forskningspark, Ideon ([www.ideon.se](http://www.ideon.se), 2003-05-27).

Ungefär samtidigt som Sveriges första forskningspark öppnades utvecklades en marknad för venture capital i Sverige. Det är en marknad som kan karaktäriseras av snabba förändringar där ett jämviktsläge sällan skådas. Under den andra delen av 1990-talet växte marknaden sig stor då ett 60-tal venture capital-företag aktivt förvaltade ett totalt kapital om ca 50 miljarder SEK (Isaksson, 1999a).

Forskningsparker och venture capital utgör två relativt unga fenomen i Sverige. Intressant är att det aldrig genomförts någon forskning om ”, och i så fall hur, dessa två fenomen interagerar. Det är en av anledningarna till att vi ansåg det väl värt att undersöka. Fokus kommer därför att ligga på forskningsparker och venture capital, men även teorier kring agentproblematiken vid investeringar i nystartade företag.

### Venture capital-marknadens utveckling

Så länge man har investerat i projekt har det givetvis funnits en risk för att pengarna skall gå förlorade. Samtidigt har det funnits en chans att investeringen skall ge avkastning – och detta har drivit många till att pröva lyckan. Men att placera *venture capital*\* i företag med tillväxt och expansionsmöjligheter har bara skett i organiserade former under de senaste 25 åren i Sverige (Berggren, 2002). Som så mycket annat inom det finansiella området kommer många av idéerna och inte minst begreppsapparaten från USA. Sedan 1950-talet har venture capital funnits som en definierad investeringsform i USA (Isaksson, 1999b).

I Sverige skapades uppmärksamheten kring venture capital som en följd av den kraftiga omsättningstillväxten flera amerikanska venture capital-finansierade företag upplevt. Små enmansbolag hade på kort tid vuxit och blivit multinationella koncerner, mycket tack vare venture capital-investeringar. De portföljföretag som hade den kraftigaste tillväxten verkade inom dataindustrin varpå venture capital som koncept till en början blev synonymt med investeringar i högteknologiska företag. Detta var felaktigt eftersom venture capital hade existerat i över 30 år, långt innan framgångarna

\*Se sid 9 för illustration av, och diskussion kring, venture capital.

inom dataindustrin såg dagens ljus (Nordisk Ministerråd, 1993). Den första vågen av venture capital i Sverige lät vänta på sig till 1980-talets början då ett 30-tal venture capital-företag och statliga fonder med motsvarande syfte under kort tid bildades (Berggren, 2002). I och med venture capital-vågen förbättrades situationen för entreprenörsföretagen vad gäller tillgången på kapital.

Utvecklingen på den svenska venture capital-marknaden har under senare år varit betydande. Tack vare en ordentlig uppgång inom branschen under slutet av 1990-talet hamnade Sverige på tätpositioner vid mätningar av venture capital investeringar i förhållande till BNP (NUTEK, 2003).

SVCA<sup>1</sup> (2003-05-10) anger på sin hemsida att det i mars 2000 började en kraftig nedgång på de finansiella marknaderna och konjunkturen mattades av. En stor försiktighet har sedan dess kunnat iakttas både hos investerare och företagare

SVCA (2002) anger att intresset bland venture capital-företag att investera i portföljbolag har ökat dramatiskt på senare tid i både Sverige och Europa. Den europeiska venture capital-branschen har under de senaste fem åren investerat över 150 miljarder EUR i onoterade företag. Idag har SVCA ca 350 medlemmar, varav drygt 140 företagsmedlemmar är aktiva. Dessa har ett förvaltat kapital på totalt ca 190 miljarder SEK och har ca 2 300 investeringar i onoterade företag.

I EVCA<sup>2</sup>s mätning över de europeiska ländernas venture capital-investeringar under år 2001 hamnade Sverige som tidigare nämnts högst upp på listan i förhållande till BNP. I Sverige hade man investerat 0,87% av BNP i venture capital, följt av Storbritannien med 0,65% och Nederländerna med 0,44% (NUTEK, 2003).

#### <sup>1</sup>SVCA

Svenska Riskkapital-föreningen – Swedish Private Equity & Venture Capital Association

#### <sup>2</sup>EVCA

European Private Equity & Venture Capital Association

## Forskningsparkens utveckling

Enligt Ferguson (1998) hyrde Stanford University i Palo Alto, Kalifornien, ut mark som ägdes av universitetet under slutet av 1930-talet. Anledningen var den extra inkomst som uthyrningen medförde. Dock hade man vid denna tidpunkt också börjat visa ett intresse av att knyta an näringslivet med universitetet. Detta var början till Stanford Industrial Park, grundad 1951, som av många anses vara den första forskningsparken i världen.

Både idén om att investera venture capital i organiserad form och att utnyttja den akademiska kunskapen i det lokala näringslivet kom till Sverige under 1980-talet, trettio år efter invigningen av Stanford Industrial Parks.

Motivet bakom forskningsparken Ideon var, enligt Ideons hemsida (2003-04-15) att skapa ett nätverk mellan Ideon och Lunds Tekniska Högskola (LTH), och därigenom förbättra situationen eftersom den traditionell industrin började gå ”dåligt” i Skåne. Den 29 september 1983 kopplades datanäten mellan Ideon och LTH samman för att skapa en miljö som uppmuntrade företag att bedriva forsknings- och utvecklingsarbete tillsammans med universitetet. I och med detta hade forskningsparken Ideon skapats.

Enligt Swedeparks hemsida (2003-04-15) bildades organisationen, som är ideell, 1989 för att verka som en intresseorganisation för svenska teknik- och

forskningsparker. Idag har Swedepark 31 medlemmar, vilka alla är individuella forsknings- och teknikparker med anknytning till universitet och högskolor. Tillsammans finns det ungefär 17 000 företag med 50 000 anställda i de 31 teknik- och forskningsparkerna i Sverige ([www.ideon.se](http://www.ideon.se), 2003-05-10).

## 1.2 Problemområde

### Problemdiskussion

Sedan företeelserna venture capital och forskningsparker uppmärksammades i USA på 1950-talet har det forskats och skrivits en hel del om de båda. Studier har visat att, när det rör sig om investeringar i onoterade, unga företag, medför investeringsprocessen diverse transaktionskostnader. Dessa kan i vissa fall vara för höga för att en investerare skall anse det vara värt att fortsätta.

Trenden som forskare (Isaksson, 1999b; Thornberg, 2002) har sett på venture capital-marknaden sedan börsnedgången under år 2000, är att venture capital-företag och affärsänglar inte visat upp samma stora intresse för nystartade teknikbaserade företag som under 1990-talets andra hälft. Tidigare ville alla vara med och ta del av den ljusa framgång som spåddes de nystartade företagen. Idag söker istället investerarna företag som har en mer etablerad marknad och en redan utvecklad produkt, att investera sitt kapital i. Detta har resulterat i ett så kallat equity gap på venture capital-marknaden, vilket innebär att efterfrågan på venture capital är större än utbudet.

Förutom att investerare blivit mer försiktiga med sina placeringar kan trenden på venture capital-marknaden bero på att en investering i ett nystartat företag medför högre transaktionskostnader. Dessa kostnader uppstår på grund av att investeraren efterfrågar mer information än vad entreprenören kan eller vill förse henne med. Investeraren behöver göra en gedigen riskbedömning innan en investering i ett nystartat företag genomförs och som underlag har hon bland annat entreprenörens affärsplan. Har entreprenören en produkt med hög teknikhöjd som både är komplex och svår att förstå värdet i för en utomstående utan rätt kunskap, behövs förmodligen mer information än det affärsplanen kan ge som underlag för ett investeringsbeslut.

Frågan är om venture capital-situationen är annorlunda för de företag som valt att lokalisera sig i en forskningspark. Eftersom det inte har gjorts några tidigare studier om en forskningsparks påverkan på unga teknikbaserade företags kapitalanskaffning är det av intresse att utreda. Lokaliseringen borde kunna minska de transaktionskostnader som medföljer investeringsprocessen genom att bland annat skapa en geografiskt koncentrerad samling av företag som i de flesta forskningsparkernas fall är till största del verksamma inom högteknologiska branscher. Det borde medföra att sökkostnaderna för en investerare blir lägre eftersom hon kan kontakta forskningsparken som förmedlar kontakten vidare till ett företag som uppfyller de kriterier som investeraren ställt upp. En lokalisering i en forskningspark ger företaget, enligt tidigare studier, både legitimitet och image vilket enligt företagen själva

är positivt gentemot existerande och nya kunder (Ferguson, 1998). Innan ett företag får flytta in i forskningsparken görs en granskning av verksamheten, som skall uppfylla vissa kriterier. Det borgar för att ett forskningsparksföretag och personerna bakom projektet är seriösa eftersom de gått igenom en noggrann sällningsprocess.

## Problemformulering

Vi har identifierat två problem som vi avser att arbeta efter.

- Hur ser förekomsten av venture capital ut bland forskningsparksföretagen på Ideon?
- Är venture capital-situationen annorlunda för företag som valt att lokalisera sig i en forskningspark jämfört med den generella venture capital-situationen som tidigare empirisk forskning visat?

Vi kommer inte sträva efter att besvara frågorna med ett konkret svar utan istället diskutera eventuella och möjliga lösningar.

## Syfte

En analytisk undersökning, liksom vår, skall alltid innehålla ett beskrivande moment (Körner & Wahlgren, 1996). Vi kommer att beskriva venture capital-situationen i forskningsparken Ideon innan vi värderar undersökningens hypoteser.

Syftet med vår studie är uppdelat i två delsyften. Det första delsyftet är att göra en kartläggning av företagen i forskningsparken Ideon och förekomsten av venture capital bland dessa. Vårt andra delsyfte, och också vårt huvudsyfte, är att undersöka vilken, eller vilka, effekter faktumet att ett företag som söker venture capital är lokaliserat i en forskningspark har, och om detta avviker från de generella sambanden inom venture capital-teorin.

## Avgränsningar

Vi är endast intresserade av den likvida delen av venture capital. Detta medför att vi inte har mätt i vilken grad venture capital-företag och affärsänglar har investerat kompetens, upplåtit egendom eller på annat sätt uppoffrat annat än likvider. Vi har också valt att bara intressera oss för de traditionella forskningsparksföretagen som är belägna i parken och inte de så kallade serviceföretagen.

## 1.3 Språkval och definitioner

Vi har i vissa fall valt att översätta utländska begrepp till svenska och i vissa fall inte. Valet har varit en avvägning mellan att läsaren inte skall behöva göra störande avbrott för att själv översätta orden och att vi inte vill förvränga väletablerade utländska uttryck till dålig svenska.

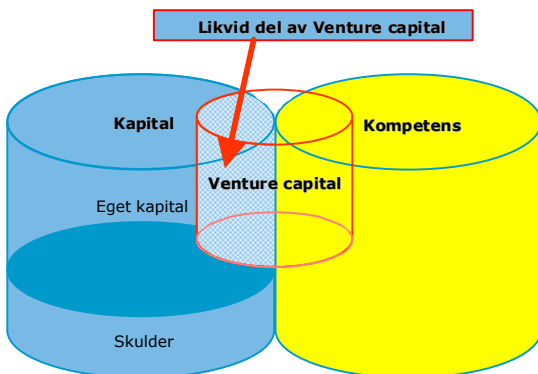
Några av de mest frekvent använda orden i uppsatsen är venture capital och forskningsparksföretag. Eftersom dessa är två centrala delar av vår studie har vi nedan valt att klargöra vår definition av dessa och ytterligare några viktiga begrepp.

### Venture capital

Kombinationen av att venture capital-branschen är relativt ung i Sverige och att terminologin innehåller många facktermer och svåra uttryck har gjort att det föreligger en viss förvirring om vissa riskkapitalbegrepp. Ofta blandas svenska och engelska begrepp eller skrivs om till ”svengelska” begrepp. Många engelska ord kan synas lika vilket har gjort att de har blivit synonymer i svenska översättningar. I denna framställning har vi valt att göra följande distinktioner.

Riskkapital torde enligt nationalekonomiska teorier vara allt kapital som ger avkastning och enligt detta resonemang är även någon som har investerat i till exempel ett par aktier i Volvo en riskkapitalist som har investerat en del av sitt kapital i ett företag och Volvo är ett portföljföretag. I denna studie är vi självklart inte ute efter denna typ av riskkapitalinvesteringar.

Venture capital i traditionell mening är förenat med att kunskap ”investeras” i företaget. Kunskap är ett mycket svårkvantifierbart begrepp och på grund av den omfattning detta medför har vi valt att endast se till den likvida delen av venture capital. Vid sidan av detta är vi endast intresserade av externa investeringar, från aktörer utan någon familjerelation till nyckelpersoner i företaget. Investeringen skall dessutom utgöras av eget kapital och investeraren skall bli delägare i företaget. Detta medför att vi inte heller har intresserat oss för så kallat mellankapital, som enligt god redovisningssed anses vara skuld i det mottagande företaget.



Figur 1.1 Illustration av "Likvid del av venture capital"

På grund av forskningsparksföretagens stora variation i storlek är det möjligt att begreppet venture capital varierar i innebörd. För ett fåtal företag kan en mindre investering från en närstående vän vara skillnaden mellan att lyckas och inte. För andra är en investering av samma mått marginella. Vad vi däremot är intresserade av i denna framställning är investeringar som har gjorts utifrån en affärsmässig värdering.

## Forskningspark

En forskningspark erbjuder service och tjänster som skall underlätta utvecklingen för nya företag med fokus på högteknologi, kunskapsintensitet och forskning. Miljön skall stimulera teknologi- och kunskapsöverföring mellan universitet och näringsliv.

## Forskningsparksföretag

Med forskningsparksföretag menar vi företrädevis nya teknikbaserade företag (NTBF). I vårt användande av begreppet forskningsparksföretag ingår inte serviceföretag eller andra företag som är lokaliserade i en forskningspark och bedriver verksamheter såsom bank, revision, restaurang och frisör med mera.

## Investering

Med en investering menar vi en kapitaltillförsel av venture capital-företag eller av affärsänglar.

## Investerare

Med investerare menar vi, om inget annat sägs, en person eller företag som avser att placera kapital som leder till ett delägarskap. Investeraren har inte någon familjerelation till nyckelpersoner i företaget. Investeraren kan vara såväl en affärsängel som ett venture capital-företag

## Kapitalanskaffning

En kapitalanskaffning resulterar i att en eller flera investerare skjuter till kapital och kan således innefatta flera investeringar.

## Portföljföretag

Med portföljföretag menar vi de företag som venture capital-företag investerar i.

## Asymmetrisk information

Asymmetrisk information uppkommer då en part har mer information än den andra parten i en relation på grund av att kostnaden för att erhålla informationen är för hög alternativt omöjlig för den andra parten att erhålla.

## 1.4 Uppsatsens disposition

För att förenkla för läsaren vill vi här överskådligt presentera vår disposition. Vi har valt att dela upp uppsatsen i fyra delar som innehåller ett eller flera kapitel enligt nedan.

Del I – Presentation av studien

### 1. Inledning

Del II – Teoretisk referensram och förberedelser

### 2. Teori och empirisk forskning

Vi kommer att presentera den teoretiska referensram som ligger till grund för undersökningen och som vi kommer att tangera i den empiriska framställningen.

### 3. Tillvägagångssätt

Kapitlet är ett metodkapitel och redogör för tillvägagångssättet med vilket undersökningen genomförts. Stor del av metodkapitlet upptas av enkäten och dess utformning, men innehåller även de viktiga beslut vi fattat under studiens gång.

### 4. Hypoteser

Kapitlet presenterar de hypoteser som vi vill testa på vår bearbetade data och hur vi kommit fram till dem. Hypoteserna bygger på teori och generella förutsättningar på den nationella venture capital-marknaden.

Del III – Kartläggning och analys av data

### 5. Analys av bortfallet

I kapitlet analyseras bortfallgruppen. Anledningen till att det här kapitlet placerats först i Del III är för det första att en analys av data som samlats in genom en enkät bör inledas med en analys av bortfallet. För det andra beror placeringen på att läsaren skall ha en uppfattning om speciella egenskaper hos denna grupp av populationen när hon tar sig an vår kartläggning och hypotesanalys.

### 6. Kartläggning

Kapitlet innehåller en kartläggning av företagen i forskningsparken Ideon och venture capital-situationen i dessa.

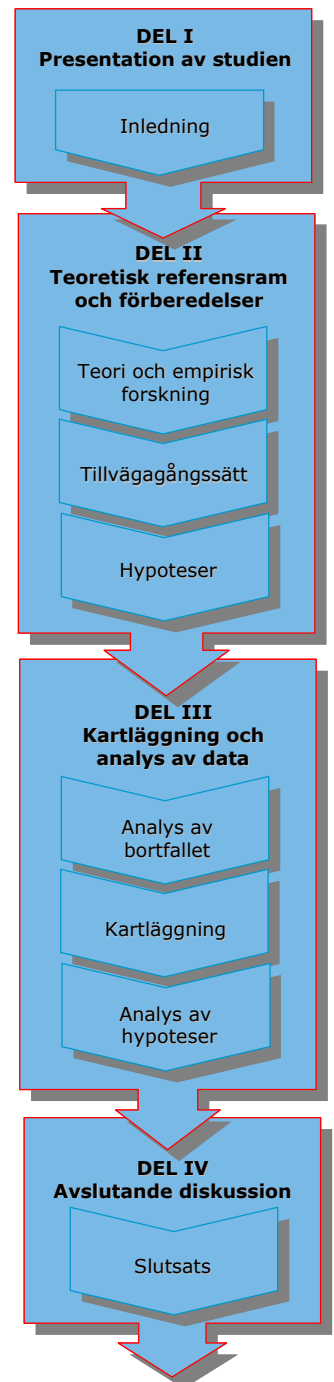
### 7. Analys av hypoteser

I kapitlet kommer vi att analysera de hypoteser vi formulerat. Kapitlet kommer att följa strukturen i hypoteskapitlet och mynna ut i analys om venture capital-situationen i en forskningspark.

Del IV – Avslutande diskussion

### 8. Slutsatser

Studien avslutas med en sammanfattning av de slutsatser vi drar efter att ha analyserat och kartlagt venture capital-situationen och ger förslag till aktörerna på venture capital-marknaden samt förslag på framtida studier.



**Figur 1.2** Illustration av uppsatsens disposition.

## Del II

# Teoretisk referensram och förberedelser

Kapitel 2 – Teori och empirisk forskning

Kapitel 3 – Tillvägagångssätt

Kapitel 4 – Hypoteser



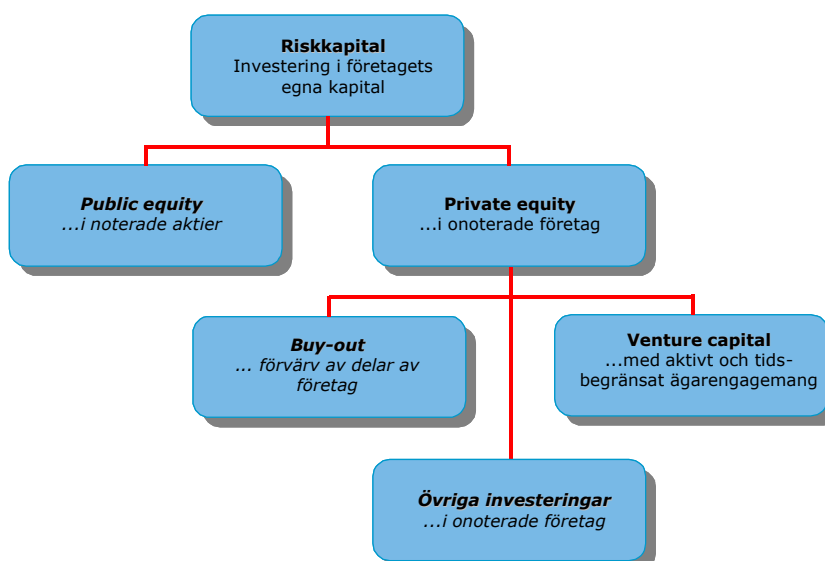
## 2 Teori och empirisk forskning

Följande kapitel utgör den grund som läsaren behöver innan han eller hon fortsätter till den empiriska och analytiska framställningen. Kapitlet inleds med en definition av det omdiskuterade begreppet venture capital och vilka aktörer som finns på venture capital-marknaden. Därefter följer en redogörelse för teori rörande ett företags finansieringsbehov i de olika faserna av företagets livscykel samt vilka transaktionskostnader som kan hämma en eventuell venture capital-investering. Teorikapitlets andra del består av teori kring forskningsparker som avslutas med en diskussion om hur en forskningspark kan bidra till lägre transaktionskostnader i samband med en venture capital-investering.

### 2.1 Venture capital-marknaden

#### Olika typer av kapital

Ett företag kan finansiera sin verksamhet antingen genom eget eller lånat kapital. Ett annat ord för eget kapital är riskkapital med tanke på den specifika risk som ett företags ägare utsätter sig för då de investerar i ett företag. Enligt Isaksson (1999b) används ofta ordet riskkapital som en synonym till venture capital, vilket är felaktigt. Venture capital är en del av riskkapitalet men det är inte samma sak.



**Figur 2.1** Olika typer av riskkapital. Källa: fritt efter Industrifondens årsredovisning (2002)

Braunerhjelm (1999) definierar venture capital som kapital investerat i onoterade företag ofta av en investerare som utövar ett aktivt engagemang i företaget. I vissa investeringar består venture capital av lika stora delar kapital- och kompetenstillförsel. Vidare skiljer sig venture capital, enligt Isaksson (1999b), från riskkapital genom att venture capital gäller en tidsbegränsad investering som skall leda till en avyttring inom en överskådlig framtid.

Vid sidan av det traditionella riskkapitalet finns ett mellanting mellan eget kapital och lånat kapital. Det rör sig om en typ av villkorat lån utan bankmässiga garantier som kan komma att helt avskrivas om det belånade projektet skulle misslyckas. Exempel på företag som erbjuder dylika lån är *ALMI*<sup>1</sup> och *Industrifonden*<sup>2</sup>. Den term som *NUTEK*<sup>1</sup> använder på sin hemsida (2003-04-16) för att beskriva ett dylikt lån är ”riskvilligt kapital” och är alltså inte att förväxla med riskkapital. Enligt Montgomerie (2003-05-21) utgår en ränta på det riskvilliga kapitalet, men den är inte nämnvärt hög. Istället säkras avkastningen genom avtalad del av framtida *royalty*<sup>3</sup> eller genom tilldelning av teckningsoptioner.

## Investerare på venture capital-marknaden

På venture capital-marknaden förekommer det både formellt och informellt kapital. Formellt venture capital kommer ifrån venture capital-företag, vilket är en fond eller företag (Landström, 2003-02-19) som investerar andras pengar i tillväxtföretag. Informellt venture capital är kapital som investeras av privatpersoner med deras privata medel. Ofta investeras informellt kapital av så kallade affärsänglar. Skillnaden mellan en affärsängel och ett venture capital-företag kan ibland vara fin. Enligt Isaksson (1999b) förekommer det att affärsänglar gör investeringar genom ett företag som kontrolleras av affärsängeln. Historiskt sett, vanligt i Sverige. Det finns idag även organiserade nätverk av affärsänglar vilket skulle kunna ses som venture capital-företag.

## Venture capital-företag

Venture capital-företag har som affärsidé att satsa kapital i tillväxtföretag (Isaksson, 1999b). De företag som venture capital-företagen investerar i kallas vanligen för portföljföretag med anledning av att venture capital-företagen vill sprida sina risker genom att satsa pengar i olika företag. Det finns tre olika former av venture capital-företag; privata, statliga och bundna (Isaksson, 1999b). De privata venture capital-företagen ägs till huvuddelen av privatpersoner. De flesta svenska venture capital-företag är idag privata. I Sverige har de statligt ägda venture capital-företagen alltid varit en av de mest aktiva aktörerna på marknaden. Bundna venture capital-företag ingår, såsom dotterbolag eller enhet, i en koncern som inte i grunden är ett venture capital-företag.

Många venture capital-företag går samman i syndikat, vilket innebär att ett företag saminvesterar med andra venture capital-företag för att ytterligare diversifiera sin portfölj. När portföljföretaget har uppnått en önskad tillväxt

### <sup>1</sup>ALMI och NUTEK

Ett samarbete för regional näringslivsutveckling som erbjuder kompetens och finansiering till svenska entreprenörer.

### <sup>2</sup>Industrifonden

Har som affärsidé att som aktiv medfinansierare erbjuda tillväxtkapital, kompetens och nätverk till svenska framtidsföretag.

### <sup>3</sup>Royalty

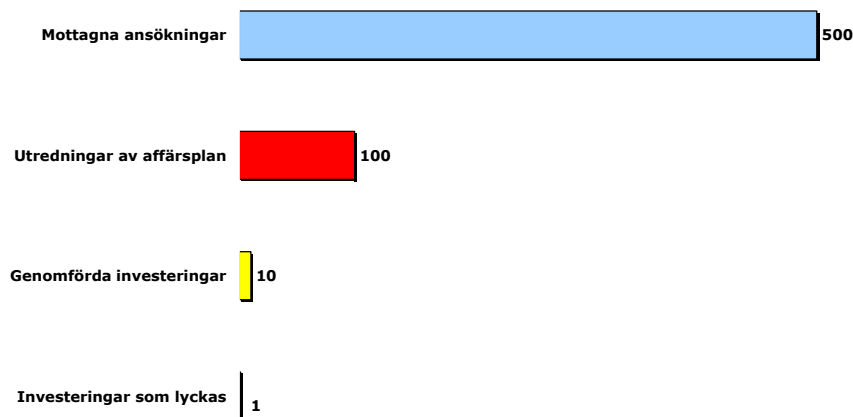
Avkastning på immateriell anläggningstillgång

realiserar venture capital-företaget sitt innehav. Landström (2003-02-19) anger att fem till tio år är normal längd på investeringen.

Braunerhjelm (1999) skriver i en artikel att en kartläggning av venture capital-företag på den svenska marknaden visar att NUTEK, ALMI och Industrifonden i praktiken är de helt dominerande aktörerna. Olofsson och Berggren (1998) erhöll också detta resultat i sin studie.

### Venture capital-företagens beslutskriterier vid investeringar

För att ett venture capital-företag skall investera i ett portföljföretag krävs det, enligt Montgomerie (2003-05-21), att en genomarbetad och seriös affärsplan kan presenteras av entreprenören. Ett av de viktigaste kriterierna är att ledningen har den kompetens som behövs för att driva ett projekt från starten till ett framgångsrikt företag. Montgomerie (2003-05-21) anger att de flesta investeringar som slutar i ett misslyckande beror på att ledningen brustit i sin kompetens. Andra krav som ställs på ett presumtvt investeringsobjekt är att produkten skall uppvisa en viss teknikhöjd, samt att marknaden skall uppvisa potential. Processen inleds med att entreprenören sänder en invit till venture capital-företaget som granskar affärsplanen. Efter den första granskningen avslås ansökan eller slussas vidare till nästa steg som kan resultera i en investering. När den första sällningen är genomförd inleds ett extensivt arbete med att utvärdera produkt, marknad och den enskilde entreprenörens potential. Som diagrammet nedan illustrerar är det många företag som söker, men få som erhåller venture capital. Den investering som lyckas förväntas ge en så pass stor avkastning att den även täcker de misslyckade investeringarna (Montgomerie, 2003-05-21).



**Diagram 2.1** Illustration av en investeringsprocess. Källa: Montgomerie (2003-05-21)

## Affärsänglar

Venture capital-marknaden visar i flera länder upp en större efterfrågan på kapital än vad det finns resurser till (Landström, 1993). Det här lämnar företagarna till att, om det är möjligt, belåna sin verksamhet eller att söka finansiering av en affärsängel som delvis täcker detta underskott. Det här gör att affärsänglar spelar en stor roll för nya företags finansiering. Trots affärsänglarnas individuella karaktär kan man utläsa några generella egenskaper hos dem. Enligt Isaksson (1999b) är en affärsängel vanligen ensam i sitt arbete och gör mer sporadiska investeringar av mindre storlek. Jämfört med traditionella venture capital-företag gör affärsänglar investeringar i tidigare faser. Van Osnabrugge och Robinson (2000) har genom sina studier sett att affärsänglar är mer flexibla än riskkapitalbolag i sina investeringsbeslut och att de vanligtvis investerar i alla branscher. De menar också att det innebär relativt låga transaktionskostnader för företaget att ta in en affärsängel i förhållande till ett venture capital-företag som ställer höga krav på affärsplanens utförande.

En nackdel med att bjuda in en affärsängel i företaget är, enligt Van Osnabrugge och Robinson (2000), att den nya delägaren förmodligen vill få ett inflytande i den löpande verksamheten. Det kan leda till att entreprenören blir tvungen att släppa ifrån sig lite av sin kontroll.

Faktumet att en affärsängel oftast inte är välkänd för allmänheten gör att hennes investering i företaget inte skapar någon legitimitet i skillnad till vad ett venture capital-företags investering kan ge. Detta är framför allt viktigt för ett nytt företag som saknar en ekonomisk historia att visa upp.

## Affärsänglars beslutskriterier vid investeringar

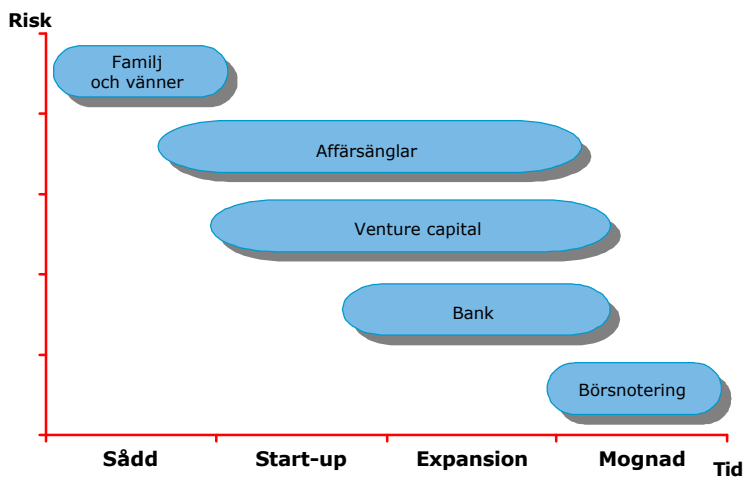
En affärsängel har förutom ekonomisk vinning ofta även andra motiv till en investering i ett nystartat företag. Van Osnabrugge och Robinson (2000) anger att affärsängeln även är intresserad av att delta i den entreprenöriella processen, vilket en venture capital-investering möjliggör. Affärsängeln har ofta ett intresse av att följa ett företag från idéstadiet till ett utvecklat företag. Under en konferens i Danmark, EURAM Conference (2003-04-04 – 2003-04-06), rapporterades om en undersökning av danska affärsänglar som visade att en viktig faktor till varför en affärsängel investerar i nystartade företag är att hon har ett stort intresse för entreprenörskap och att hon vill vara en del av företagets utveckling.

En utredning av European Commission (2002) visar att affärsänglar föredrar att investera i lokala företag då det ökar möjligheterna för henne att ha fortlöpande kontakt med företagets ledning. Anledningen till att affärsängeln vill ha en geografisk närhet till företaget är att kompensera för att det är svårare att samla in skriftlig information om ett nystartat företag som har en kort eller ingen historia alls bakom sig. Ytterligare en anledning är att minimera sin riskexponering i form av *moral hazard*<sup>4</sup> och asymmetrisk information mellan parterna.

### <sup>4</sup>Moral hazard

Entreprenören väljer att använda venture capital till annat än vad som var bestämt i kontraktet.

Efter ovanstående presentation av två av de största aktörerna på venture capital-marknaden följer en redogörelse för de olika finansieringsfaser ett nystartat företag genomgår. Inledningsvis avser vi att illustrera venture capital-företagens, affärsänglarnas samt övriga investerares investeringsmönster sett ur finansieringsfasernas perspektiv. De olika investerarna har vissa preferenser när det gäller vilka företag de investerar i. De specialiserar sig ofta på att investera i olika faser av ett företags livscykel, så kallade finansieringsfaser. Investeringar i yngre företag i tidiga faser är mer riskfyllda än investeringar i senare faser. Figuren visar att venture capital-företag är något mer riskaverta än affärsänglar, vilket bidrar till att den sistnämnda investerartypen är viktig för ett företag i såddfasen.



**Figur 2.2** Finansieringskällor i olika skeden av företagets livscykel. Källa: Fritt från Van Osnabrugge & Robinson (2000); Landström (2003-02-10)

## Företagets livscykel ur ett finansieringsperspektiv

Ett företags behov av venture capital ter sig olika beroende på i vilken fas i livscykeln företaget befinner sig (Isaksson, 1999b). Man kan urskilja fyra olika faser där olika aktiviteter kräver finansiering. Företaget har också olika syften med sitt kapitalbehov beroende på i vilken fas företaget befinner sig. Nedan följer en kort genomgång av respektive fas som, om inte annan referens anges, bygger på Isakssons (1999b) artikel där han bland annat definierar venture capital och ett företags finansieringsfaser.

### Såddfinansiering

I såddfasen finns inte något färdigt företag utan mottagaren av kapitalet är en uppfinnare eller entreprenör som har en idé om en produkt eller tjänst. Grundaren behöver kapital för att finansiera en utvärdering eller prövning av ett koncept eller en idé. Ett annat exempel är ett forskningsprojekt som har en kommersiell potential och som är i behov av hjälp med finansieringen.

Storleken på företagets kapitalbehov i såddfasen är vanligen relativt litet i förhållande till behovet hos företag i de senare faserna.

### Start-up-finansiering

Företagets grundare är på väg att starta en verksamhet eller har varit igång ett tag. Montgomerie (2003-05-21) anger att finansieringsbehovet beror på att det i detta skede finns en produkt som skall kommersialiseras. En första marknadsföring skall göras för att skapa en efterfrågan på produkten som genomgår en utvecklingsprocess.

Enligt amerikansk litteratur räknas även så kallat ”first-stage financing” till start-up. Det betyder att företaget har förbrukat ursprungskapitalet och behöver ett tillskott för att kunna inleda en kommersiell tillverkning och försäljning.

### Expansionsfinansiering

Expansionsfasen kan delas in i två delfaser, tidig och sen expansion. Under den tidiga expansionen har företaget oftast inte börjat redovisa några vinster. Eftersom de internt tillförda medlen i form av vinster saknas samt att företaget har en ökad försäljningsvolym behöver företaget tillskott av rörelsekapital. Kapitalanskaffningen i den tidiga expansionsfasen kallas därför ibland för ”second-stage financing”. I den senare expansionsfasen, ”third-stage financing”, uppnår företaget en stark tillväxt. Försäljningen ökar också markant och medför en lönsamhet. Aktiviteter som kräver kapital är exempelvis marknadsföring och produktförbättring.

### Mogna stadier

När företaget passerat sin första tillväxtperiod stabiliseras verksamheten i vad som kallas mognadsfasen. Kapitalbehovet beror nu på vilken utveckling företaget väljer. Det kan vara aktuellt att köpa hela eller delar av ett annat företag. Ett annat scenario är att företaget har hamnat i en finansiell kris och behöver kapital för att vända en negativ trend.

## Finansiering av nya teknikbaserade företag

NTBF räknas ofta in i företagsgruppen small and medium sized enterprises (SME). Olofsson och Berggren (1998) menar att man bland de svenska SME kan identifiera en generell *pecking order*<sup>5</sup> vad gäller finansieringskällor till företaget. SME föredrar att i första hand finansiera sin verksamhet med internt tillförda medel. Van Osnabrugge och Robinson (2000) anger att SME även använder sig av olika metoder av *financial bootstrapping*<sup>6</sup>. På det sättet förlorar entreprenören inte något ägarinflytande över sitt företag. Det finns dock en negativ aspekt med metoden, nämligen att lösningen är relativt kortsiktig. Lösningen innebär dessutom att företaget blir beroende av och får anpassa sig till ett annat företags verksamhet, på grund av att det inte skapar den kapitaltillväxt som behövs. Om de internt tillförda medlen eller financial bootstrapping inte skulle vara tillräckligt för att finansiera verksamheten

<sup>5</sup>**Pecking order**  
Företagets prioriteringsordning vid finansiering.

<sup>6</sup>**Financial bootstrapping**  
De olika metoder ett företag använder sig av för att finansiera sin verksamhet utan att sätta sig i beroendeställning genom ett långsiktigt externt lån eller en ny delägare (Winborg & Landström, 2001). Ett exempel är att låna utrustning av ett annat företag.

väljer företagen att söka sig till ett låneinstitut. Kartläggningen som genomfördes av European Commission (2002) anser dock att låneinstitut inte längre är en möjlighet för många SME. De anser att förändringarna i banksektorn har gjort att de individuella bankerna inte vill satsa på kunder som ger låga marginaler, exempelvis SME. Ett substitut till de allt mer riskaverta bankerna är venture capital-företag och affärsänglar. Enligt Olofssons och Berggrens (1998) pecking order är en ny delägare tredjehandsvalet för entreprenören. Främsta anledningen till att ta in nya delägare är att få en tillförsel av kompetens till företaget. En anledning till att NTBF ser med skepsis på nya delägare är att agentförhållandet kan resultera i en diskrepans mellan grundarens intresse för företagets tillväxt och de nya delägarnas intresse för en ekonomisk avkastning.

## Effekten av osäkerhet och asymmetrisk information

Som tidigare nämnts finns det ett equity gap mellan entreprenörens behov av venture capital och marknads tillgång av venture capital. Detta gäller framför allt högteknologiska företag inom de tidigare faserna sådd och start-up. Anledningen till det equity gap som existerar är att det ur investerarens synvinkel finns ett flertal anledningar till att en investering i ett nystartat företag inte är attraktiv. Landström (1993) menar att risken oftast är större än den potentiella vinsten i denna typ av företag. Han menar även att en investering i ett nystartat, mindre företag ofta medför höga transaktionskostnader. Ytterligare en anledning är att agentkostnaden kan bli hög då entreprenörens aktiviteter i ett litet företaget utan insyn måste kontrolleras.

## Agentteori

Ett agentförhållande uppstår då en part (agenten) lovar att handla för en annan part (principalen). I vårt fall är agenten entreprenören som sökt kapital för att finansiera sin verksamhet och principalen är antingen en affärsängel eller ett venture capital-företag.

Det finns en uppfattning inom agentteorin att det existerar en intressekonflikt mellan agenten och principalen, vilken uppstår då det finns en diskrepans mellan principalens och agentens intresse. Jensen och Meckling (1976) anger att kärnproblemet inom agentteorin är att få agenten att vidta åtgärder som skapar värdetillväxt för principalen istället för att i första hand tillgodose sitt eget intresse. Författarnas studie har visat att en affärsängel eller ett venture capital-företag helst vill se att en entreprenör innehar en stor andel aktier i företaget eftersom hon då blir lika utsatt för sina egna handlingar i företaget som investeraren.

Företag som är finansierade med venture capital har oftast en koncentrerad ägarbild där varje ägare har satsat en stor andel av sin privata förmögenhet. Deakins och Whittam (2000) poängterar att det ur en investerarens perspektiv kan vara en sorts säkerhet att entreprenören är lika exponerad för risk som investeraren själv. Det bidrar till kongruens mellan entreprenörens och investerarens intressen med satsningen.

## Asymmetrisk information

I relationen mellan investerare och entreprenör kan det uppstå asymmetrisk information. Det kan, enligt Winborg & Landström (2001), bero på att entreprenören har svårt att förmedla information till investeraren på det sätt denne vill. Det kan också vara känsligt för entreprenören att sprida information om företagets verksamhet eftersom hon då riskerar att hemlig information sprids till konkurrenter.

Winborg och Landström (2001) menar vidare att investeraren måste skapa ett fritt informationsutbyte för att kunna minimera förekomsten av asymmetrisk information. Kostnaderna för att informationen inte skall riskera att bli asymmetrisk är en transaktionskostnad.

Venture capital-företag och affärsänglar kan dock minska asymmetrisk information genom att besitta goda kunskaper om entreprenörskap och därför kunna göra en ordentlig värdering av företagets potential innan en investering genomförs (European Commission, 2002).

Om investeringen sker i ett företag som fortfarande befinner sig i idéstadiet är det dock svårt, även för en investerare med stor branschkunskap, att göra en säker värdering. Osäkerheten i dessa tidiga stadier ökar behovet av information, något som kan vara svårt för ett nystartat företag att visa upp (Sapienza & Gupta, 1994).

I situationer där det finns osäkerhet om investeringens utfall samtidigt som investeraren har asymmetrisk information om entreprenörens verksamhet uppstår det vissa problem. Deakins och Whittam (2000) menar att asymmetrisk information och osäkerhet gör att affärsängeln eller venture capital-företaget får svårt att selektera bland företagen som söker venture capital. Det gäller att hitta entreprenörer vars verksamhet kommer att bli lönsam och framgångsrik.

Den asymmetriska informationen gör att transaktionskostnaden för en investering i ett nystartat företag blir hög. Winborg och Landström (2001) skriver att det krävs en mer noggrann undersökning av investeringsobjektet än vad som hade behövts inför en investering i ett mer etablerat företag. European Commission (2002) har med sina empiriska undersökningar visat att kostnaden som hänförs till *due diligence*<sup>7</sup> är en av anledningarna till att företag inom de tidigare faserna inte är lika attraktiva för venture capital-företag. En due diligence innebär inte bara en ekonomisk kontroll utan även en kontroll av personerna som står bakom idén. Det är mycket viktigt att entreprenören har den kompetens som krävs för att driva ett nystartat företag. Sapienza och Gupta (1994) argumenterar för att entreprenörens ledarkunskaper eller tidigare framgångar inom entreprenörskap skapar ett ökat förtroende för entreprenören.

Deakins och Whittam (2000) tar upp ytterligare ett problem som kan uppstå då informationen är asymmetrisk, vilket är den så kallade moral hazard som tidigare nämnts.

### <sup>7</sup>Due diligence

Den totala granskning av företaget som en investerare gör innan hon fattar ett investeringsbeslut.



## Transaktionskostnader för entreprenören

Winborg & Landström (2001) menar att asymmetrisk information även kan drabba entreprenören i de fall då investeraren har en större kunskap om branschen och dess potential än entreprenören eller om investeraren även placerar kapital i ett konkurrerande företag. De diskuterar även en speciell transaktionskostnad som drabbar entreprenören. Det är så kallade bonding costs, vilket är kostnader som uppkommer då entreprenören söker finansierare. Kostnaden består i att först identifiera och söka upp en potentiell finansierare och att sedan förse honom med tillräcklig grund för att hon skall kunna fatta ett, för entreprenören, positivt beslut. Entreprenören måste kunna presentera en informativ affärsplan samt garantier för att det är ett seriöst företag som söker venture capital.

Affärsplanen rekommenderas av Jacobsson (2000) att innehålla bland annat företagets affärsidé, produkt, prognoser för framtida ekonomiska utfall samt marknadsförutsättningar. Den bör vara utformad så att den ger investeraren möjlighet att på egen hand verifiera lämnad information samt att kunna samla in ytterligare information vid behov.

## 2.2 Den svenska venture capital-marknaden

Enligt Isaksson (1999b) har venture capital-företagen i Sverige historiskt sett oftast varit företag där ägarna valt att göra investeringar via sitt företag istället för som affärsänglar. I Sverige har dock staten alltid varit en av de mest aktiva aktörerna på venture capital-marknaden. Detta sedan Företagskapital startades i mitten av 1970-talet. Ytterligare två stora statliga aktörer är Industrifonden och NUTEK som genomför venture capital-investeringar både direkt och indirekt via hel- eller delägda venture capital-företag. Isaksson (1999b) anger vidare att det under 1990-talets senare hälft blivit allt vanligare med venture capital-företag med en mer klassiskt amerikansk organisationsstruktur. Dessa företag består av ett managementbolag som sätter upp en eller flera venture capital-fonder. I dessa fonder kan sedan externa investerare placera kapital varefter kapital från fonden tillförs utvalda portföljföretag.

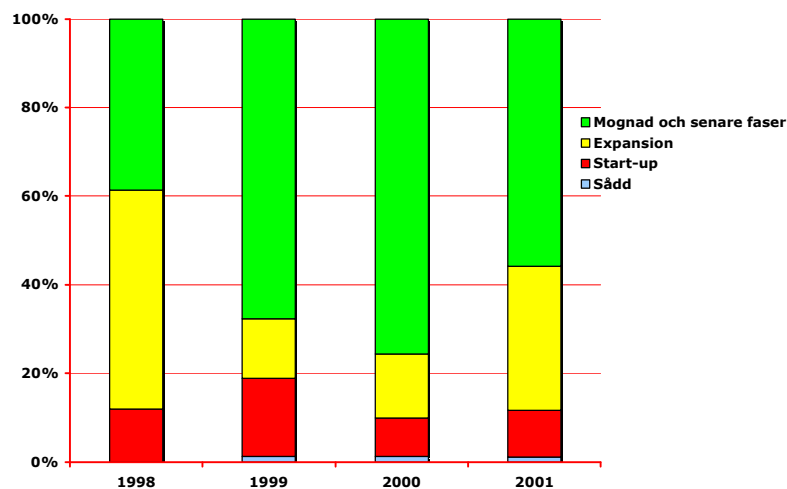
De trender på venture capital-marknaden som vi diskuterat tidigare i detta kapitel stämmer även väl in på den svenska marknaden. Thornberg (2002) har kartlagt den skånska venture capital-marknaden och har sett att det idag är en brist på venture capital i alla faser, vilket inte är specifikt för Skåne utan gäller i hela landet. I och med att investerarna blivit mer försiktiga med sina placeringar görs de flesta investeringar idag i start-up- och expansionsfasen där rörelserisken är mindre än i företag i såddfasen. Lokal förankring har blivit mycket viktigt när företag i såddfasen söker venture capital. Affärsänglarna utgör därför nyckelpersoner för företag i de tidigaste faserna eftersom de både har lokal förankring och är mer riskbenägna.

En historisk kartläggning av den svenska venture capital-marknaden, visar att den aldrig har något direkt jämviktsläge (Thornberg, 2002). Venture

capital-marknaden kan istället karaktäriseras av stora uppgångar och djupa nedgångar. I EVCA:s årsbok för 2000 kartläggs antalet investeringar och vilka belopp som investerats och venture capital-marknadens utveckling i stort. Det anförs att antalet venture capital-företag ökade kraftigt under den senare hälften av 1990-talet och att detta tillsammans med det allt gynnsammare borsklimatet och de låga räntorna gjorde att entreprenörer hade bättre förutsättningar att erhålla riskkapital under de sista åren av decenniet. Det investerade beloppet under åren 1998 och 1999 var 1,8 miljarder SEK respektive 11,3 miljarder SEK. Venture capital-investeringarna sköt alltså i höjden under 1999 delvis som följd av ett stort antal nystartade IT-bolag som mycket framgångsrikt sökte venture capital.

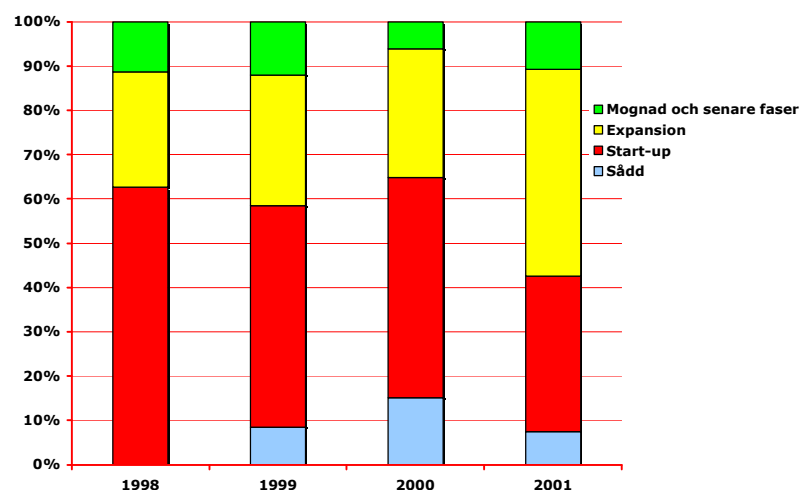
I EVCA:s årsbok för 2001 uppges att antalet medlemmar i SVCA ökade från 55 stycken under 1998 till 150 stycken 2000. Dessutom beskrivs den generella nedgången av venture capital-marknaden och de flesta av de övriga finansiella marknaderna under senare delen av 2000 där framför allt IT-relaterade företag hade svårigheter att säkra kapitalflödena. Trots nedgången under senare delen av 2000 ökade det totala investerade beloppet på helårsbasis som följd av mycket intensiva investeringar under den första halvan av året. Totala beloppet som investerades under 2000 var 19,4 miljarder SEK men nedgången var påbörjad. I årsboken för 2002 berättar EVCA att den svenska venture capital-marknaden efter flera år av extraordinär tillväxt nu var på väg mot kraftigt dämpad aktivitet. Dock blev inte minskningen så stor utan det totala investerade beloppet under år 2001 blev 18,9 miljarder SEK.

Svenska Riskkapitalföreningen (SVCA) bildades 1985 och har till uppgift att verka för att private equity- och venture capital-marknaden fungerar på ett tillfredsställande sätt. Enligt SVCA:s VD, Berggren (2002), hade SVCA:s aktiva medlemmar, ett totalt kapital om ca 190 miljarder SEK år 2001. Av denna summa var 111 miljarder SEK investerade. Diagrammet nedan visar en historisk utveckling av fördelningen av det totala beloppet per fas. Den största andelen av det investerade beloppet har varit riktat mot mognadsfasen. En av anledningarna är att företag i denna fas har ett större kapitalbehov beroende på att aktiviteterna som behöver finansieras är mer kapitalkrävande. Det beror även på att marknaden blivit försiktigare och att det är i de senare faserna som företagets rörelserisk är mindre än i tidiga faser.



**Diagram 2.2** Fördelning av det totala investerade beloppet på de olika faserna mellan 1998 och 2001. Källa: EVCA Yearbook (2002; 2001; 2000)

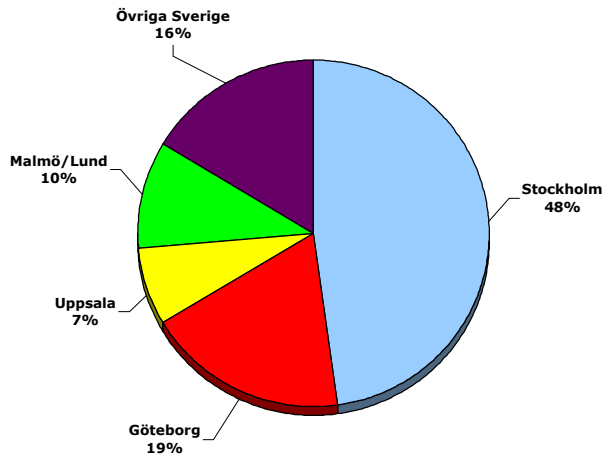
Som diagrammet nedan visar har de flesta investeringarna genomförts i företag i start-up-fasen. Trots att de flesta investeringarna görs i start-up-fasen leder inte det till att stor andel av det totala beloppet investeras i denna fas. Detta beror till stor del på att verksamheten i företag i denna fas inte är av samma ekonomiska omfattning och därav inte lika kapitalkrävande som verksamheter i företag i senare faser.



**Diagram 2.3** Fördelning av det totala antalet investeringar i de olika faserna mellan 1998 och 2001. Källa: EVCA Yearbook (2002; 2001; 2000)

Varje kvartal genomför NUTEK (2003) tillsammans med SVCA och TEMO en undersökning av händelseutvecklingen på den formella (investeringar genomförda av venture capital-företag) riskkapitalmarknaden i Sverige. I

denna framgår den geografiska fördelningen av venture capital-investeringar, genomförda av venture capital-företag under år 2002. Den största delen av kapitalet, hela 48%, investerades i Stockholm följt av Göteborg, (19%) Uppsala (7%) och Malmö/Lund (10%).



**Diagram 2.4** Fördelning av venture capital på geografiska områden. Källa: NUTEK (2003), sammanställd av författarna

## 2.3 Forskningsparker

Ferguson och Olofsson (1998) argumenterar för de nya teknik- och forskningsbaserade företagens funktion i samhället. Dessa företag sägs utgöra en viktig del i ett lands framgång vad gäller sysselsättning och ekonomisk förnyelse. Företagen har även en stor betydelse för framväxten av andra nya företag och industrier. I Sverige, liksom i många andra länder, försöker man därför skapa en gynnsam miljö för dessa företag att utvecklas i. En del i denna satsning är forskningsparker.

### Några definitioner av en forskningspark

Forskningsparker skildras ofta som en homogen grupp men i realiteten finns många olika typer av parker beroende på olika visioner och mål uppsatta av dess grundare och ledning. Det har gjorts flera försök att fastslå en generell definition av en forskningspark. UKSPA<sup>8</sup> (1999) har på sin hemsida ställt upp tre fundamentala egenskaper som en forskningspark skall ha för att bli klassificerad som en forskningspark. Den skall ha formella och operationella länkar med universitet och forskningscentra. Vidare skall forskningsparken vara formad så att den uppmuntrar bildandet och tillväxten av nya teknik- och kunskapsbaserade företag samt andra organisationer. Till sist skall den ha en styrande funktion som är aktivt engagerad i överföringen av teknisk och affärsmässig kunskap till företagen inom forskningsparken.

I Sverige finns idag 31 individuella forskningsparker som drivs efter egna uppsatta mål och syften. Forskningsparkerna är samlade i en nationell organisation, Swedepark. Enligt Swedepark (2002) är definitionen på en forskningspark en miljö som stimulerar tillväxt med fokus på högteknologi,

<sup>8</sup>UKSPA  
United Kingdom Science  
Park Association

forskning och kunskapsintensitet. Forskningsparken skall arbeta för en samverkan med universitet och forskning. En forskningspark erbjuder vidare service och tjänster vars mål är att underlätta för nystartade företag och stimulerar dess utveckling. I forskningsparken stimuleras även teknologi- och kunskapsöverföringen mellan universitet och näringsliv.

## Syftet med en forskningspark

Ferguson (1998) skriver att motiven till varför forskningsparker bildas kan vara många. Det vanligaste antagandet är att forskningsparken skall vara en plats där nya företag kan utvecklas med idéer och teknologiskt stöd från universitet eller andra forskningsinstitut. Nystartade företag kan erbjudas en attraktiv, professionell miljö med service såsom reception, konferenslokaler, hjälp vid kapitalanskaffning och vid revision. Kombinationen av service och lokalernas faciliteter tillsammans med tillgång till nätverk och universitetsforskning förväntas ge de nya teknik- och kunskapsbaserade företagen goda förutsättningar för tillväxt.

Enligt Swedepark (2002) skall medlemmar ta en aktiv roll i utvecklingen av nybildade företag. Det sker genom att erbjuda olika medel såsom kontorslokaler, utbildning, rådgivning och mentorer. Enligt Swedepark är ett av målen att hjälpa till med finansieringen av företagen genom att förmedla kontakter mellan en investerare och NTBF. Man skall också uppmuntra att företagen själva skaffar sig aktiva nätverk för support, dels för att de nya företagen skall kunna utbyta erfarenheter och kompetens inom flera områden och dels för att det anses stimulera företagets innovativa förmåga. Ett företags lokalisering i en forskningspark skall ge företaget en fördelaktig position i en rekryteringssituation.

Forskningsparkerna skapar, enligt Swedepark (2002), ett nätverk och en samverkan med akademisk och industriell forskning. Parkerna är också en del av ett större internationellt nätverk av forskningsparker och akademiska institutioner som skall underlätta forskningsparksföretagens internationaliseringsprocess. Företagens individuella teknik- och forskningshöjd samt parkens klusterbildning och dess höga aktivitetsnivå skapar en imagehöjande effekt i kommunikationen med kunder och övriga aktörer på marknaden.

Williams Löwegren (2000) menar att syftet med en forskningspark är att skapa och utveckla länkar mellan universitet och företag, samt även mellan företag. Parker bör också uppmuntra att den existerande kunskapen inom ett universitet eller ett företag överförs till företagen inom forskningsparken så att ny kunskap och innovation kan skapas.

## Företagen i en forskningspark

Företag lokaliserade i en teknik- och forskningspark är ofta NTBF. Det finns dock flera definitioner av NTBF i litteraturen. Lindelöf (2002, s. 3) refererar till några tidigare gjorda definitioner:

*1) Företaget ska vara yngre än 25 år; 2) Affärsverksamheten ska vara baserad på innovation eller ha en substantiell teknologisk nivå vars risk överstiger det normala; 3) Företaget måste ha etablerats av en individ (-er) – och inte vara ett dotterbolag till ett etablerat företag; 4) Företaget måste ha startats med syftet att exploatera en uppfinning eller en innovation.*

Lindelöf (2002, s. 3) fortsätter och citerar Lindholm-Dahlstrand, 1999, s. 382:

*The definition of a NTBF is a firm whose strength and competitive edge derives [sic!] from the know-how within natural science, engineering or medicine, of the people who are integral to the firm [sic!], and upon the subsequent transformation of this know-how into products and services for a market. Thus, this refers not only to firms developing or using high technology but to all firms where natural science, medical or engineering skills and expertise are central to achieve competitive advantage.*

I Lindelöfs (2002) studie av den entreprenöriella miljön i en teknik- och forskningspark definierar han NTBF som en kombination av ovanstående forskares definitioner med tillägget att NTBF skall vara företag av mindre skala. I företagsgruppen NTBF skall det inte ingå sådana företag vars karaktär liknar ett serviceföretag, till exempel banker och revisionsbyråer.

## 2.4 Lokaliseringens fördelar vid kapitalanskaffning

De flesta undersökningar av NTBF i forskningsparker har varit fokuserade på företagets tillväxt. Det vi vill tillföra vetenskapen är forskningsparkens betydelse för NTBF vid en kapitalanskaffning. Om det var möjligt för en forskningspark att bryta investeringsmönstret på venture capital-marknaden skulle ett nystartat företag i såddfasen erhålla en fördelaktig position gentemot investerare genom att lokalisera företaget i en forskningspark.

Vi inleder dock med en mer generell presentation av en forskningsparks fördelar. En studie av tidigare empirisk forskning inom forskningsparkens betydelse för NTBF har genomförts av Löwegren (2003). Hon har delat in de identifierade faktorerna i tre delar, nämligen betydelsen av närhet till universitet, forskningsparkens faciliteter samt effekter av klusterbildandet. Närheten till ett universitet skapar förutsättningar för att skapa en

kontinuerligt uppdaterad kunskap inom verksamhetsområdet. Författaren anger att de faciliteter som erbjuds är bland annat rådgivning, antingen av forskningsparkens egen personal eller genom rekommendation till annan konsultverksamhet. En värdefullt effekt anses vara den image som forskningsparken har gentemot externa parter.

Ferguson (1998) betonar även han att en forskningsparks roll delvis skall vara att stimulera och stödja nätverksbyggande för NTBF. Hans undersökning visar dock att företag lokaliserade i en forskningspark inte skapat ett fördelaktigt nätverk. En viktig nytta av att ligga i en forskningspark var istället att lokaliseringen gav företaget en sorts social legitimitet vilket gynnade företagets kontaktskapande och sökande efter nya kunder. Ferguson och Olofsson (1998) genomförde en undersökning av företag lokaliserade i någon av forskningsparkerna i Linköping, Uppsala eller Luleå. Resultatet visade att företagen ansåg sig fått en starkare image genom sin geografiska placering.

Nedan följer en diskussion om hur en forskningspark skulle kunna minska de transaktionskostnader som presenterades tidigare i kapitlet.

## Asymmetrisk information

Företagen i vår urvalsgrupp är så kallade NTBF, vilka ofta består av ett fåtal personer där ledningen inte sällan är uppfinnare av företagets produkt eller tjänst och därmed också grundarna av företaget. Ett företag med få anställda och fokus på produkten istället för på ekonomin gör att det kan bli svårt för en utomstående att kontrollera verksamheten. Detta gör att en extern part som investerat i NTBF har svårt att tillskansa sig all den information hon behöver för att ta ett investeringsbeslut.

Som ett led i forskningsparkens satsning på nätverksbyggande hålls seminarier där man bjuder in aktörer på venture capital-marknaden. Här kan personer som driver NTBF få information om vad som krävs för att ett venture capital-företag skall investera i företaget. Entreprenörerna får under dessa seminarier lära sig hur en bra affärsidé skall utformas. Det finns även möjlighet att via seminarier få kontaktsamtal med investerare vilket är ett steg i rätt riktning mot att erhålla externt kapital.

Forskningsparkernas seminarier är även till för att venture capital-företag och affärsänglar ska kunna öka sin kunskap om vissa branscher. En god branschkunskap minskar investerarens utsatthet vid asymmetrisk information eftersom hon då inte blir lika beroende av att få information från entreprenören.

## Geografisk närhet

En affärsängel eller ett venture capital-företag satsar, förutom pengar, ofta tid och kompetens i portföljföretaget. Det kan röra sig om styrelseposter eller konsultation. Ett av beslutskriterierna för affärsänglar är att det skall finnas en geografisk närhet till företaget som hon investerar i (Landström, 1993). Eftersom en affärsängel har ett stort intresse för entreprenörskap i allmänhet och i det satsade företaget i synnerhet är det inte optimalt att ha lång restid till

företaget. En forskningspark skapar en geografisk samling av NTBF, vilket gör att en affärsängel kan besöka de företag som hon investerat i under en och samma dag. Besöken är ett sätt att kontrollera verksamheten och kunna försäkra sig om att moral hazard inte uppkommer.

Den geografiska koncentrationen skapar även ett viktigt nätverk för NTBF genom att erfarenhetsutbyten kan ske på ett informellt sätt.

## Sökkostnader

Genom det nätverk som en forskningspark skapar mellan venture capital-företag, affärsänglar och NTBF finns stora möjligheter för samtliga aktörer att finna en samarbetspartner.

Ett sätt att sälla bland presumtiva investeringsobjekt kan vara att gå via en forskningspark där en första selektion redan skett. Forskningsparken har vissa kriterier som ett företag måste fylla innan det får flytta in i forskningsparkens lokaler. Företaget bör vara knutet till ett universitet, vilket borgar för en viss teknikhöjd på företagets produkter. Verksamheten bör också vara inriktad på högteknologi och forskning och utveckling vilket gör att en affärsängel eller ett venture capital-företag vet ungefär vilka branscher som de finner i forskningsparken. Genom den här första gallringen bland nya företag har lite av jobbet redan utförts. En investerare kan kontakta forskningsparken och därifrån bli vidarekopplad till NTBF som uppfyller hennes egna kriterier. Det kan också vara så att en affärsängel eller ett venture capital-företag, som är på besök i ett företag lokaliserat i en forskningspark, finner nya företag som väcker intresse.

Ett exempel på transaktionskostnader för entreprenören är så kallade bonding costs, vilka uppstår i entreprenörens ansträngning för att sprida en tillräcklig information om företaget till de presumtiva investerarna. Dessa kostnader kan minskas i och med en lokalisering i en forskningspark eftersom parken bistår med både ett kontaktnät och utbildning inom venture capital-anskaffning.

Diskussionen ovan har lett till ett antal samband mellan ett företags lokalisering i en forskningspark och tillgången av venture capital. Vi har sammanställt en rad hypoteser som sedan analyserats med utgångspunkt från den insamlade datan i vår studie. Analysen av den bearbetade datan kommer att ge oss indikationer på huruvida hypotesen stämmer eller inte. Hypoteserna presenteras i kapitel 4, där vi kopplar samman dem med respektive teori eller empirisk forskning. Anledningen till att kapitlet inte följer direkt efter teorin är att vi först vill beskriva vårt tillvägagångssätt då vi gjort vår undersökning.



# 3 Tillvägagångssätt

## 3.1 Förberedelser

Som tidigare nämnts fanns det ett önskemål att under Ideons 20-årsjubileum presentera olika undersökningar som gjorts om forskningsparken och dess betydelse. Det vi ämnade undersöka var förekomsten av venture capital hos företag lokaliserade i forskningsparken. Vi ville också undersöka vilken betydelse en forskningspark kunde tänkas ha under anskaffningsprocessen.

Efter en första avgränsning tog vi kontakt med Gertrud Bohlin, dåvarande VD på Ideon Center AB, för att klargöra vilka förväntningar Ideon hade på undersökningen. Det första mötet med Gertrud resulterade i att vi tillsammans tog fram ett antal frågeställningar som vi ville få testade. Av Ideon fick vi tillgång till ett arbetsrum på Ideon Business Center där vi hade Internetuppkoppling och telefon, vilket underlättade arbetet med studien.

### Förstudier

Innan vi kunde starta vår undersökning gick vi igenom litteratur kring venture capital i allmänhet och om den svenska venture capital-marknaden i synnerhet. Dessutom studerades en hel del forskartiklar kring fenomenet forskningsparker. Parallellt med litteraturstudierna har vi fört en diskussion kring hur en forskningspark skulle kunna förändra venture capital-situationen för forskningsparksföretag. Med hjälp av befintlig teori och resonemang inom gruppen, tillsammans med handledare och med representanter ur ideonorganisationen växte hypoteserna successivt fram.

Utifrån offentlig data, i *Market Manager*<sup>1</sup>, skapade vi en databas över Lunds kommuns alla aktiebolag för att på så vis skapa en första bild av de företag som skulle kunna komma att ingå i vårt urval. Databasen som skapats är uppbyggd i tio entiteter innehållande en mängd attribut med såväl grunduppgifter (adress, telefonnummer med mera) som uppgifter hämtade ur redovisningen (samtliga balans- och resultatposter, antal anställda, revisorer med mera). Genom att ställa diverse *SQL*<sup>2</sup>-frågor i databasen på olika parametrar utvecklades en klarare bild av hur förhållandena i företagen såg ut.

<sup>1</sup>**Market Manager** innehåller en stor mängd data om företagen i svenskt näringsliv. Distributör av datan är MM Partner i Stockholm.

<sup>2</sup>**SQL** (structured query language) – ett standardiserat frågespråk som ofta används för att bearbeta data och göra databasberäkningar. (Stair & Reynolds, 2001)

## 3.2 Uppsatsens karaktär

Det finns två huvudsakliga metodiska angreppssätt att utgå ifrån inom samhällsvetenskapen, den kvalitativa och den kvantitativa metoden. Den kvantitativa metoden skiljer sig främst från den kvalitativa i det avseendet att den utgår från en bredd i undersökningen. Den kvantitativa metoden söker efter gemensamma, typiska karaktäristika för att utifrån det observerade kunna göra generaliseringar, kännetecknade av hög pålitlighet. I och med den höga pålitligheten kan man med säkerhet uttala sig om egenskaperna hos alla de enheter som undersökts (Holme & Solvang, 1997).

Huvudsyftet med vår uppsats är att undersöka vilken, eller vilka, effekter faktumet att ett företag som söker venture capital är lokaliserat i en forskningspark har, och om detta avviker från de generella sambanden inom venture capital-teorin. Den befintliga forskningen inom området är väl etablerad och erkänd och kommer ungefär till samma generella slutsatser, något som medför att vi inte behöver ifrågasätta teoriernas giltighet utan istället bygga vidare på dem. Venture capital-studierna är baserade på onoterade företag i allmänhet men det finns, oss veterligen, ingen undersökning om de etablerade föreställningarna även gäller för företag lokaliserade i en forskningspark. Vi vill med vår studie kunna pröva sambandens hållbarhet i forskningsparker i Sverige.

För att skapa en hög trovärdighet i våra slutsatser och en möjlighet att dra generella slutsatser, var det önskvärt att vi kom i kontakt med så många företag som möjligt. Därför ansåg vi att ett bra sätt att testa resultaten i den väl etablerade forskningen inom området var att använda den kvantitativa metoden. Genom att ställa frågor om en väl etablerad teori till en icke tidigare undersökt population ville vi undersöka om de etablerade sambanden även är giltiga i vår population. Genom att använda den kvantitativa metoden får vi också indikationer på om vår insamlade information har generell giltighet.

Vid sidan av huvudsyftet har vi ett delsyfte med studien, nämligen att göra en kartläggning av företagen i forskningsparken Ideon och förekomsten av venture capital bland dessa. En kartläggning sker med fördel genom att kontakta så många företag som möjligt och därigenom försöka skapa en generell bild. För att uppnå även detta delsyfte är den kvantitativa metoden bäst, varför vi har valt att göra en helt och hållet kvantitativ studie.

Utöver val av metodiskt angreppssätt finns det olika sätt för oss att angripa de fenomen vi ämnade studera i vår undersökning, antingen induktivt eller deduktivt. Holme och Solvang (1997) menar att den induktiva och den deduktiva ansatsen har en utgångspunkt och ett syfte som skiljer sig från varandra på ett relativt tydligt sätt. Den induktiva ansatsen är ”upptäckens väg”, där vi utgår från empirin och från den drar generella slutsatser. Den deduktiva ansatsen är en ”bevisandets väg”, där vi utgår från teorin och med den bakom oss söker bevis genom empiriska studier. Som ovan nämnts vill vi testa befintliga teories hållbarhet på en icke tidigare undersökt population. Därför är utgångspunkten i vår studie deduktiv.

I vår deduktiva ansats har vi valt att arbeta med hypoteser, utvecklade av tidigare upprättade teorier och logiska resonemang. Tillvägagångssättet kallas hypotetiskt-deduktivt och syftar till att pröva hållbarheten i teorierna genom empiriska undersökningar (Halvorsen, 1992). Huvuddelen av vår undersökning är alltså av hypotetisk-deduktiv karaktär där vi utifrån existerande teorier och logiska resonemang utformat hypoteser som vi sedan testat på vår urvalsgrupp.

## Urvalsgrupp

Vi studerar venture capital i svenska forskningsparksföretag. Vid insamling av information skulle det bästa ha varit att göra en totalundersökning och kontakta alla företag i vår population för att få en så heltäckande bild som möjligt. Dock var detta inte möjligt för oss, bland annat på grund av tidsmässiga och ekonomiska skäl. Dessutom kan en totalundersökning av en stor population ge ett sämre resultat på grund av att mängden information blir stor och svårhanterlig (Holme & Solvang, 1997). För att vi ändå skulle kunna uttala oss om vår population krävdes att ett omsorgsfullt urval gjordes eftersom det på ett rättvisande sätt ska vara representativt för hela populationen. Valet av urvalsgrupp skedde i forskningsparken Ideon. Det kan tyckas att vi gjorde det enkelt för oss då vi endast gjorde urvalet på Ideon som ligger i direkt anslutning till universitetet. Varför urvalet gjordes på Ideon, var delvis på grund av att det är Sveriges första forskningspark, men också för att det är den största. Löwegren (2003) menar i sin studie av NTBF i forskningsparker att Ideon, tack vare sin ålder är väl etablerat och inhyser företag av olika åldrar som befinner sig i olika tillväxtstadier och därför är representativ för en svensk forskningspark. Dessutom menar hon att Ideon med sina 12% av det totala antalet forskningsparksföretag, utgör en stor, betydande del av de svenska forskningsparkerna. I och med att Ideon var den första svenska forskningsparken så har den varit lite av trendsättare för övriga forskningsparker. Med detta resonemang som grund kunde vi sluta oss till att vårt urval på Ideon skulle ge en mycket bra och generell bild av alla forskningsparksföretag i Sverige. När materialet skulle analyseras och slutsatser skulle dras var vi dock tvungna att vara försiktiga och dessutom ha ett ödmjukt förhållningssätt till resultaten eftersom det trots allt finns individuella skillnader mellan de olika forskningsparkerna och mellan företagen lokaliserade där. Vår population blev således företag lokaliserade i en forskningspark med ett urval gjort i forskningsparken Ideon.

Vi var dock inte intresserade av alla typer av företag i en forskningspark. Forskningsparkerna rymmer inte bara NTBF utan där finns även andra verksamheter såsom banker, revisionsbyråer, restauranger, frisörer med flera. De företag som inte i grunden är forskningsparkföretag kallas serviceföretag. Att i denna studie välja att ta med alla företag som bedriver verksamhet på det geografiska området som en forskningspark utgör, skulle inte göra studien förenlig med syftet. Vi ville i vår studie undersöka vilken, eller vilka, effekter faktumet att ett företag som söker venture capital är lokaliserat i en forskningspark har, och om detta avviker från de generella sambanden inom

venture capital-teorin. Serviceföretagen är, precis som alla företag, i behov av kapital och indirekt kan deras lokalisering i en forskningspark självklart påverka deras förmåga att inhämta främmande kapital. Vi vill dock hävda att denna påverkan är marginell och har valt att inte ta med dessa i vår undersökning utan har därför exkluderat dem ur urvalsgruppen.

Utöver serviceföretagen finns det vissa andra organisationer som faller bort. Det rör sig om organisationer utan vinstsyfte eller företag som är kopplade till forskningsparksorganisationen som till exempel Ideon Center AB, företaget som svarar för information och marknadsföring av Ideon (Ideon Center AB, 2002). Vid sidan av detta förekommer det också att företag som ingår i en större koncern är lokaliserade i forskningsparken och rent verksamhetsmässigt skulle passa in i urvalsgruppen men på grund av att de angivit att eventuellt venture capital söks via moderbolaget lokaliserat på annan ort, faller de ur urvalet. Är det moderbolaget som anskaffar kapitalet spelar dotterbolagets lokalisering på Ideon förmodligen en mindre roll, varför deras deltagande i studien utesluts. Dessutom förekommer det att både dotter- och moderbolag ligger i samma forskningspark och söker kapital gemensamt. I dessa fall har vi valt att endast inkludera moderbolaget i studien.

I och med att venture capital är kapital investerat i onoterade företag har vi endast tagit hänsyn till investeringar i onoterade företag. Dock innebär detta inte att de idag noterade företagen sorterats bort eftersom de kan ha varit onoterade första gången de erhöll riskkapital. Det finns några företag på Ideon som idag är noterade på en publik lista och dessa har vi varit extra observanta på.

I de fall det förekommer tveksamheter om företaget skall kategoriseras som forskningsparksföretag eller som serviceföretag har vi gjort en bedömning genom att via publik information skapa oss en uppfattning om företagets verksamhet och dess syfte med placeringen i forskningsparken.

Tack vare att vi fick tillgång till en lista med diverse uppgifter för alla företag lokaliserade på Ideon underlättades urvalsarbetet. Uppgifterna lades in i en databas och kategoriseringen började. Vid starten innehöll databasen 197 organisationer. Utav dessa kunde genast 16 stycken serviceföretag sällas bort och 181 utskick gjordes. Efterhand som svaren kom in föll ytterligare företag bort. Till slut hade totalt 55 företag av de 197 sällats bort. Utav dessa var 31 serviceföretag och 24 dotterföretag. Kvar fanns således 142 företag, vilka utgör vårt urval.

	Antal
Företag i databasen	197
Direkt bortplockade serviceföretag	-16
Antal utskick	181
Bortsorterade serviceföretag	-15
Bortsorterade "dotterföretag"	-24
<b>Urval</b>	<b>142</b>

**Tabell 3.1** Det slutgiltiga urvalet.

## 3.3 Genomförande

### Insamling av primärdata

Vi har redan tidigare i kapitlet redogjort för och motiverat valet av metodologiskt angreppssätt och ansats. Kvarstår gör motiveringen till valet av insamlingsmetod för att uppnå vårt formulerade syfte.

Holme och Solvang (1997) menar att insamlingen av data i den kvantitativa forskningsprocessen kan göras genom antingen observationer, experiment eller källanalys. Författarna menar att enkäter och intervjuer är de vanligast förekommande metoderna. I vårt fall föll valet på användandet av en enkät. Vi kan med enkäten nå ut till en relativt stor grupp både snabbt och enkelt. Lindelöf (2002) anger att enkätstudien möjliggör generaliseringar och därigenom också underlättar testande av teoretiska uppfattningar och därmed anser vi att den stämmer bäst överens med vårt syfte

### Enkätens upplägg

Vid inledningsfasen av undersökningen provade Ideon ett elektroniskt enkätverktyg som skulle användas internt i organisationen, vilket vi blev lovade tillgång till. Efter att ha övervägt vilka enkätmetoder som stod till buds ansåg vi att den elektroniska formen skulle passa vår undersökning bra. Efter att ha fastställt de hypoteser vi ämnade testa operationaliserade vi dessa i ett antal frågor. Holme och Solvang (1997) menar att hypoteserna skall preciseras i frågorna som måste ges en entydig innebörd för att svaren i så stor utsträckning som möjligt besvarar det vi ämnar undersöka. Det är också av största vikt att respondenternas uppfattningar i så stor utsträckning som möjligt sammanfaller med vår. För att öka sannolikheten att urvalsgruppen uppfattade frågorna på det vis vi ville var vi mycket noggranna då vi formulerade frågorna. Vi genomförde även tester av enkäten i olika omgångar.

Vid konstruerandet av enkäten arbetade vi med förväntningen att den skulle infogas i ett elektroniskt program med vissa inbyggda funktioner. Till exempel förväntade vi oss att programmet skulle klara av att slussa vidare respondenten till nästa relevanta fråga, det vill säga att i de fall ett visst svar gavs som gjorde de närmast följande frågorna irrelevanta skulle inte respondenten behöva ta del av dem. Vårt förfogande över enkätverktyget sköts på framtiden flera gånger och det visade sig att Ideon hade haft problem med programmet och att det fortfarande var under utveckling. Då vi till slut fick tillgång till programmet efter en längre tids dröjsmål insåg vi att det var konstruerat på ett sätt som vi inte hade förväntat oss. Programmets konstruktion gjorde att vi inte skulle kunna ställa den typen av frågor som vår undersökning krävde.

Efter noggrant övervägande valde vi att lämna tanken på att göra utskicket via det elektroniska enkätprogrammet. Vi bestämde oss för att istället skicka ut enkäten per post. Våra kontaktpersoner på Ideon stöttade oss i beslutet och tillhandahöll internpostkuvert, svarskuvert, brevpapper och direktadresser till

den högsta beslutsfattaren på alla företag, belägna på Ideon. Nu började ett mycket tidskrävande arbete med att konstruera enkäten så att den gick att använda i pappersform. Det var viktigt att ordningsföljden på frågorna samt beskrivningen av enkätens upplägg var tydligt eftersom respondenten skulle slussas genom enkäten utan att behöva läsa, för henne, irrelevanta frågor.

Det finns både för- och nackdelar med att använda sig av en postenkät, något som diskuteras av Körner och Wahlgren (1996). För det första anses det vara ett relativt billigt sätt att nå många personer som kan besvara frågorna när tid finns och utan påverkan av en intervjuare. Nackdelar med postenkäten är att svarsbortfallet ofta blir relativt stort varför uppföljningar och påminnelser till respondenterna ofta behövs. Dessutom kan forskaren inte heller med säkerhet veta vem det är som svarar på frågorna eller att frågorna är korrekt uppfattade. Uppstår osäkerheter med frågorna kan respondenten inte omedelbart rådfråga forskaren. Dock anser vi i vårt fall att fördelarna överväger nackdelarna med undersökningsformen.

För att undvika problemet med osäkerhet om vem som besvarat frågorna har vi gjort riktade utskick adresserade till den högsta beslutsfattaren i företagen samtidigt som vi tagit med en fråga där respondenten får fylla vilken funktion han eller hon har i företaget både vad gäller befattning i företaget, styrelseuppdrag och eventuellt ägande. För att minska oklarheter i frågorna har vi genomgående använt ett enkelt språk och undvikit onödigt komplicerade ord. Som exempel kan anges att vi valde ordet riskkapital istället för venture capital och därefter tydliggjorde vad vi avsåg med detta. I följebrevet angav vi dessutom ett telefonnummer som respondenten kunde nå oss på om det skulle finnas några oklarheter.

En nyligen genomförd studie bland ideonföretag anger att vissa av företagen har en strikt policy att inte svara på några enkäter (Ek, Larsson et al., 2003). Generellt sett är ideonföretag ganska dåliga på att svara på enkäter, det krävs flera påminnelser för att någonting ska hända (Maria Säterstöm, Ideon Center AB, 2003-04-29). På grund av ovan nämnda faktum var det av yttersta vikt att utskicket gav ett seriöst och tilltalande intryck. Vi försökte att i möjligaste mån skapa en postenkät som såg både påkostad och seriös ut. Vi har dessutom lagt ner mycket tid och arbete på att göra det grafiska intrycket så tilltalande som möjligt.

För att skapa ett personligt intryck valde vi att i de tre första frågorna infoga varje respondents företagsnamn. Detta möjliggjordes genom att koppla enkäten till vår databas över urvalsgruppen. Företagsnamnet skulle också minimera risken att de personer som är högsta beslutsfattare i flera företag inte skall ta miste om vilket företag som avsågs. På varje enkät fanns ett löpnummer för att vi skulle kunna kontrollera att hela processen, från tryckning till registrering, fungerade.

## Enkätens struktur

Den största utmaningen vid utformandet av en enkät är formuleringen av frågorna. Halvorsen (1992) presenterar två olika frågestrukturer; öppna och fasta frågor. Öppna frågor ger respondenten möjligheten att svara vad hon vill

i motsats till fasta frågor som endast ger givna svarsalternativ. Vår enkät innehöll både öppna och fasta frågor något som anses vara en fördel för att få in så korrekta svar som möjligt.

Då vi arbetade med ordningsföljden av frågorna följde vi den struktur som förespråkades av Halvorsen (1992) och Holme & Solvang (1997). För att inte avskräcka respondenten inleddes enkäten med ett par lättare ”uppvärmningsfrågor” där respondenten ombeds att ange sin funktion i företaget samt vilket år företaget grundades. Mittenpartiet av enkäten innehåller de frågor som var extra viktiga för vår studie och som kunde kräva lite efterforskningar av respondenten. Det sista partiet i enkäten innehöll oproblematiske frågor som skulle avrunda vår undersökning på ett lättsmält sätt.

## Test och utskick av enkät

Successivt när enkäten började ta form genomförde vi tester på utomstående personer för att hela tiden öka studiens validitet och reliabilitet. I den första omgången gick vi igenom enkäten tillsammans med våra handledare, var och en för sig. Vår enkät var till en början alldeles för omfattande och tidskrävande och behövde därför revideras. För att få högre svarsfrekvens var vi tvungna att reducera antalet frågor och göra enkäten enklare. Vissa frågor togs helt bort medan andra omformulerades och gavs andra svarsalternativ. Exempelvis sökte vi endast antalet affärsänglar, och inte namnet på dem, som investerat i företaget.

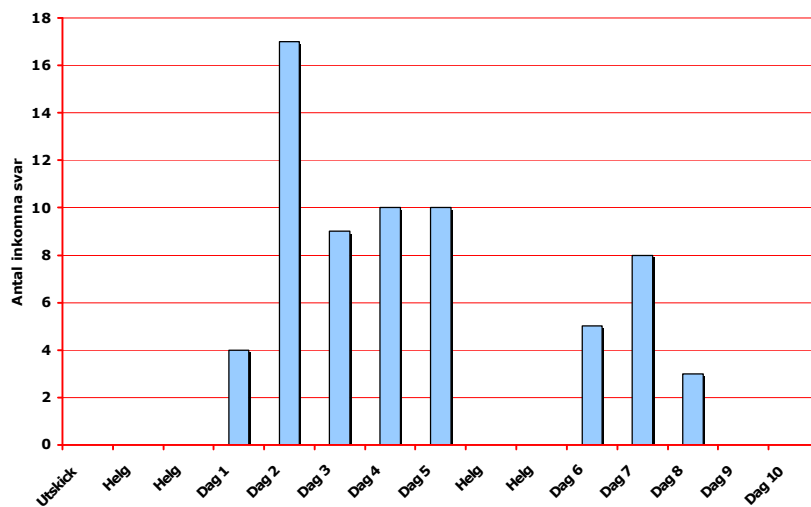
När man arbetar med en enkät under en längre tid och kontinuerligt försöker förbättra den kan det hända att man blir ”blind” för problem med uppställning, utformning och formulering av frågorna. Det var därför återigen viktigt att utomstående oberoende personer rådfrågades så att vi kunde eliminera eventuella svåra formuleringar och oklarheter. Ännu en gång testades den bearbetade postenkätversionen på utomstående personer. Den här gången testades den på en mindre population med helt olika bakgrunder. Vissa hade kunskaper i ämnet medan andra helt saknade förkunskaper. Utöver detta fick även personer ur Ideons ledning ta del av enkäten för att kunna komma med förslag till förändringar och delge oss sina eventuella synpunkter. Testgruppens kommentarer gjorde att vi ytterligare reviderade frågorna och svarsalternativen innan vi var nöjda med enkätens utformning.

Den slutliga versionen av *enkäten*\* bestod av ett följebrev, sex sidor med enkätfrågor samt tre blad med bilagor. Följebrevet var tryckt på ett brevpapper med Ideon Center ABs och Ekonomihögskolans logotyper, där vi presenterade syftet med undersökningen och att det var Ideon som hade initierat den. Vi poängterade betydelsen av studien och att den inte skulle ta en allt för lång tid i anspråk av respondenten.

En vecka efter att enkäten skickats ut sände vi ut en personlig påminnelse med e-post till samtliga företag som inte svarat. Även denna gång strävade vi efter att ge ett personligt intryck och poängtera vikten av svaret. Bifogat lades enkäten i pdf-format så företagen själva kunde skriva ut, fylla i och returnera den.

\*Se bilaga 1 för den slutliga enkäten

I och med att studien endast pågår under en begränsad tid var vi tvungna att göra en avvägning när vi skulle dra gränsen och inte inkludera fler enkätsvar i vår undersökning. Efter det positiva utfall som vi hade de första dagarna skickade vi påminnelsen på kvällen dag fyra. Tillsammans med våra handledare beslutade vi sedan att dag tio skulle vara en lämplig dag att sluta registrera svar. Alla som ämnat svara skulle troligtvis ha gjort det inom fem arbetsdagar efter påminnelsen. Förmodligen resulterade utskicket av påminnelsen den positiva effekt som syns dag sju. Dock märkte vi en tydlig nedåtgående trend på inkomna svar redan efter den första veckan. Dagarna innan deadline kom det inte in några svar alls.



**Diagram 3.1** Fördelningen av inkomna enkätsvar.

## Insamling av sekundärdata

Med sekundärdata avses data och information som finns dokumenterat om ett visst fenomen, men som inte är insamlat eller sammanställt primärt för den egna studien (Lundahl & Skärvad, 1997). Sekundärdatan utgörs i huvudsak av tidigare empirisk forskning hämtad ur artiklar skrivna av forskare, doktorsavhandlingar, artiklar publicerade i SVCAs medlemsmatrikel samt publicerad företagsinformation. Många artiklar, diskussioner och annat rörande den svenska venture capital-marknaden och forskningsparker i ett internationellt perspektiv är hämtade från SVCA, EVCA, Swedepark och UKSPAs respektive hemsidor på Internet.

## 3.4 Registrering och bearbetning

När all data är insamlad skall den behandlas och omvandlas till något som på ett tydligt sätt kan presenteras för läsaren. Materialet måste alltså tolkas. Holme och Solvang (1997) menar att tolkningen av det insamlade materialet är en av de viktigaste delarna av hela studien. När ett material tolkas finns det alltid risker för att trender och tendenser feltolkas eller ges för stor vikt. Det



går inte att genomföra tolkningen helt oberoende av den tidigare processen där uppfattningar har skapats hos den som genomför undersökningen.

Vi har, som tidigare nämnts, i vår studie valt att arbeta med hypoteser i det hypotetisk-deduktiva angreppssättet för att lyckas uppnå vårt huvudsyfte. En hypotes är ett påstående om faktiska förhållanden och genom att använda oss av hypoteser kan vi undersöka om empiriska mönster i teorin överensstämmer med faktiska förhållanden (Halvorsen, 1992).

Körner (1987) redogör för det traditionella arbetet med hypoteser. Det sker genom att mot den uppställda hypotesen ställs en mothypotes. Ur populationen skall sedan ett stickprov göras. På stickprovet görs sedan erforderliga beräkningar. Utifrån en förutbestämd signifikansnivå kan man sedan testa om mothypotesen måste förkastas eller inte. Nollhypotesen godtas och forskningshypotesen förkastas, om ett resultat erhålls som sannolikt ger att det inte finns något samband mellan de två företeelserna i populationen. Signifikantstestning, eller klassisk hypotesprövning, skapar en matematisk grund för forskaren att dra slutsatser utifrån.

Vårt tillvägagångssätt för att testa de uppställda hypoteserna kommer att se något annorlunda ut jämfört med det klassiska tillvägagångssättet. I och med att vi vill testa föreställningar som i tidigare forskning fastställts om venture capital-situationen i NTBF också har giltighet i en forskningspark ser vårt angreppssätt lite annorlunda ut. Hade vi haft tillgång till exakta frågeformuleringar och rådata från de tidigare undersökningarna hade vi kunnat ställa exakt samma frågor för att därefter kontrollera om det finns statistiskt säkerställda skillnader mellan resultaten i populationerna. Vi har inte haft tillgång till denna information och således inte heller kunnat genomföra en statistisk hypotesprövning med vare sig signifikansnivåer, konfidensintervall, P-värden eller andra klassiska metoder. Istället försökte vi, utifrån en jämförelse mellan resultaten och sambanden i de tidigare studierna och tendenserna i vårt material, kontrollera om det fanns likheter eller skillnader mellan de olika populationerna och därigenom testa giltigheten i våra hypoteser. Trots att vi alltså inte kommer att testa hypoteserna statistiskt kan hypotesformuleringen i sig ses som ett resultat och därav fann vi det ändå relevant att ställa upp hypoteser. Vi försökte med ett logiskt resonemang testa hypotesernas giltighet, givetvis med svaren i enkätundersökningen som underlag.

Vid sidan av vårt huvudsyfte ska vi, som tidigare nämnts, göra en kartläggning av företagen i forskningsparken Ideon och förekomsten av venture capital bland dessa. Detta syfte uppnås inte genom att ställa upp hypoteser utan genom att sammanställa enkätsvaren och annan offentlig information.

## Kodning och bearbetning av data

Vår enkät innehåller 34 frågor totalt med 287 olika svarsalternativ och den har skickats till 181 företag. Det är inte svårt att förstå att mängden data med andra ord är stor. För att lagra och bearbeta stora mängder data finns ett antal tillvägagångssätt, något som Stair och Reynolds (2001) tydligt redogör för.

Det mest traditionella tillvägagångssättet är att använda sig av så kallade filer som sparas i olika mappar. I vår studie skulle ett exempel på detta sätt kunna vara att alla enkäter sparades i bokstavsordning efter företagens namn i en mapp. I en annan mapp skulle alla svar till en fråga sparas och i en tredje alla svar till en annan fråga. Detta sätt skulle göra datan svårtillgänglig och svårbehandlad. Dessutom skulle det finnas en stor risk för att vi fick dataredundans och graden av tillförlitlighet i datan skulle minska. Ett annat, oftast bättre sätt är att lagra datan i en databas. Innan enkäten skickades ut till respondenterna hade vi därför konstruerat en svarsdatabas avsedd att lagra data om alla respondenter tillsammans med deras angivna svar. Genom ett användargränssnitt registrerades de inkomna svaren löpande och all data lagrades. Analys och slutsatser underlättades avsevärt när all data fanns samlad i en databas sammankopplad via dess olika relationer. Dessutom kunde vi enkelt se vilka företag som fanns med i urvalet och en mängd information om dem, vilka som hade svarat samt på ett enkelt sätt se att all data registrerats korrekt. Risken för dataredundans minimerades dessutom och graden av tillförlitlighet maximeras genom att använda sig av en databas (Stair & Reynolds, 2001).

Svarsdatabasen är uppbyggd i fyra entiteter eller tabeller. Totalt är dessa delade i 25 attribut eller kolumner, som i sin tur lagrar en mängd olika poster. Presentationen av *databasstrukturen*\* gör att läsaren kan skapa sig en uppfattning om reliabiliteten och tillsammans med övriga bilagor, underlättar den avsevärt om studien skall genomföras igen.

För att kunna använda sig av all data krävs det att den bearbetas på något sätt. Vi har gjort detta genom att använda oss av *SQL-frågor*\*. Eftersom databasen är uppbyggd enligt *ODBC-standard*<sup>3</sup> har vi kunnat behandla informationen i analys- och statistikprogrammet SPSS och kalkylprogrammet Microsoft Excel utan att riskera att datan förändrades.

\*Se bilaga 2 för databasstrukturen.

\*Se bilaga 3 för de mest centrala SQL-frågorna.

<sup>3</sup>**ODBC-standard** (open database connectivity) - Standard som försäkrar att program skrivna för att passa samma standard kan användas med alla ODBC-databaser. (Stair & Reynolds, 2001)



**Figur 3.1** Hur data förvandlas till relevant information med hjälp av SQL.

För att bearbetningen skulle fungera krävdes att varje entitet har en unik kod (primärnyckel). Vi valde att koda de olika entiteterna på följande sätt. Löpnumret som vi tilldelade varje företag utgjorde den unika koden i tabellen där data om respondenten lagrades. Varje fråga fick sitt respektive nummer (1 till 14b) som kod och varje svarsalternativ gavs en kod. *Kodningen\** av svarsalternativen byggdes upp enligt logiken att svarsalternativen till fråga ett börjar med en etta och en punkt. Därefter numreras svarsalternativen stigande. Till exempel har ett ”ja” på fråga 3 (första svarsalternativet på fråga 3) koden 3.1. I databasen motsvarar varje angivet svar en ny post. Dessa har fått sin kod automatiskt genom ett av databasprogrammet genererat tal från ett och framåt.

\*Se bilaga 4 för kodnyckel

Genom att samla all data i en databas underlättas sammanställningen av den. Efter att ha registrerat respondenternas organisationsnummer har vi dessutom kunnat länka ihop svarsdatabasen och databasen över Lunds kommuns aktiebolag. Sammankopplingen medförde att sekundärdata i form av publik information kunde jämföras med primärdata.

## Bortfall

I en undersökning av den typen vi har genomfört uppkommer alltid ett visst bortfall av svar av en eller annan anledning. Enligt Holme och Solvang (1997) kan bortfallet delas upp i två delar. Dels handlar det om variabelbortfall, dels om bortfall av respondenter. Variabelbortfallet innebär att svar på en viss fråga uteblir eller feltolkas. Bortfallet av respondenter innebär att delar av urvalsgruppen inte svarat av olika anledningar.

Det är viktigt att försöka ta reda på så mycket som möjligt om bortfallet ur urvalsgruppen. Det kanske finns karaktäristika i bortfallsgruppen som är intressant och påverkar möjligheten att dra slutsatser av dem som faktiskt har svarat. Dessutom kan giltigheten i slutsatserna komma att påverkas om det visar sig att bortfallsgruppen utgörs av respondenter av ett visst slag.

Erhålls ett tydligt variabelbortfall på enstaka frågor kan man ifrågasätta om dessa frågor kan ligga till grund för analys och slutsatser. En fråga med stort variabelbortfall kanske är otydlig, komplicerad eller kan tolkas på olika sätt varför respondenterna valt att inte svara på frågan. De svar som erhållits i en fråga där variabelbortfallet varit stort kan vara för få för att de skall utgöra en tillräcklig grund för analys och slutsatser.

Vi har utifrån publik information försökt att skapa en så tydlig bild som möjligt av de företag som av en eller annan anledning inte svarat på vår enkät.

## 3.5 Studiens styrkor och svagheter

Genom att nedan redovisa eventuella svagheter i vår studie vill vi belysa dem så att läsaren kan ha dem i åtanke vid den kritiska granskningen av resultatet.

Genom hela arbetet har vi själva kritiskt granskat vår undersökningsprocess för att säkerställa att vårt syfte uppnås. Innehåller det insamlade materialet verkligen svar på våra frågeställningar och kan vi med

den insamlade datan och de metodiska val vi gjort uppfylla vårt syfte? Frågor rörande studiens validitet och reliabilitet måste här utredas.

## Validitet och reliabilitet

Validiteten i en undersökning tillser att det är det relevanta i sammanhanget som mäts medan reliabiliteten avser att det som mäts, mäts på ett tillförlitligt sätt. På Göteborgs Universitets hemsida för forskningsmetodik (2003-05-10) redovisas att låg reliabilitet alltid medför låg validitet och att hög reliabilitet inte är någon garanti för att hög validitet erhålls. Det hjälper inte att genomföra undersökningen mycket noggrant om fel saker mäts. Hög validitet förutsätter hög reliabilitet.

Körner och Wahlgren (1996) menar att användandet av operationalisering skapar en risk att annat än det man egentligen avser att mäta med undersökningen mäts. Resultatet av att forskaren mäter fel saker är att undersökningen får en låg validitet. För att förhindra att detta händer måste forskaren försäkra sig om att mätvärdena gäller det begrepp som studien avser att undersöka. En hög validitet uppkommer av att mätinstrumentet – i vårt fall enkäten – faktiskt mäter det vi avser att mäta. Validiteten i vår undersökning handlar också om att ange i vilken situation och för vilken population som våra resultat är giltiga. Är den kunskap vi kommer fram till användbar? På Göteborgs Universitets hemsida för forskningsmetodik (2003-05-10) påpekas det att utan användbarhet är nyttan med kunskapen naturligtvis begränsad varför det vid redovisningen av en undersökning är viktigt att man försöker peka på betydelsen av de resultat som framkommit och i vilka sammanhang de är tillämpbara.

Eriksson och Wiedersheim-Paul (1997) delar upp validiteten i två delar; inre och yttre validitet. Den inre validiteten avser hur väl operationaliseringen av de teoretiska begreppen gjorts. Den yttre validiteten tar mått på överensstämmelsen mellan mätresultatet som erhålls vid användande av operationaliserade definitioner jämfört med verkligheten.

För att öka validiteten i vår undersökning infogades en kontrollfråga mitt i enkäten. Fråga 10 ber respondenten fylla i vilken juridisk organisationsform företaget var då riskkapitalet anskaffades. Med definitionen av riskkapital i vår enkät, det vill säga att investeringen utgörs av eget kapital, kan företaget inte vara av någon annan juridisk organisationsform än aktiebolag. De som kryssade i något annat hade missuppfattat vår definition och kunde därför inte tas med i svarsgruppen för gällande investeringsrunda. Frågan togs med för varje investeringsrunda och säkerställer att det vi verkligen får in svar på handlar om det vi avser mäta med vår undersökning. Hade vi valt att ta med företag som angivit att de var av annan organisationsform än aktiebolag hade validiteten i vår undersökning sänkts eftersom vi då inte längre hade mätt det vi avsett att mäta. Vid sidan av kontrollfrågan bifogade vi även i enkäten en definition av viktiga begrepp, exempelvis finansieringsfaser samt vad vi avser med riskkapital, för att ytterligare stärka studiens validitet.

Då Holme och Solvang (1997) redogör för reliabiliteten i en undersökning menar de att denna avgörs av hur mätningarna genomförts och med vilken

noggrannhet den insamlade informationen behandlats. En undersökning som har hög reliabilitet innebär att om andra, helt oberoende undersökningar av samma företeelse genomförs så kommer de komma fram till i stort sett samma resultat. Det handlar alltså om att kunskapen skall tas fram på ett så tillförlitligt sätt som möjligt. Vid avdelningen för forskningsmetodik vid Göteborgs universitet menar man i likhet med ovanstående författare att reliabilitet inom den kvantitativa forskningen är detsamma som reproducerbarhet, det vill säga i vilken grad samma undersökning kan genomföras en gång till vid en annan tidpunkt och av andra forskare med liknande resultat. Reliabiliteten kan kontrolleras utifrån några olika synvinklar genom att testa hur undersökningen påverkas av bland annat de personer som genomför mätningarna och i under vilken tidsperiod undersökningen är genomförd.

För att ge läsaren en bra möjlighet att bedöma reliabiliteten i vår undersökning har vi i så stor utsträckning som möjligt tydliggjort strukturen i, och hur vi arbetat med, våra analysverktyg genom att bilägga så mycket som möjligt av denna information. Vi anser själva att de verktyg vi arbetat med stärker reliabiliteten i och med att all data finns samlad på ett och samma ställe, i vår databas.

## Kritisk prövning av undersökningen

Vår svarsfrekvens av enkätstudien blev 46,5%. Detta kan i vissa typer av studier anses vara lågt. I en företagsekonomisk enkätstudie, som denna, anser vi den dock inte vara anmärkningsvärt låg och ur ett internationellt perspektiv är den enligt vår uppfattning hög. Lindelöf (2002) refererar till en tidigare studie av svarsfrekvenser i 50 olika undersökningar av entreprenörskap. Medelvärdet på svarsfrekvensen var 33%. Vi kan därför sluta oss till att svarsfrekvensen i vår studie är mer än tillräcklig. Trots detta vill vi ändå göra läsaren uppmärksam på att svaren i vissa mätnivåer, där vi endast har fått ett eller ett fåtal svar, kan ge en snedvriden bild i analysen. Vi har i så stor utsträckning som möjligt försökt att undvika att ge dessa situationer någon större vikt.

En annan svaghet kan vara att vi, som ett led i vårt försök att höja svarsfrekvensen, har valt att tillsammans med Gertrud Bohlin, dåvarande VD Ideon Center AB, stå som avsändare. Detta kan ha påverkat respondentens svar. Det gäller förmodligen främst frågor som rör respondentens förhållande och inställning till Ideon. Vi tror dock inte att svaren på våra huvudfrågor skall ha påverkats nämnvärt av att vi har tagit med Gertrud Bohlin som en avsändare.

Trots att vi har testat vår enkät vid ett flertal tillfällen på olika grupper finns det en risk att respondenten inte har läst, eller har missuppfattat, vår definition av riskkapital. Detta kan vidare ha medfört att de har angivit att de har fått riskkapital men att detta enligt vår definition de-facto är riskvilliga krediter eller kapital från närstående, något som inverkar negativt på studiens validitet.

## Källkritik

Primärdata i denna studie utgörs av svaren på vår enkät. Enkätutskicken har adresserats till den högsta beslutsfattaren angiven av Ideon. Vi har sedan inte kunnat kontrollera vem som har fyllt i enkäten och hur mycket kunskap denne har haft i ämnet mer än genom den första frågan i enkäten.

Vid nyttjandet av sekundärdata är det av stor vikt att ha ett kritiskt förhållande till innehållet som kan vara både partiskt ställt, ofullständigt eller vinklat på ett icke rättvisande sätt (Lundahl & Skärvad, 1994). Vem som är sändare och vem som är mottagare av informationen måste stå klart för att kunna göra en kritisk bedömning av situationen. Konfidentiella eller offentliga källor, personlig eller institutionell prägel är faktorer som påverkar informationens betydelse (Holme & Solvang, 1997). Vi har försökt att använda oss av ett kritiskt synsätt genom hela insamlingen och vid användandet av det empiriska materialet. Trots detta är det inte uteslutet att vi påverkats av ett partiskt vinklat material.

En speciell typ av källor är elektroniska källor i form av hemsidor. Tyvärr är det inte helt lätt att säkert säga vem som är upphovsmannen till en viss specifik sida vilket givetvis försvårar den kritiska granskningen av den. Trots detta har vi vid vissa tillfällen funnit det lämpligt att använda oss av sådana källor. Detta gäller främst information från Ideons hemsida. Detta motiverar vi med att svaren troligtvis hade blivit de samma om vi valt att kontakta någon i ideonorganisationen för att ta reda på motsvarande information. Vi har också använt oss av viss information som vi hämtat från hemsidor från svenska universitet och välkända branschorganisationer.

Efter en genomgång av det tillvägagångssätt och de metodiska val vi kontinuerligt gjort går vi vidare till nästa del av våra förberedelser. Våra inledande teoristudier och genomgången av tidigare genomförd empirisk forskning har resulterat i formuleringen av sju hypoteser. Nästa kapitel presenterar dessa hypoteser.

# 4 Hypoteser

Vi har studerat empirisk forskning som är gjord på venture capital-marknaden och forskningsparker samt teorier kring agentförhållandet mellan entreprenören och investeraren. Kapitel 2 – *Teori och empirisk forskning* avslutades med en diskussion kring huruvida venture capital-situationen skulle kunna se annorlunda ut för ett forskningsparksföretag. Diskussionen mynnade ut i några antaganden om hur en forskningspark kan mildra effekterna av den osäkerhet som medföljer en investering i nystartade företag. Ur den diskussionen och ur resonemang har vi sammanställt sju hypoteser som anger hur venture capital-situationen skulle kunna se ut i en forskningspark.

## 4.1 Samband mellan venture capital och forskningsparksföretag

### De flesta investeringarna görs i de tidiga faserna

Tidigare empirisk forskning har resulterat i att ett nytt mönster har identifierats på venture capital-marknaden. Investerarna söker sig bort från företag i tidiga faser där risken är betydligt högre än i de senare faserna. Den teoretiska framställningen antar däremot att en lokalisering i en forskningspark skulle kunna underlätta en kapitalanskaffning för de företag som befinner sig i såddfasen, bland annat genom att minska den osäkerhet som omgärdar en investering i ett nybildat företag. Lokaliseringen kan också, enligt oss, minska vissa transaktionskostnader.

Forskningsparken granskar företagets idé eller projekt innan det blir godkänt som en hyresgäst. För att företaget ska få flytta in måste vissa kriterier vara uppfyllda, något som skapar en sorts kvalitetsstämpel på företaget. Ett av kriterierna är att företaget skall ha en koppling till ett universitet, något som borde garantera både teknikhöjd och kompetens. Den osäkerhet som finns rörande verksamhetens potential i nystartade företag minskar på grund av denna initiala granskning. Lokal förankring är en annan viktig faktor vid investeringar i såddfasen. Genom att forskningsparker skapar en geografisk koncentration av företag blir det lätt för en affärsängel eller ett venture capital-företag att hitta företagen samt att besöka dem.

Av resonemanget tror vi att de flesta investeringar som görs i ett forskningsparksföretag görs i företag som befinner sig i sådd- och start-up-fasen.

### Hypotes 1.

De flesta investeringar i forskningsparksföretag görs i sådd- och start-up-faserna.

Venture capital är enligt teorin kapital som investeras i onoterade företag under en begränsad tid. Med investeringen följer ett stort engagemang från den nya delägaren. I vår enkät har vi valt att inte använda ordet venture capital eftersom det är väldigt omdiskuterat. Istället har vi valt att använda ordet riskkapital och ge en definition av vad vi menar, nämligen ”*externa investeringar från aktörer utan någon familjerelation till nyckelpersoner i företaget. Riskkapitalet ska vara likvida medel och företaget vid tidpunkten ej noterat på en publik lista eller börs. Investeringen utgörs av eget kapital och investeraren blir delägare i företaget.*”

För att få svar på hypotesen ställde vi frågan i vilken fas riskkapitalet erhållits. För att öka validiteten i svaren bifogade vi en definition av de olika faserna i enkäten.

Seed	Start-up	Expansion	Mognad
Företaget prövar, utvecklar och tar fram ett koncept	Företaget utvecklar produkten och genomför initial marknadsföring. Har ännu inte kommersialiserat sin produkt.	Företaget expanderar genom en ökad produktionskapacitet och genomför marknads- eller produktutveckling.	Företaget har passerat sin första tillväxtperiod och har börjat stabilisera eller konsolidera sig.

Tabell 4.1 Hur vi definierade de olika finansieringsfaserna i enkäten.

## Affärsänglar är den mest frekventa finansiären av företag i såddfasen

Empiriska studier visar att affärsänglar investerar beloppsmässigt mindre än venture capital-företagen. Studierna pekar också på att affärsänglarnas investeringar vanligen görs i tidigare faser medan venture capital-företag tenderar att hellre investera i senare faser. Jämför också figur 2.2. Affärsänglarna är således väldigt viktiga finansiärer för företag i tidiga skeden.

Ofta är affärsängeln själv entreprenör som med stor kunskap inom området kan göra en säker bedömning av potentialen i produkten eller tjänsten. En affärsängel är oftast intresserad av att spendera mycket tid på företaget som hon väljer att investera i vilket säkerligen också önskas från entreprenörens sida i de fall där entreprenören inte har några tidigare erfarenhet inom företagande. Då en forskningspark skapar ett geografiskt koncentrerat område kommer en affärsängel som investerar i företag belägna i en forskningspark kunna besöka flera företag under samma dag. Därmed har man överbryggat beslutsriteriet att en affärsängel generellt sett inte investerar i företag som ligger långt ifrån hemmet.



Vi antar, med ovanstående resonemang som grund, att de flesta investeringar som görs i företag som befinner sig i såddfasen görs av affärsänglar och har därför ställt upp följande hypotes:

**Hypotes 2.**

De flesta investeringar i forskningsparksföretag som befinner sig i såddfasen görs av affärsänglar.

I vår undersökning vill vi endast inkludera affärsänglar som inte har någon familjerelation till nyckelpersoner i företaget. Affärsängelns investeringsaktiviteter i såddfasen operationaliseras genom att respondenten ombeds att ange i vilken fas företaget erhöll venture capital och från vilken finansiär.

### I senare faser har företagen ett större kapitalbehov

EVCAs årliga kartläggning av den svenska venture capital-marknaden visar att det största beloppet venture capital investerades i företag inom mognadsfasen. I såddfasen investerades de lägsta beloppen. Anledningen är att mognadsfasen oftast är mer kapitalkrävande. Vi tror inte att det här mönstret ser olika ut för ett forskningsparksföretag.

Vad som talar för att en forskningspark kan bryta mönstret är att den minskade osäkerheten som den initiala granskningen skapar leder till att investerarna vågar satsa större summor även i företag i sådd- och start-up-fasen.

Enligt vår diskussion om transaktionskostnader i kombination med en lokalisering i en forskningspark kom vi fram till att lokaliseringen borde minska vissa hämmande transaktionskostnader såsom kontrollen av entreprenören. Vi anser dock att resonemanget är för svagt och att investeringarnas storlek borde se ut som den generella bilden.

**Hypotes 3.**

De största investeringarna i forskningsparksföretag görs i expansions- och mognadsfasen.

För att operationalisera hypotes nummer tre behöver vi först fastställa det totala investerade beloppet i forskningsparksföretagen i vår urvalsgrupp. Genom att be respondenten att svara på hur mycket kapital som företaget erhöll i respektive fas har vi skapat en bild över den totala investeringsaktiviteten i forskningsparken.

### Geografisk närhet påverkar investeringsbeslut

En affärsängel eller ett venture capital-företag satsar, förutom pengar, ofta tid och kompetens i portföljföretaget. Eftersom ett venture capital-företag ofta innehar en styrelsepost eller annan aktiv post i portföljföretaget är det

önskvärt att portföljföretaget ligger inom en geografisk närhet. En forskningspark skapar en geografisk samling av NTBF, vilket gör att en investerare kan besöka de företag som investerats i under en och samma dag.

Runt forskningsparker samlas ett nätverk av investerare, på Ideon finns bland annat Teknoseed och Lumitec. Ytterligare exempel på detta fenomen är Lunova på Aurorum i Luleå. Den geografiska närheten är av stor betydelse vid ett investeringsbeslut och vi antar att det även gäller i en forskningspark.

#### **Hypotes 4.**

De flesta investeringar i forskningsparksföretag görs av venture capital-företag med geografisk närhet till portföljföretaget.

Hypotesen har operationaliserats genom att vi har genomfört en kontroll av vilka de huvudsakliga investerarna är och var de har sina kontor. Med geografisk närhet menar vi att venture capital-företaget, antingen huvudkontoret eller en filial, har kontor eller fast personal i Skåne.

Som vi nämnde i kapitel 3 – *Tillvägagångssätt* fick vi inrådan att, i fråga 12, endast fråga efter antal affärsänglar som investerat i företaget och inte efter namn på dem eller annan information. Vi har därför endast kunnat studera om venture capital-företagen har en geografisk närhet och affärsänglarna är därför exkluderade i denna hypotes.

### **Forskningsparker ger företaget legitimitet gentemot venture capital-marknaden**

Ferguson och Olofsson (1998) och Ferguson (1998) har kartlagt fördelarna av att vara lokaliserad i en forskningspark. De viktigaste fördelarna var att företaget upplevde att lokaliseringen var imageskapande och att företagen erhöll en viss legitimitet bland annat gentemot existerande kunder och nya kunder till företaget. Undersökningen som låg till grund för båda källorna gjordes på företag lokaliserade i forskningsparkerna i Linköping, Uppsala och Luleå. I Williams Löwegrens (2000) undersökning av företagen i forskningsparken Ideon framkommer att företagen även där ansåg att imagen var det viktigaste med lokaliseringen.

Vi vill utöka resonemanget ovan och antar att lokaliseringen i en forskningspark även ger företagen legitimitet gentemot venture capital-företag och affärsänglar. I och med att det ställs vissa initiala kriterier för att ett företag skall bli hyresgäst i en forskningspark borde lokaliseringen skapa en garanti för att företaget driver en seriös verksamhet.

#### **Hypotes 5.**

Forskningsparksföretag anser att en lokalisering i en forskningspark ger, eller kommer att ge, företagen legitimitet vid kapitalanskaffning.

Vid enkätens utformning ansåg vi, tillsammans med vår testgrupp, att begreppet legitimitet är ett så pass vedertaget begrepp att en definition inte skulle vara nödvändigt. Hypotesen operationaliserades genom att respondenten fick svara på dels en fråga om hon anser sig erhållit legitimitet gentemot venture capital-företag och affärsänglar av lokaliseringen på Ideon samt om hon tror att lokaliseringen kommer att ge företaget legitimitet vid en eventuell framtida kapitalanskaffning.

## Forskningsparksföretag använder sig av forskningsparkens hjälpmedel då de söker venture capital

Swedepark (2002) anser att de 31 forskningsparker som är medlemmar i intresseorganisationen skapar en gynnsam miljö för ett forskningsparksföretag. Detta sägs även gälla då det rör sig om kapitalanskaffning. En forskningspark strävar mot att skapa ett nätverk av investerare och företag runt sig. Vi antar att ett forskningsparksföretag aktivt använder sig av det interna formella nätverk och av andra hjälpmedel som forskningsparker erbjuder.

### **Hypotes 6.**

De flesta forskningsparksföretag som har, eller har haft, venture capital har använt något av de hjälpmedel som forskningsparken erbjuder vid en venture capital-anskaffning.

Hypotesen har operationaliserats genom att fråga respondenten vilka av hjälpmedlen som företaget använt sig av under kapitalanskaffningsprocessen. För att förvissa oss om att vi inte hade missat något hjälpmedel fanns möjligheten för respondenten att lämna ett öppet svar.

## Den allmänna konjunkturen avviker inte i forskningsparker

Venture capital-investeringar påverkas i allra högsta grad av det allmänna konjunkturläget. Under de sista åren av 1990-talet rådde ett gynnsamt finansiellt klimat i Sverige och förutsättningarna för att erhålla venture capital var under dessa år helt annorlunda jämfört med de som rådde både före och efter dessa år. Det investerade beloppet på den svenska venture capital-marknaden ökade kraftigt mellan år 1998 och 1999. Ökningen fortsatte, om än i mindre skala mellan år 1999 och 2000 för att sedan vända nedåt de efterföljande åren.

Vi har svårt att se att en lokalisering i en forskningspark skulle kunna göra att investeringstrenderna avviker nämnvärt från de som råder på de finansiella marknaderna. Därför antar vi att den historiska utvecklingen har sett ut på ungefär samma sätt i forskningsparkerna som generellt.

### **Hypotes 7.**

Det investerade beloppet i forskningsparksföretag under perioden 1999-2000 är större än det investerade beloppet under perioden 2001-2002.

För att operationalisera den historiska utvecklingen har vi kartlagt vilket år som forskningsparksföretagen erhöll kapitalet och hur många investeringar som gjorts respektive år.

## 4.2 Schematisk framställning av operationaliseringen

De hypoteser vi fastställt ovan har operationaliserats med ett antal frågor i enkäten. Tabellerna nedan är sammanställda för att tydliggöra operationaliseringen för läsaren utan att han eller hon skall behöva förflytta sig till bilagan.

### Hypotes 1

Fråga nr.	Formulering	Svarsalternativ
7	Vilken fas/vilka faser befann sig företaget i då ni erhöll riskkapital?	Här kan företaget välja mellan fyra olika finansieringsfaser; sådd-, start-up-, expansions- och mognadsfasen.

### Hypotes 2-4

Fråga nr.	Formulering	Svarsalternativ
7	Vilken fas/vilka faser befann sig företaget i då ni erhöll riskkapital?	Här kan företaget välja mellan fyra olika finansieringsfaser; sådd-, start-up-, expansions- och mognadsfasen.
12, 12a, 12b	Vem investerade i Ert företag vid den första kapitalanskaffningen och hur mycket investerades?	Beroende på hur många faser som företaget erhållit venture capital i besvaras frågan om vilken finansiär som investerat i respektive fas.

### Hypotes 5

Fråga nr.	Formulering	Svarsalternativ
13, 13a, 13b	Uppfattar Ni att Er lokalisering på Ideon har givit Ert företag legitimitet vid första kapitalanskaffningen?	Här finns ett fast svar där respondenten endast svarar ja eller nej.
16	Förväntar Ni Er att lokaliseringen på Ideon kommer att ge Er legitimitet vid en eventuell framtida kapitalanskaffning?	Svarsalternativen ser ut som fråga 13.

### Hypotes 6

Fråga nr.	Formulering	Svarsalternativ
14, 14a, 14b	Vilket/vilka av Ideons hjälpmedel använde ni vid första, andra respektive tredje kapitalanskaffningen?	Här har respondenten möjlighet att kryssa för de hjälpmedel hon använt sig av. Ett svar för respektive kapitalanskaffning har lämnats.

## Hypotes 7

Fråga nr.	Formulering	Svarsalternativ
7	Vilken fas/vilka faser befann sig företaget i då ni erhöll riskkapital?	Här kan företaget välja mellan fyra finansieringsfaser; sådd-, start-up-, expansions- och mognadsfasen.
8, 8a, 8b	Vilken år erhöles kapitalet i den första, andra respektive tredje kapitalanskaffningen?	Beroende på hur många faser som företaget erhållit venture capital i besvaras frågan om vilket år kapitalet anskaffades.

# Del III

Kapitel 5 – Analys av bortfallet  
Kapitel 6 – Kartläggning  
Kapitel 7 – Analys av hypoteser

# 5 Analys av bortfallet

Det totala urvalet i vår undersökning består av 142 företag. Totalt hade 66 svar inkommit när vår dead-line gick ut. Vid sidan av de inkomna enkäterna svarade två företag via e-post att de inte ”är intressanta” för oss eftersom de inte har venture capital. Dessa ingår trots sina kommentar i urvalet och hamnar i bortfallsgruppen.

Vi fick alltså en svarsfrekvens på 46,5%, något som får betecknas vara bra i en företagsekonomisk studie och som vi är nöjda med.

## 5.1 Bortfall av respondenter

Det är som vi har nämnt i kapitel 3 – *Tillvägagångssätt* viktigt att ta reda på så mycket som möjligt om bortfallsgruppen. Genom att länka samman svarsdatabasen med databasen över Lunds kommuns alla aktiebolag har vi kunnat göra vissa analyser av bortfallsgruppen och jämförelser med svarsgruppen. Vi har väldigt mycket data tillgänglig på de företag som ingår i databasen över Lunds kommuns aktiebolag. Vi har dock valt att endast koncentrera oss på och jämföra den grundläggande ekonomiska situationen i företagen.

Av en eller annan anledning finns endast 56 av företagen (74%) i bortfallsgruppen med i databasen över Lunds kommuns företag. De 20 företag (26%) i bortfallsgruppen som inte har svarat, och som vi inte heller har offentlig information på, kan vi inte säga mycket mer om. Att de inte finns representerade i databasen kan till exempel förklaras av att de ej har sätet registrerat i Lunds kommun, att de är en annan bolagsform än aktiebolag eller att de inte hade hunnit föras in eller uppdateras i aktiebolagsregistret när datan hämtades den 17 mars 2003.

Av de 56 företag som ingår i bortfallsgruppen saknas relevant data på fem företag. Anledning till att de saknar data är enligt MM Partner, utgivare av datan, att de handlingar som lämnats in till *PRV*<sup>1</sup> har varit av för dålig kvalitet för att kunna läsas efter scanning, eller att de innehåller räknefel som inte har accepterats av MM Partner.

Sex företag (11%) i bortfallsgruppen, som vi har extern data, på är inte registrerade på en ideoadress enligt bolagsregistret, men dock i Lunds kommun. I svarsgruppen är ett företag ej registrerat på Ideon. Detta skulle kunna bero på att företaget är nyinflyttat på Ideon.

Att 14 företag i bortfallsgruppen, som vi har extern data på, inte har någon omsättning kan tyda på att de inte bedriver någon, eller en mycket liten, verksamhet och därför har valt att inte svara. Motsvarande siffror i

<sup>1</sup>PRV (Patent- och registreringsverket) registrerar, kopierar och offentliggör alla svenska aktiebolags årsredovisningar.

svarsgruppen är 7 företag (12%). Många av företagen i bortfallsgruppen har däremot ett negativt resultat överstigande vad som kan anses rimligt i en vilande verksamhet, vilket tyder på det rör sig om aktiva företag.

Då vår enkät rör finansieringen av företagen kan det tänkas att finansiellt svaga företag väljer att inte svara. Att göra stora förluster är ett tecken på att ett företag inte mår bra. I bortfallsgruppen gjorde ungefär hälften av företagen förlust vid senaste rapporterade årsbokslutstillfället. Motsvarande antal företag som vi har data på i svarsgruppen var 33%.

En annan känslig gräns för företag är om de har förbrukat mer än hälften av det egna kapitalet. Det följs nämligen av en rad skyddsåtgärder och kan sluta med att styrelseledamöterna och VD blir personligt betalningsansvariga för de skulder som uppkommer i företaget. Detta var fallet för 6 stycken (11%) av företagen i bortfallsgruppen, som vi har extern data på, vid senaste årsbokslutstillfället, något som skulle kunna förklara deras bortfall. En vanlig företeelse är också att revisorn kommenterar att hälften av det egna kapitalet förbrukats i revisionsberättelsen. Så är fallet i ett par av dessa företag. Ytterliga några andra företag har fått en kommentar, vilket kan tyda på andra typer av ekonomiska bekymmer – något som kan ha föranlett att de har valt att inte svara.

Vi kan efter viss analys av bortfallet inte hitta någon direkt sammanförande länk mellan företagen i bortfallsgruppen. Vid en första anblick på den offentliga datan, ser det ut som att företag i bortfallsgruppen inte har en vidare god finansiell ställning. Det är dock farligt att göra någon sådan generalisering. Vi har inte heller kunnat hitta några direkta skillnader mellan bortfallsgruppen och svarsgruppen. Snarare har vi kunnat se vissa tendenser som tyder på att vår svarsgrupp är representativ för hela urvalet. En sådan är till exempel åldern på företagen, som kan ge en viss indikation om i vilken finansieringsfas de kan befinna sig i. I bortfallet är medelåldern drygt åtta år. I svarsgruppen är den drygt nio år. En annan likhet mellan bortfallsgruppen och svarsgruppen verkar vara riskkapitalsituationen.

Efter att ha försökt kartlägga och ge några möjliga förklaringar till varför 53,5% av vårt urval har valt att inte svara på enkäten har vi också, med hjälp av den offentligt tillgängliga datan, försökt göra en mindre kartläggning över venture capital-situationen i dessa företagen. Eftersom de flesta företag har 100 000 SEK i aktiekapital när de grundas och, om de inte tar in fler delägare genom en nyemission (till exempel venture capital-företag eller affärsänglar) kan man förmoda att aktiekapitalet består. Genom att studera aktiekapitalets storlek i bortfallsgruppen kan vi därför förmoda att minst 53% av företagen i bortfallsgruppen inte har venture capital enligt vår definition. Detta kan också ha gjort att de ej har svarat då de kan ha trott att vi endast har varit intresserade av svar från de företag som har riskkapital.

Motsvarande siffra är i svarsgruppen 55% som har svarat 6.3 eller 6.4 i enkäten, det vill säga inte har eller har haft venture capital. Genom att göra samma kontroll av aktiekapitalets storlek i svarsgruppen har vi kunnat förmoda att 22 företag (39%) inte har venture capital enligt vår definition. Av dessa har 20 stycken svarat att de inte har venture capital (svar 6.3 eller 6.4).



En har angivit att de har venture capital, detta torde dock inte synas i den offentliga datan eftersom venture capitalet erhöles (svar 8.1) efter företagens senaste räkenskapsperiod. En respondent har 100 000 SEK i aktiekapital och ändock angivit att de har riskkapital. Denna kan ha fått venture capitalet genom ett annat sätt än nyemission eller kan ha misstolkat vår definition av venture capital. Att respondenternas svar på fråga sex, till 95% verkar stämma överens med offentligt tillgängliga uppgifter kan förutom att visa att vår svarsgrupp är representativ också styrka att svaren som har angivits har varit korrekta.

## 5.2 Variabelbortfall

Fråga 15 togs med i enkäten för att studera i hur stor omfattning företagen upplevde att hjälpmedlen i fråga 14 hade påverkat riskkapitalanskaffningen, med andra ord för att mäta svarens betydelse. Tanken var sedan att med fråga 15 mäta om det finns något samband mellan företagens riskkapitalsituation och i vilken grad de har använt sig av de hjälpmedel som Ideon uppger att de bistår med vid kapitalanskaffning. Vi valde dock att inte ta med fråga 15 i vår analys av två anledningar. För det första var vi i efterhand inte nöjda med formuleringen av frågan. Det framgår inte klart att fråga 15 endast syftar till att mäta i vilken grad företagen använt hjälpmedel *vid kapitalanskaffning* utan kan misstolkas och uppfattas vara ställd för att kontrollera i vilken grad företagen använt sig av forskningsparkens hjälpmedel, vilka som helst. För det andra gav svaren på fråga 14 så tydliga indikationer så att svaren på fråga 15 inte fyllde någon egentlig funktion.

Genom att jämföra respondenternas svar på frågorna 18 och 19 mot vad företagen hade rapporterat i den offentliga redovisningen kom vi fram till att allt för många hade uppgivit felaktiga siffror. Några hade svarat att de inte ville uppge resultat och balansomslutning eller att de inte var offentliga, detta tyder också på att respondenten inte har varit vidare insatt i externredovisning. Svaren i fråga 18 och 19 har med andra ord visat sig allt för undermåliga för att vi varken har kunnat använda dem i vår kartläggning eller i vår analys av hypoteserna. Frågorna togs med i enkäten för att vi skulle kunna göra en klassificering i företagsstorlek om vi fick svar som tydde på att venture capital-investeringarna skiljde mycket i storlek. Detta har dock inte visat sig vara fallet.

I övrigt har variabelbortfallet varit mycket begränsat. Ett fåtal respondenter har inte angivit något på svaren 1.4 – 1.7 (9st), 1.8 – 1.10 (2st) eller 1.11 – 1.12 (1st). Dessa är dock få till antalet och första frågan är, som vi konstaterar i metoden, främst en ”uppvärmningsfråga” och en kontroll av uppgiftslämnarens förhållande till företaget. Svaren skulle inte användas för någon analys. I några få fall har beloppen inte framgått av respondenternas svar på fråga 12. När detta har påverkat analysen har vi kommenterat det.

## 6 Kartläggning

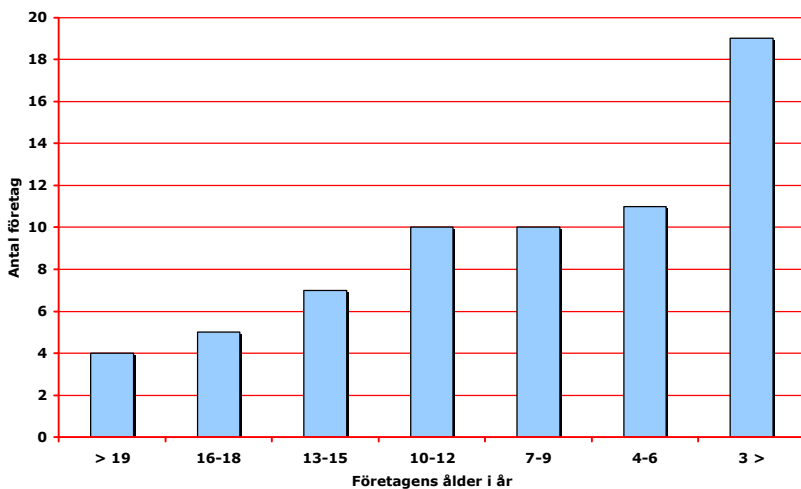
Studiens delsyfte att göra en kartläggning av företagen i forskningsparken Ideon och förekomsten av venture capital bland dessa, utförs för att det inte har gjorts någon tidigare. För det första finns det alltså ett stort intresse i kartläggningen, inte bara från forskningsparkernas sida utan även från företagen lokaliserade där. Även externa parter, som venture capital-företag och affärsänglar, skulle kunna ha ett intresse av kartläggningen. För det andra skapar kartläggningen en bra förståelse för hur venture capital-situationen ser ut i forskningsparken, något som kommer vara till stor hjälp som bakgrundsdata vid våra analyser av de uppställda hypoteserna. En dylik kartläggning kan också vara ett underlag vid vidare forskning och vid jämförelser mellan forskningsparkerna i Sverige.

### 6.1 Företagen i forskningsparken Ideon

#### Ålder

Enligt forskning kring de företag som väljer att lokalisera sig i en forskningspark har det visat sig att ett typiskt forskningsparksföretag är ett så kallat NTBF. För att kartlägga hur företagsåldern ser ut i forskningsparken ställde vi frågan när företaget grundades.

Åldersfördelningen åskådliggörs i nedanstående diagram. De flesta företag i svarsgruppen grundades under senare delen av 1990-talet och därefter. Mer än hälften (60%) av företagen är yngre än tio år och medelåldern på företagen i vår svarsgrupp är drygt nio år samt har ett medianvärde på åtta år. Medelåldern för vår svarsgrupp ligger ett helt år högre än för alla företag i Lunds kommun med en medelålder på åtta år och ett medianvärde på sju år. Med tanke på att det enligt Ferguson (1998) företrädesvis ska vara *unga* små och medelstora företag är nio år en ganska hög medelålder för forskningsparksföretag. Dock bör man ha i åtanke att Ideon är Sveriges äldsta forskningspark, något som delvis kan förklara varför medelåldern är så hög. Medelåldern på företagen i vår bortfallsgrupp som vi har uppgifter om var drygt åtta år, det vill säga lägre än i svarsgruppen. Skillnaden är dock inte tillräckligt stor för att vi ska ifrågasätta representativiteten i medelåldern för svarsgruppen. Hade bortfallsgruppens medelålder varit märkbart lägre än den för svarsgruppen kunde vi ha ifrågasatt representativiteten av vår svarsgrupp på grund av hög ålder, något som alltså inte blir aktuellt här.



**Diagram 6.1** Åldersfördelningen för företagen i forskningsparken Ideon. Medelålder nio år, medianvärde åtta år.

Det skall dock nämnas att man på Ideon Centers hemsida (2003-05-18) påpekar att forskningsparken Ideon inte bara satsar på att attrahera nystartade företag utan att även etablerade tillväxtorienterade forsknings- och utvecklingsföretag är välkomna, något som delvis förklarar den höga medelåldern.

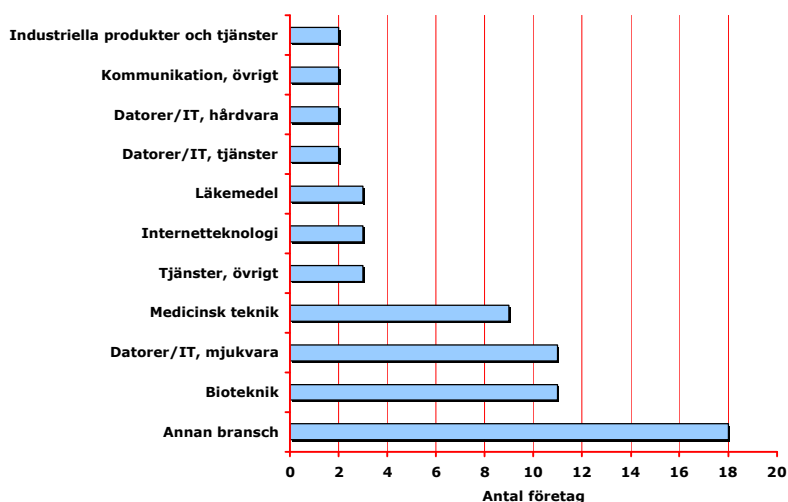
## Branschtillhörighet

För att få en klar bild av vilken typ av företag som är lokaliserade i forskningsparken bad vi företagen i vår undersökning ange vilken *huvudsaklig* bransch de verkar i. Vi är medvetna om att det ibland kan vara svårt att dela in ett företag i en branschgrupp men ville ändå göra ett försök. Den indelning vi har valt att använda oss av är EVCA:s internationella branschindelning hämtad från deras hemsida (2003-04-10) som också används i de kvartalsrapporter som Svenska Riskkapitalföreningen sammanställer tillsammans med NUTEK och TEMO.

Diagrammet nedan är en sammanställning av respondenternas svar. Där är dock inte alla branschalternativ representerade då vi valde att inte ta med de branscher som bara ett företag ansåg sig tillhöra. Anledningen till detta var att göra bilden mer överskådlig samt att eliminera möjligheterna att i den slutliga produkten identifiera enskilda respondenters deltagande i studien. I de fall en bransch angivits av endast en respondent har vi istället valt att inkludera detta svar i kategorin "Annan bransch". Resultatet av denna indelning gör att kategorin "Annan bransch" blir något för stor jämfört med de övriga branschalternativen. Förutom de branscher vi medvetet valt att inkludera i alternativet "Annan bransch" har en relativt stor andel av respondenterna inte ansett sig vara verksamma i någon av de angivna branscherna. Dessa respondenter har kryssat i "Annan bransch" och därefter angivit en branschklassificering som, enligt dem, stämmer bättre in på företaget. De respondenter som angivit att företaget inte är verksamt inom något av

branschalternativen i enkäten har angivit väldigt olika respektive branscher. Resultatet av de olika svaren om branschtillhörighet kan vi konstatera att den kategorisering som vi valt i alla fall inte utesluter någon av de viktigaste branscherna för företagen i forskningsparken.

Bortsett från ”Annan bransch” är de flesta företag inom svarsgruppen verksamma inom Bioteknik, Datorer/IT, mjukvara samt Medicinsk teknik i nu nämnd ordning.



**Diagram 6.2** Branschtillhörighet för företagen i forskningsparken Ideon.

## Finansieringsfaser

Vid sidan av att få svar på i vilken bransch företagen verkar i är det också av stort intresse att veta inom vilken finansieringsfas företagen anser sig vara i. Definitionerna av de olika faserna i enkäten är en förenkling av EVCAs definitioner av finansieringsfaserna. Anledningen till att vi valt att förenkla och konsolidera vissa begrepp, eller ”delfaser”, är för att minska svårigheten för företagen att ange en specifik fas. Då vi inledde vår studie förväntade vi oss att de två första faserna, sådd- och start-up-fasen, skulle vara högt representerade eftersom undersökningen görs i en forskningspark och därmed förväntas företagen vara unga.

Den genomförda kartläggningen visar att våra förväntningar inte stämde överens med resultatet. Företagen i svarsgruppen har angivit faser enligt diagrammet nedan. Här ser vi att endast 2% anser sig vara i såddfasen. Fördelningen mellan företagen i start-up- och expansionsfasen var ungefär som väntat men att andelen företag i mognadsfasen skulle vara större än företag i såddfasen var inte väntat, speciellt inte att de skulle vara så många fler som resultatet pekar på. Förklaringar till denna fördelning kan vara att definitionerna på de tre första faserna är något smalare än den för mognadsfasen. Dessutom spelar naturligtvis företagets ålder en stor roll. Eftersom vi tidigare, något förvånande, beräknat företagets medelålder till drygt nio år talar mycket för att de också flyttat in till forskningsparken i

senare faser eller att många företag har varit lokaliserade i forskningsparken en längre tid.

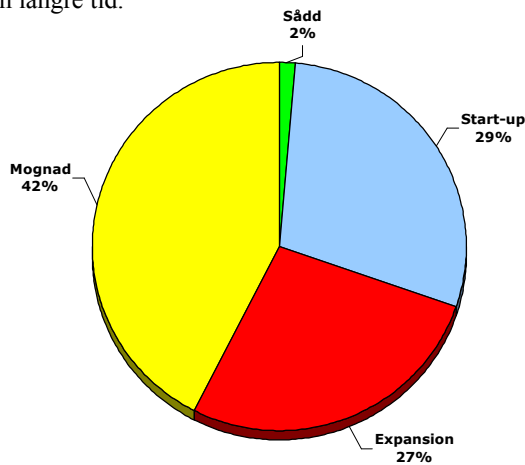


Diagram 6.3 Indelning av forskningsparksföretagen i faser.

## 6.2 Venture capital-situationen i forskningsparken Ideon

### Venture capital-situation

Den kanske största avsikten med vår kartläggning var att illustrera den aktuella venture capital-situationen i forskningsparken. Då vi inledde studien hade vi en föreställning om att nästan samtliga företag i forskningsparken Ideon hade venture capital i dagsläget. Denna uppfattning var grundad på litteratur men kanske framför allt på resultaten från de möten vi hade med representanter från Ideon Center AB. Kartläggningen pekar på en något annorlunda situation. Av svarsgruppen anger ungefär hälften att de varken har riskkapital idag eller att de planerar att skaffa. Vid en jämförelse av företagen som har, eller har haft, venture capital och de som varken har eller har haft märker vi att gruppen som har, eller har haft, är betydligt yngre. Företagen i denna grupp har en medelålder på sju år jämfört med drygt 10 år i gruppen av företag som varken har, eller har haft venture capital. Detta kan bero på att många företag bildades under den senaste högkonjunkturen då förutsättningarna för att erhålla venture capital var väldigt goda. Dessutom är venture capital i nystartade företag troligtvis ett vanligare finansieringsalternativ idag än för bara ett decennium sedan. Vidare ser vi att den egentligen enda märkbara skillnaden mellan branscher verkar vara att bioteknikföretag är välrepresenterade i gruppen som har, eller har haft, venture capital. I övrigt ser de båda grupperna branschmässigt lika ut.

Att så många företag valt att fylla i att de inte har och inte heller planerar att skaffa kan till viss del förklaras av att vi har avgränsat vår studie till att endast gälla den likvida delen av en venture capital-investering som oftast

även innefattar kompetens eller annan icke-likvid satsning. Empirisk forskning har visat att små och medelstora företag har en prioriterad ordning, *pecking order*\*, vid finansieringen av verksamheten. Det kan vara ytterligare en förklaring till den stora andelen av respondenter som svarat ”har ej och planerar inte att skaffa riskkapital”. För att testa om svarsgruppen uppfattat frågan rörande den likvida delen av venture capital gjordes en kontroll i publik information. Det visade sig att i 95% av fallen så stämde företagets uppfattning om deras venture capital-situation med den bild som den publika informationen ger vid handen.

\*Se kapitel 2 – Teori och empirisk forskning för redogörelse av pecking order

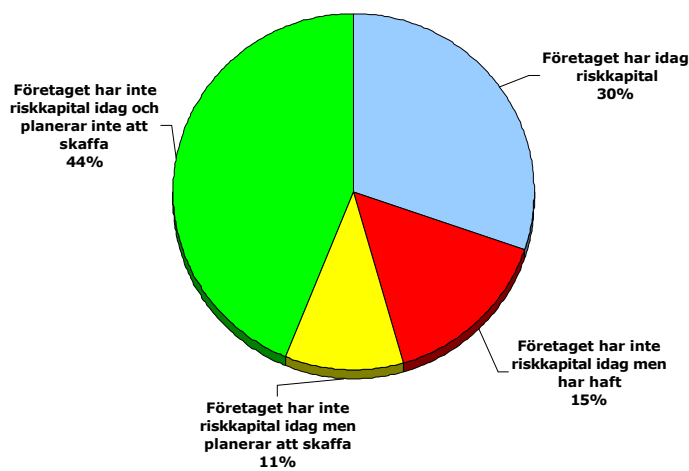


Diagram 6.4 Venture capital-situationen i forskningsparken.

## Kontaktskapandet

Något som är av yttersta intresse i vår studie är hur företagen lokaliserade i forskningsparken kommer i kontakt med de venture capital-företag eller affärsänglar som senare väljer att investera i företaget. Swedepark (2002) uppger att forskningsparkerna skall medverka till att företag lokaliserade i forskningsparker finner investerare. Med anledning av detta ansåg vi det vara av största intresse att se hur den första kontakten skapas för att se hur väl denna bild stämmer in i en av Swedeparks medlemsparker.

Kartläggningen visar att oavsett vilken kapitalanskaffning i ordningen företaget gör så sköter företaget i stor utsträckning kontaktskapandet själv, det vill säga att respondenterna inte har tagit hjälp av forskningsparkens nätverk. Diagrammet nedan är en illustration över hur kontakten med investeraren uppkommit. De respondenter som angivit något av alternativen ”Formellt nätverk för riskkapitalister”, ”bank” eller ”familj eller vänner” är väldigt få och är därför av mindre betydelse för kartläggningens resultat. De respondenter som svarat ”Annat sätt” har ofta angivit saker såsom ”egen kartläggning”, ”egen kontakt” eller ”sedan tidigare känd” och många av dessa skulle därför kunna delas in i gruppen som angivit alternativet ”Eget nätverk” och därmed stärka detta alternativ ytterligare.

Vid en senare kapitalanskaffning är det vanligt att företagen återupptar kontakten med tidigare investerare för att höra om intresse finns för en uppföljningsinvestering. Detta visas dels av att andelen kontakter som kommer ur det egna nätverket är genomgående hög samt att de som angivit ”Annat sätt” i senare faser ofta specificerat att de vänt sig till tidigare investerare. I den information vi samlat in finns det alltså inget som pekar på att forskningsparkens roll är av stor vikt då kontakt skapas mellan investerare och portföljföretag.

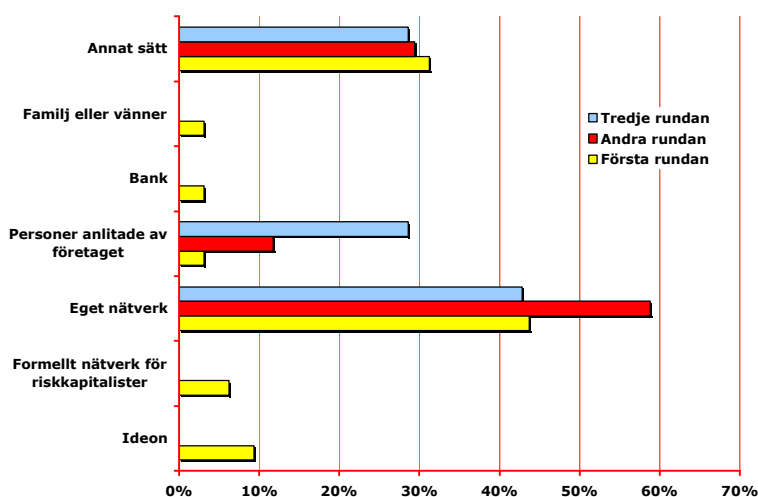
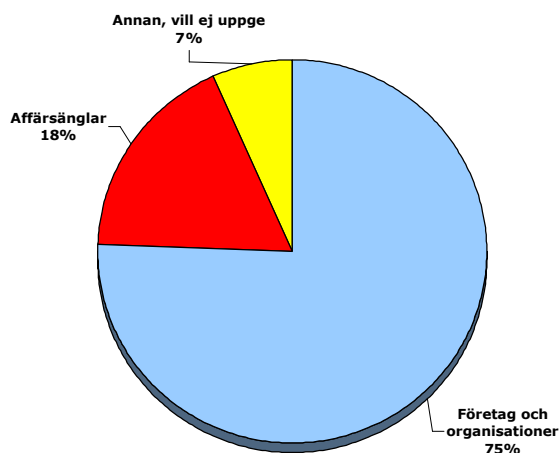


Diagram 6.5 Kontaktskapande inför kapitalanskaffning.

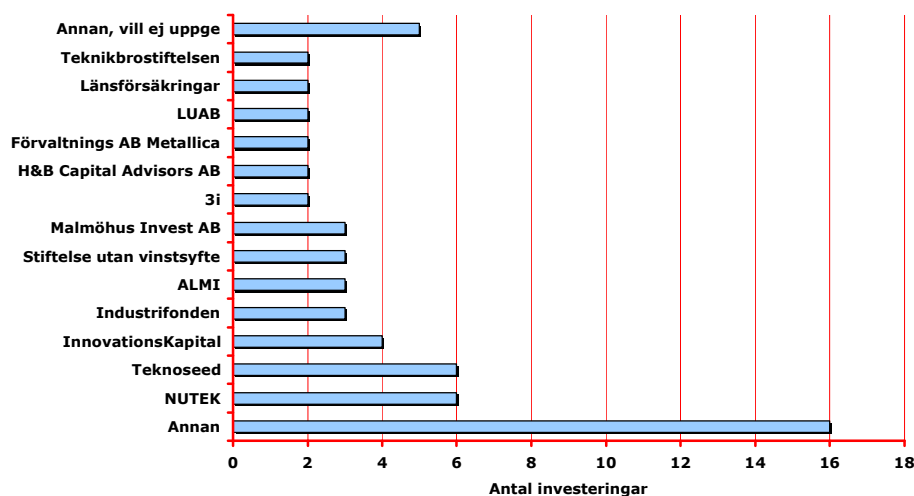
## Investerare

Med tanke på den speciella sammansättning av företag som en forskningspark utgör kan man ställa sig frågan om en forskningspark lyckas attrahera vissa typer av investerare mer än andra. Vi ställde oss alltså frågan vilken typ av investerare som var vanligast förekommande i forskningsparken som helhet. Kartläggningen resulterade i nedanstående diagram. Fördelningen mellan venture capital-företagens och affärsänglarnas investeringar talar sitt tydliga språk, det är i 75% av fallen ett venture capital-företag eller en offentlig organisation som gör investeringen. Affärsänglarna står för 13 stycken (18%) av alla investeringar som gjorts i företagen i vår svarsgrupp. Av detta diagram att döma kan vi sluta oss till att det främst är venture capital-företag eller offentlig organisation som investerar i forskningsparken.



**Diagram 6.6** Typ av investerare i forskningsparken.

Utöver den generella uppdelningen ovan kan vi dela upp de totala företags- och organisationsinvesteringarna per investerare. Diagrammet nedan redovisar vilket venture capital-företag eller organisation som gjort dessa typer av investeringar. Här ser vi att det är NUTEK och Teknoseed som är de som gjort flest investeringar i vår svarsgrupp.



**Diagram 6.7** Venture capital-företag och offentliga organisationer som har investerat i forskningsparken.

## Inställning till forskningsparken

Vi avslutar vår kartläggning med den enkla frågan vi ställde till respondenterna där vi undrade om de var nöjda med företagets lokalisering på Ideon. Frågan syftar till att fastställa den generella inställningen till forskningsparken Ideon. Av de 66 respondenterna som ingår i vår svarsgrupp ansåg 65 stycken att de var nöjda med lokaliseringen. I anslutning till frågan



gavs utrymme för synpunkter. De åsikter som uttrycktes var mest positiva och gällde dels närheten till universitetet och dess verksamhet, dels att namnet och adressen Ideon ger ett gott anseende. Dock kan vikten av denna fråga ifrågasättas. I och med att vår enkät undertecknades av, förutom oss, även Ideons dåvarande VD och att enkäten var tryckt på ideonpapper och skickad i ideonkuvert kan det tänkas att respondenten inte gärna ville skriva något negativt.

## 6.3 Sammanfattning av kartläggningen

Kartläggningen gjorde vi dels för att täcka ett icke tidigare fyllt behov och dels för att skapa oss en bättre förståelse för vilken typ av företag som ligger i en forskningspark och hur venture capital-situationen ser ut i dessa. Medelåldern på företagen i forskningsparken är förvånande högt, drygt nio år. Detta är lite förvånande med tanke på att alla företag i Lunds kommun har en medelålder på lite mer än åtta år.

Branschfördelningen ser ungefär ut som förväntats och som Ideon Center AB anger i beskrivningarna över de inhysta företagen.

Något mer förvånande är i så fall resultatet över vilken finansieringsfas företagen anser sig vara i. Naturligtvis hänger faserna till viss del ihop med företagets ålder, ju äldre företag desto senare faser. Dock är det anmärkningsvärt att endast 2% anser sig befinna sig i såddfasen och hela 42% i mognadsfasen.

En annan överraskning var venture capital-situationen i forskningsparksföretagen. Hela 55% av företagen varken har idag eller har tidigare haft den del av venture capital vi efterfrågar. Som tidigare nämnts kan den höga andelen delvis förklaras av att vi endast undersöker en del av venture captial-begreppet som är mer än bara likvida medel. Dessutom finns en förordad ordning vid kapitalanskaffning hos företagen där externt kapital kommer relativt långt ned, också en bidragande faktor till den höga andelen som varken har eller har haft venture capital.

Ytterligare ett intressant och någorlunda förvånande resultat är att entreprenören själv i stor utsträckning skapar den initiala såväl som de senare kontakterna med investerarna. Forskningsparkens betydelse vid kontaktskapandet var inte lika stor som vi i inledningen hade förväntat oss. Trenden tyder också på att företagen i stor utsträckning kontaktar samma investerare flera gånger och då utan hjälp av någon utomstående.

Slutligen kan vi också konstatera att en överväldigande majoritet av företagen har en positiv inställning till Ideon.

## 7 Analys av hypoteser

I det här kapitlet för vi en diskussion om det resultat som vår kartläggning och övriga undersökningar av urvalsgruppen har mynnat ut i. Strukturen i kapitlet är uppbyggt efter de hypoteser som vi ställde upp i kapitel 4 – *Hypoteser*. Med hypoteserna som utgångspunkt söker vi efter mönster i den bearbetade datan som kan ge indikationer på att sambanden i hypoteserna stämmer in på vår urvalsgrupp.

Genomgående har hänsyn tagits till de företag som inte var lokaliserade i forskningsparken vid tidpunkten för kapitalanskaffningen genom att exkludera deras svar i de fall de inte har varit intressanta.

Vi är medvetna om att terminologin i följande kapitel kan vara en aning komplicerad och har därför valt att klargöra den för läsaren här.

Vi nämner investering vid ett flertal tillfällen. Med en investering menar vi en kapitaltillförsel av ett venture capital-företag eller av affärsänglar. En kapitaltillförsel motsvarar med andra ord ett kryss i någon av rutorna i fråga 12, 12a eller 12b. I vissa fall diskuterar vi antal investeringar och i vissa fall mäter vi investeringarna i belopp.

En investering är inte det samma som en kapitalanskaffning. En kapitalanskaffning har resulterat i att en eller flera investerare har skjutit till kapital och kan således innefatta flera investeringar. Antalet kapitalanskaffningar motsvaras i princip av antal gånger som frågorna 12, 12a och 12b är ifyllda. Är endast fråga 12 besvarad och inte 12a eller 12b har företaget endast gjort en kapitalanskaffning.

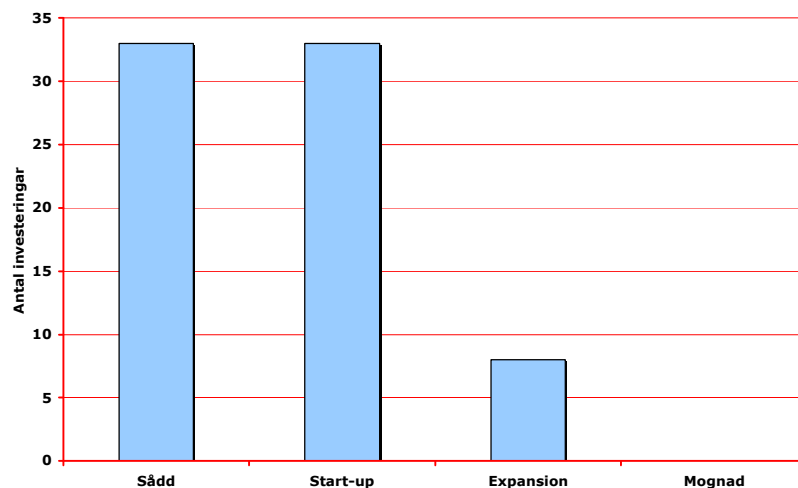
### **Hypotes 1: De flesta investeringar i forskningsparksföretag görs i sådd- och start-up-faserna.**

Som vi diskuterat i kapitel 4 – *Hypoteser* har tidigare empirisk forskning av venture capital-marknaden visat att investerare söker sig bort från företag i tidiga faser. Anledningen är dels att en investering i ett företag i de tidiga faserna medför höga transaktionskostnader, dels att rörelserisken är betydligt högre i dessa företag. Enligt teorin om transaktionskostnader borde en forskningspark kunna bidra till minskade transaktionskostnader vid en venture capital-investering.

För att få en indikation på att den uppställda hypotesen kan stämma in på en forskningspark har vi sammanställt det totala antal investeringar som har gjorts i respondenternas företag.

Totalt har det genomförts 74 investeringar i svarsgruppen. Enligt svaren kan vi konstatera att hela 33 stycken (45%) investeringar gjordes i företag

som befann sig i såddfasen. Lika många gjordes i start-up-fasen. I företag i expansionsfasen gjordes endast 8 stycken (11%) investeringar medan inga investeringar genomfördes i företag som nått mognadsfasen. Totalt riktade sig alltså hela 89% av alla investeringar till företag i sådd- och start-up-faserna. Detta är mycket intressant och skiljer sig från hur fördelningen av antalet investeringar ser ut generellt på marknaden idag. Den stora andel av investeringar i de tidiga faserna beror inte på att det inte finns företag i de senare faserna lokaliserade i forskningsparken. I kapitel 6 – *Kartläggning*, diagram 6.3, har vi nämligen konstaterat att 69% av svarsgruppen ansåg att företaget befann sig i expansions- eller mognadsfasen då vi genomförde undersökningen. Den stora andelen beror inte heller på att forskningsparken endast innehåller unga företag. I kartläggningen visar vi nämligen också att företagen i forskningsparken har en relativt hög medelålder, se diagram 6.1. Det måste alltså bero på något annat.



**Diagram 7.1** Fördelning av antal investeringar i respektive fas.

Ser vi till ovanstående diagram verkar hypotesen stämma. Detta tyder på att ett forskningsparksföretag har en annan venture capital-situation än vad generella undersökningar av den svenska venture capital-marknaden har visat. Vad är det då som påverkar forskningsparksföretagens venture capital-situation?

Det borde vara så att lokaliseringen i forskningsparken på ett positivt sätt påverkar de transaktionskostnader som medföljer en investering i ett nystartat företag. Den trend man identifierat på venture capital-marknaden visar att investerare allt oftare söker sig till företag inom de senare faserna. Investerarna har blivit försiktigare då de placerar sitt kapital och den stora osäkerhet och riskexponering som en investering i ett tidigt skede innebär har gjort att de mer etablerade företagen är attraktiva.

En forskningspark skapar ett nätverk av både NTBF och investerare som bidrar till att sökkostnaderna för båda parter minskas. Nätverksskapandet sker bland annat genom formella och informella möten mellan parterna där

personerna bakom NTBF har möjlighet att presentera sig och sin affärsplan samtidigt som investerare kan hålla sig uppdaterade om vad som händer i branscher av intresse.

Då en investerare beslutar sig för att placera venture capital i NTBF kräver hon vanligtvis en uttömmande affärsplan från företaget. I en forskningspark anordnas det diverse utbildningar för NTBF, bland annat kan entreprenörer lära sig hur en effektiv affärsplan skall utformas för att den skall väcka intresse hos en investerare.

En forskningspark utgör också ett geografiskt koncentrerat område där entreprenörer tack vare omgivningen kan utbyta erfarenheter och kontakter med varandra. Där kan även en investerare besöka många portföljföretag under samma dag. Eftersom en venture capital-investering ofta innebär ett aktivt engagemang från investerarens sida underlättar det om portföljföretaget eller –företagen ligger inom en geografisk närhet till investerarna eller till varandra.

Sammantaget tyder detta på att en lokalisering i en forskningspark leder till en gynnsammare situation för företag i de tidiga faserna som söker venture capital.

## **Hypotes 2: De flesta investeringar i forskningsparksföretag som befinner sig i såddfasen görs av affärsänglar.**

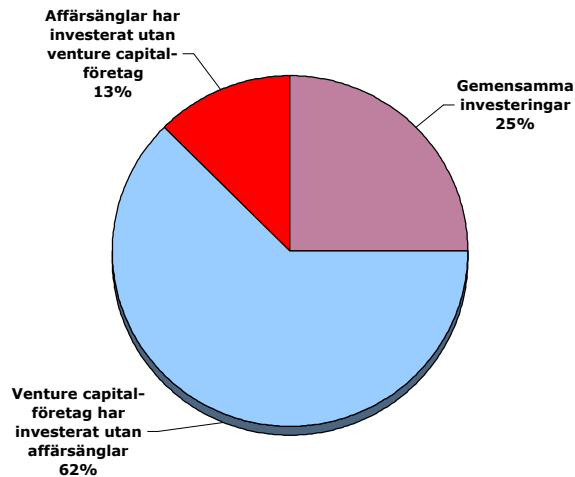
Eftersom affärsänglar investerar i alla faser och venture capital-företag företrädesvis i senare faser är affärsänglarna viktiga finansiärer för företag i de tidigare skedena. En affärsängel är oftast intresserad av att spendera mycket tid på företaget som hon väljer att investera i. En forskningspark skapar ett geografiskt koncentrerat område där en affärsängel kan besöka flera företag under samma dag. Därmed har man överbryggat beslutsriteriet att en affärsängel generellt sett inte investerar i företag som ligger långt ifrån hemmet.

Med den bakgrunden antog vi att en forskningspark bidrar till att forskningsparksföretagen lättare kan locka till sig affärsänglar. Eftersom affärsängeln i mindre utsträckning än venture capital-företag har preferenser vad gäller vilken fas företaget befinner sig i vid investeringen trodde vi att den mest frekventa investeraren i såddfasen var affärsänglar.

För att få en indikation om den här hypotesen stämmer har vi studerat vilken typ av investerare som har varit inblandade i investeringar i företag i såddfasen. Företagen i svarsgruppen gjorde 16 kapitalanskaffningar då företaget befann sig i såddfasen. I sex av dessa kapitalanskaffningar var affärsänglar inblandade och i 14 av dem var venture capital-företag inblandade. Notera återigen att både affärsänglar och venture capital-företag kan vara inblandade i en och samma kapitalanskaffning.

Uppdelningen av kapitalanskaffningarna i såddfasen mellan affärsänglar och venture capital-företag ger vid handen att 62% av kapitalanskaffningarna har gjorts av venture capital-företag utan inblandning av affärsänglar. 13% av kapitalanskaffningarna har gjorts av affärsänglar utan inblandning av venture

capital-företag. I 25% av fallen har både affärsänglar och venture capital-företag varit inblandade.



**Diagram 7.2** Fördelning mellan affärsänglar och venture capital-företag av antalet investeringar i såddfasen.

Enligt diagrammet ovan kan vi se att affärsänglarna utgör en betydande del av finansieringen i såddfasen. Dock utgör de inte en tillräckligt stor del för att vi ska kunna godta vår hypotes. Vi ser snarare att venture capital-företag i stor utsträckning har varit inblandade i kapitalanskaffningarna i såddfasen. I hela 87% av kapitalanskaffningarna har venture capital-företag varit delaktiga, med eller utan affärsänglar. Vi tror alltså inte att affärsänglarnas förhållandevis låga andel beror på lågt intresse från deras sida utan snarare på ett ökat intresse från venture capital-företagens sida.

Varför lockar då forskningsparker fler venture capital-företag än affärsänglar till företag i såddfasen?

Som följd av de faktorer som diskuterats under föregående hypotes kan forskningsparken leda till att den företagsspecifika risken minskas. Detta verkar ha påverkat de något mer riskaverta venture capital-företagen till att investera även i företag i den första fasen.

Venture capital-företagens investeringsfrekvens i såddfasen kan även bero på att de produkter som forskningsparksföretag utvecklar har en teknikhöjd och komplexitet som gör att det krävs stor branschkunskap för att kunna se potentialen i. Ett venture capital-företag har större möjlighet att hitta den rätta kunskapen än vad en ensam affärsängel har. Exempelvis så har Industrifonden, genom ett delägarskap i bland annat Lunova i Luleå och Lumitec i Lund, skapat en nära relation till forskningsparksföretagen där man kan generera specifik branschkunskap inom de branscher som är framgångsrika i respektive forskningspark.

Transaktionskostnader såsom sökkostnader som uppstår vid sökande efter presumtiva portföljföretag kan minskas genom medverkan i ett nätverk av

investerare och NTBF. Många av de svenska venture capital-företagen är medlemmar i SVCA vilket fungerar som ett nätverk för investerare och NTBF. Ett av forskningsparkernas mål är också att skapa ett viktigt nätverk för venture capital-företag, affärsänglar och forskningsparksföretag. En annan transaktionskostnad uppkommer då investeraren inhämtar en tillräckligt utförlig information om NTBF. Kostnaden kan minskas genom att investeraren befinner sig inom en relativ närhet där besök hos företaget kan göras regelbundet. Troligtvis har venture capital-företagen som investerat i vår urvalsgrupp haft möjlighet att minska medföljande transaktionskostnader.

Även i denna, vår andra hypotes, verkar förhållandena skilja sig i forskningsparken från de som råder på marknaden som helhet.

### **Hypotes 3: De största investeringarna i forskningsparksföretag görs i expansions- och mognadsfasen.**

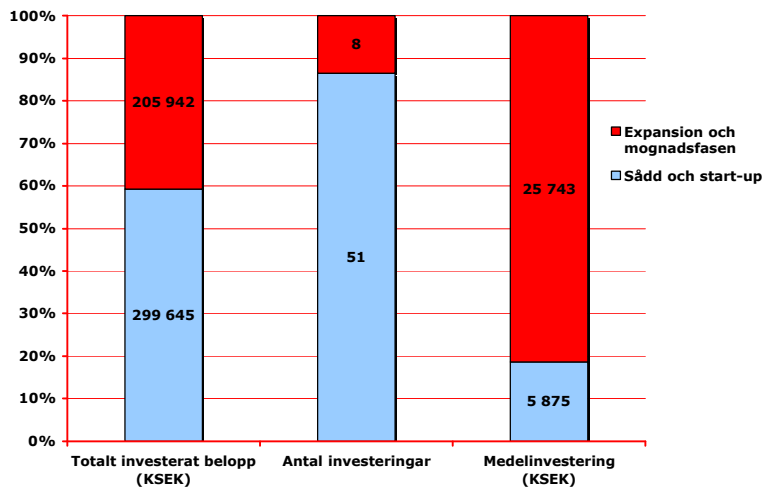
EVCAs årliga kartläggning av den svenska venture capital-marknaden visar att det största beloppet venture capital investerades i företag inom mognadsfasen. I såddfasen investerades de lägsta beloppen. Jämför diagram 2.2. Vi tror inte att det här mönstret skiljer sig i en forskningspark. Anledningen är att expansions- och mognadsfasen oftast är de mer kapitalkrävande.

Vad som ändock talar för att en forskningspark skulle kunna bryta mönstret är att den initiala granskningen av blivande forskningsparksföretag minskar osäkerheten kring investeringen. Detta skulle leda till att investerarna vågar satsa större summor venture capital även i företag i sådd- och start-up-fasen.

Enligt vår diskussion om transaktionskostnader i kombination med en lokalisering i en forskningspark ansåg vi att lokaliseringen borde minska vissa transaktionskostnader, såsom kontrollen av entreprenören. Vi ansåg dock att resonemanget var för svagt för att formuleras i en hypotes gällande de investerade beloppen.

I den första hypotesen konstaterade vi att det genomförts 74 investeringar i de företag som vid tillfället var lokaliserade i forskningsparken. Tyvärr har, i vissa enkätsvar, det investerade beloppet inte framgått. Det rör sig om totalt 15 investeringar där vi saknar uppgift om investeringens storlek. Dessa 15, som samtliga är hänförliga till företag i sådd- och start-up-fasen, har vi behandlat som variabelbortfall i frågan.

Resultatet av vår undersökning visar att det totala investerade beloppet i svarsgruppen uppgår till ca 506 miljoner SEK. Det har gjorts totalt 59 investeringar, vilket gör att medelinvesteringen är ca 9 miljoner SEK. Av det totala investerade beloppet investerades ungefär 206 miljoner SEK i expansionsfasen och ungefär 300 miljoner SEK i företag i de två tidiga faserna.



**Diagram 7.3** Fördelning av det totala investerade beloppet, antal investeringar där belopp angivits och medelinvestering i forskningsparken.

Av resultatet ovan kan vi konstatera att det inte finns några indikationer på att hypotesen stämmer. Det investerade totalbeloppet i de senare faserna är lägre än investerat belopp i företag i sådd- och start-up-fasen.

Som vi nämnde ovan hade vi ett variabelbortfall genom att några respondenter inte angivit storleken på det erhållna kapitalet. Vår slutsats kommer dock inte att påverkas av detta bortfall då de aktuella kapitalanskaffningarna gällde i företag i sådd- och start-up-fasen.

Det kan tyckas vara mycket anmärkningsvärt att expansionsfasen som behöver finansiera mer kapitalkrävande aktiviteter har erhållit totalt sett mindre venture capital till beloppet räknat. Detta skulle betyda att forskningsparker inte har samma riskkapitalstruktur som resten av marknaden.

Om vi sätter investerat belopp i relation till antalet investeringar i varje fas får vi däremot ett resultat som stämmer bättre med både teorier om kapitalbehov och tidigare empiriska studier av den generella marknaden. De 206 miljoner SEK som är investerade i expansionsfasen är hänförliga till endast åtta investeringar som samtliga är gjorda i expansionsfasen, ingen investering är riktad till företag i mognadsfasen. En medelinvestering i expansionsfasen är därför ca 26 miljoner SEK. De 300 miljoner SEK som investerats i sådd- och start-up-fasen är hänförliga till så många som 51 investeringar. Medelinvesteringen är i dessa faser endast 6 miljoner SEK.

Sammantaget indikerar informationen att det största totala beloppet investerats i de tidiga faserna. Ser vi till medelinvesteringar är det största beloppet investerat i expansionsfasen. Detta tror vi beror på den ekonomiska omfattningen av verksamheten i senare faser jämfört med i tidigare faser. Företaget i senare fas har ekonomiskt vuxit och verksamheten kräver större belopp. Ur investerarens perspektiv innebär en investering i ett företag i en senare fas att riskexponeringen minskar i och med att företaget är mer etablerat jämfört med företag i tidigare faser. Dessutom finns det något mer

substans i dessa företag. Det kan också vara så att företaget i den senare fasen har en mer erfaren ledning, något som talar för att eventuella agentproblem skulle kunna minskas.

#### Hypotes 4: De flesta investeringar i forskningsparksföretag görs av venture capital-företag med geografisk närhet till portföljföretaget.

Ett venture capital-företag satsar, förutom pengar, ofta tid och kompetens i portföljföretaget. En forskningspark skapar en geografisk samling av NTBF, vilket gör att venture capital-företaget kan besöka de portföljföretag som hon investerat i under en och samma dag.

Som vi har nämnt tidigare har vi begränsat ”geografisk närhet” till venture capital-företag med Skånsk närvaro. Med detta menar vi företag som har kontor, filial eller fast personal placerad i Skåne. Vi har utgått från information från SVCAs medlemsmatrikel och tillgänglig information på venture capital-företagens egna hemsidor i de få fall där vi har varit tveksamma till deras representation i Skåne.

Av de 61 venture capital-investeringar som gjorts av venture capital-företag är 29 stycken (48%) gjorda av företag med Skånsk närvaro. 24 stycken (39%) är gjorda av företag som inte har någon representation i Skåne. Åtta investeringar är gjorda i företag som inte har velat uppge något namn på venture capital-företaget. Förhållandet mellan den skånska representationen och de venture capital-företagen som inte är representerade i Skåne är så pass jämnt att vi inte kan uttala oss om hypotesen stämmer. En kommentar till resultatet skulle kunna vara att geografisk närhet även innefattar venture capital-företag på Själland i Danmark. Det är nämligen inte ovanligt att hela Öresundsregionen räknas till Lunds närhet. Detta skulle dock inte förändra resultatet vidare. Endast en investering av en dansk aktör är gjord i svarsgruppen och resultatet skulle med den investeringen bli 30 mot 23 investeringar.

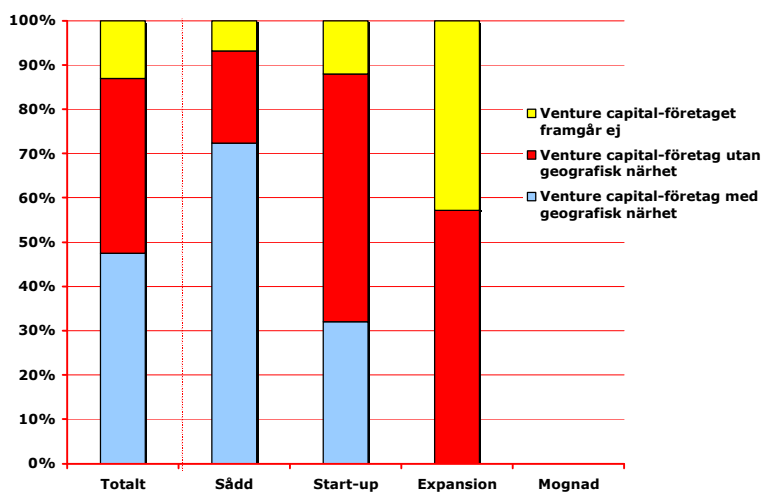


Diagram 7.4 Fördelning av skånsk och icke skånsk representation, totalt och i de olika faserna.



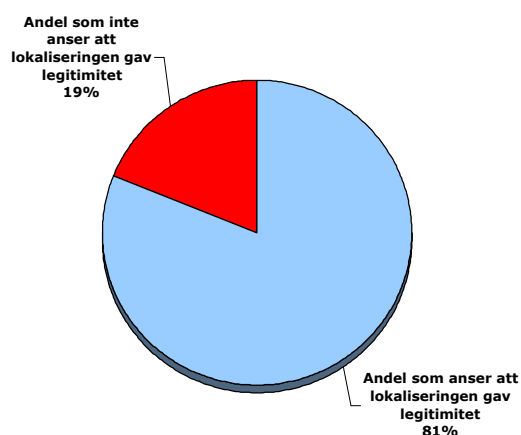
Den jämna representationen av venture capital-företag med geografisk närhet och inte geografisk närhet gör att vi inte funnit några indikationer på att hypotesen stämmer. Vårt resultat är dock inte oväsentligt eller ointressant på grund av detta. Med tanke på att antalet venture capital-företag i Skåne är få (Thornberg, 2002) anser vi att den relativa representationen av skånska venture capital-företag är hög i svarsgruppen då minst 48% är gjorda av venture capital-företag med geografisk närhet.

Intressant är också att vi har kunnat se en trend som visar att den geografiska närheten har mer betydelse i vissa faser och mindre betydelse i andra. Högst är representationen i såddfasen, både i förhållande till andra faser och till antalet investerare i samma fas, där så mycket som 21 stycken (72%) av alla investeringar som gjorts är gjorda av företag med geografisk närhet. I start-up- och expansionsfasen är venture capital-företag som inte har någon representation i Skåne mest frekventa och trenden visar att i senare faser, har den geografiska placeringen mindre betydelse. Som vi konstaterar i hypotes tre är de genomsnittligt största beloppen investerade i expansionsfasen. Det kan därmed tyckas logiskt korrekt att vid större investeringar är inte den geografiska närheten av någon avgörande betydelse. Bland de sju expansionsfasinvesteringar som venture capital-företag har gjort har det inte framkommit att något företag med geografisk närhet står bakom. Dessa förhållanden tycks inte kunna förändras av att de ej uppgivna investerarna skulle bli kända. Siffrorna är dock en aning osäkra på grund av de åtta respondenter som inte har angivit namn på venture capital-företagen som investerat i deras företag.

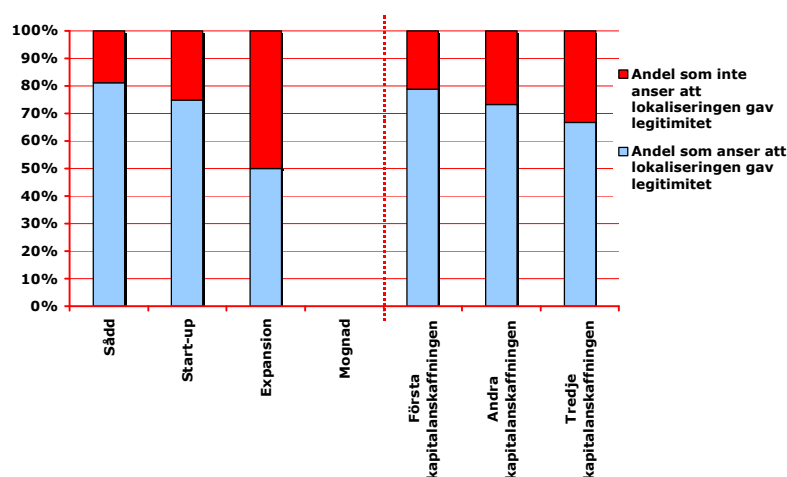
### **Hypotes 5: Forskningsparksföretag anser att en lokalisering i en forskningspark ger, eller kommer att ge, företagen legitimitet vid kapitalanskaffning.**

Det har visat sig i undersökningar, bland annat av Ferguson och Olofsson (1998), att forskningsparksföretag i Luleå, Uppsala och Linköping ansåg sig erhållit en positiv image gentemot kunder och leverantörer. Vi har utökat resonemanget genom att anta att en lokalisering i en forskningspark även ger företagen legitimitet gentemot venture capital-företag och affärsänglar.

Företagens tro på den eventuella legitimiteten som deras lokalisering i forskningsparken har givit vid företagets kapitalanskaffning, är hög. Av totalt 43 kapitalanskaffningar har respondenterna svarat på den tillhörande frågan i 40 fall. Vi har med andra ord ett variabelbortfall på 3 svar (7%). Vi kan ändå se tendenser. Så mycket som 81% har ansett att företagets lokalisering gav legitimitet vid anskaffningen. Resultatet ser däremot ut att skifta en aning beroende på i vilken fas investering görs samt vilken gång i ordningen som företaget söker venture capital.



**Diagram 7.5** Fördelning av andel forskningsparksföretag som anser att lokaliseringen givit företaget legitimitet gentemot investerare.



**Diagram 7.6** Fördelning av andel forskningsparksföretag som anser att lokaliseringen givit företaget legitimitet gentemot investerare. Uppdelat per fas och per kapitalanskaffning.

När företagen har erhållit kapitalet i sådd- och start-up-fasen anser 81% respektive 75% av företagen att lokaliseringen i en forskningspark gav dem legitimitet vid kapitalanskaffningen. När det däremot gäller företag i expansionsfasen anser endast 50% av respondenterna att lokaliseringen givit deras företag en legitimitet vid kapitalanskaffningar.

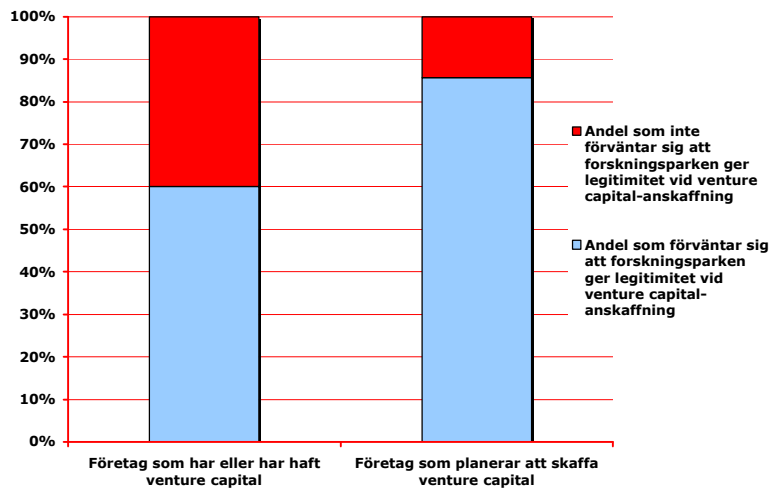
Om det är företagets första eller andra kapitalanskaffning har legitimiteten, som lokalisering i forskningsparken ger, också en positiv inverkan tror företagen. 79% respektive 73% ansåg att Ideon gav dem legitimitet. Av de företag som har gjort tre kapitalanskaffningar ansåg däremot 67% att deras lokalisering har givit företaget legitimitet.

Resultatet låter rimligt. Precis som i hypotes fyra, där vi ser tendenser att den geografiska närheten minskar i betydelse vid investeringar i expansionsfasen kan vi se liknande trender i forskningsparksföretagens förhoppning om att legitimiteten är av någon vikt vid venture capitalanskaffningen.

Totalt har 37 respondenter svarat på frågan om de *förväntar* sig att deras lokalisering kommer ge företaget legitimitet vid en eventuell framtida kapitalanskaffning. Det motsvarar alla som har svarat något av alternativen 6.1, 6.2 eller 6.3.

Företagens förväntningar på den framtida legitimiteten som det innebär att vara lokaliserad i forskningsparken är lägre än de som anser att de har fått legitimitet vid en kapitalanskaffning. 24 respondenter (65%) förväntar sig att deras lokalisering ger dem legitimitet vid en framtida kapitalanskaffning.

Andelen som förväntar sig att lokaliseringen ger legitimitet verkar högst bland de som inte har venture capital men som planerar att skaffa. Här är det så mycket som 86% av företagen som tror att forskningsparken kommer ge dem legitimitet. Bland de företag som har eller som har haft venture capital är motsvarande andel 60%.



**Diagram 7.7** Fördelning av andel forskningsparksföretag som anser att lokaliseringen givit företaget legitimitet gentemot investerare. Uppdelat på företag som har, eller har haft, venture capital och företag som planerar att skaffa.

Ett företag skrev som kommentar på enkäten med anledning av legitimiteten att den *"gör att de [venture capital-företagen, vår kommentar] lyssnar första gången"* och fortsätter:

*Vi har sökt riskkapital men beslutat lägga ner processen pga de "dåliga tiderna". Att vara belägen på Ideon hjälper vid första kontakten men är ej avgörande för riskkapitalet vid beslut om finansiering*

Beroende på vilken fas anskaffningen gällde verkar hypotesen stämma på företagets tro om den givna legitimiteten.

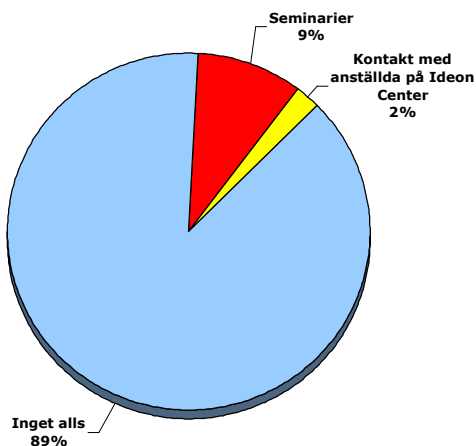
## Hypotes 6: De flesta forskningsparksföretag som har, eller har haft, venture capital har använt något av de hjälpmedel som forskningsparken erbjuder vid en venture capital-anskaffning.

Eftersom det, av forskningsparkernas intresseorganisation Swedepark, uppges att *"parkerna initierar/medverkar till/tillhandahåller [...] finansiering"* (Swedepark, 2002 s. 4) ansåg vi det vara av största intresse att se hur väl detta stämmer i verkligheten och testade förhållandet i vår urvalsgrupp. Av de 30 företag som på fråga sex svarat att de antingen har, eller har haft venture capital, har 24 varit lokaliserade i forskningsparken när kapitalet erhöles. I dessa 24 företag har totalt 43 kapitalanskaffningar gjorts. För respektive kapitalanskaffning har företaget fått fylla i fråga 14 vilka av forskningsparkens hjälpmedel de använt sig av.

Resultatet i diagrammet nedan talar sitt tydliga språk. I 89% av kapitalanskaffningarna anser företagen att de inte har använt sig av något av de hjälpmedel som står till buds. I två av fallen (9%) hade företagen tagit hjälp av de seminarier som hålls i forskningsparken. Utöver detta uppgav en respondent att företaget vid ett tillfälle, genom kontakt med anställda på Ideon Center AB, fick hjälp vid venture capital-anskaffningen.

Det är givetvis mycket svårt att bringa klarhet i vad respondenterna har lagt för betydelse i ordet "använde" i fråga 14. Det finns således ett litet osäkerhetsmoment i frågan i sig. Som exempel kan ett frukostseminarium vi var på den 21 maj 2003 nämnas. Det var ett frukostmöte i ämnet venture capital arrangerat av CONNECT Skåne där det efter presentationerna hölls kontaktsamtal mellan Industrifondens representanter och entreprenörer i behov av venture capital. Troligtvis togs inga beslut om investeringar där utan processen är, som beskrivits i teorikapitlet, ganska utdragen och frågan är om en entreprenör som kom i kontakt med en framtida investerare på ett dylikt möte i efterhand menar att hon "använde" seminariet för att skaffa venture capital.

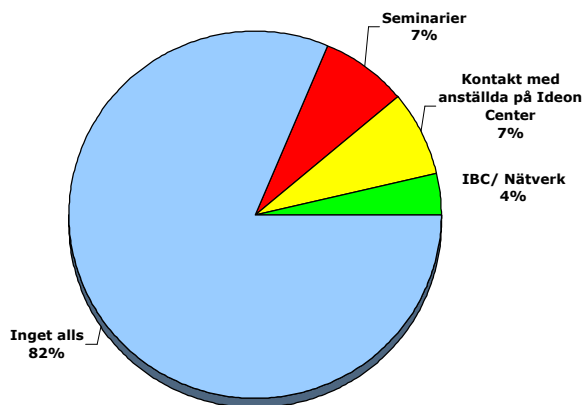
Trots problemet med vilken betydelse som lagts i ordet "använde" ger resultatet en tydlig indikation på hur involverade forskningsparken varit vid kapitalanskaffningen. Vi ser här tecken på att forskningsparken inte har ansetts vara av särskild betydelse vid venture capital-anskaffningen i företagen trots att forskningsparken Ideon själva, via sin hemsida (2003-05-18) uppger att de hjälper till vid finansieringen bland annat med sin Business Centre-verksamhet. Detta alternativ har inte fyllts i av någon respondent, något som kan tyckas vara anmärkningsvärt. Dock finns det endast två venture capital-företag representerade i IBC-lokalerna och under de veckor vi själva suttit i lokalerna har vi inte observerat någon frenetisk besöksaktivitet.



**Diagram 7.8** Hjälpmedel som använts vid kapitalanskaffningar.

Av diagram 7.8 samt ovanstående resonemang att döma verkar hypotesen inte stämma.

Vid sidan av fråga 14 och testet av vilka hjälpmedel som använts vid kapitalanskaffningen undersökte vi också hur företag som planerar att skaffa venture capital resonerar om de ska använda sig av något av de hjälpmedel som erbjuds. Resultaten blev mycket intressanta och redovisas i de nedanstående diagrammen.

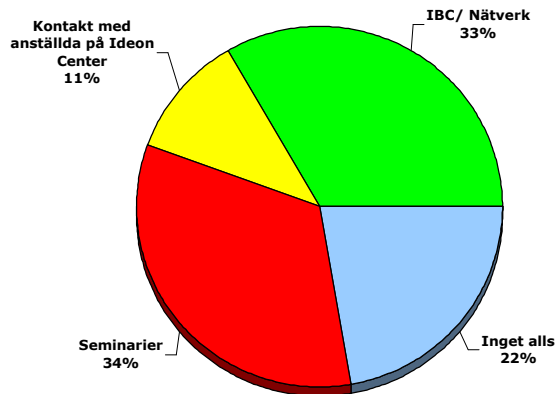


**Diagram 7.9** Hjälpmedel företagen planerar att använda vid framtida kapitalanskaffningar, alla företag.

Ovanstående diagram visar fördelningen av vilka hjälpmedel företagen planerar att använda vid eventuella framtida kapitalanskaffningar. Den största delen (82%) planerar att sköta kapitalanskaffningen utan forskningsparkens hjälpmedel. Intressant är dock att en större del än tidigare (18%) planerar att använda sig av något hjälpmedel.

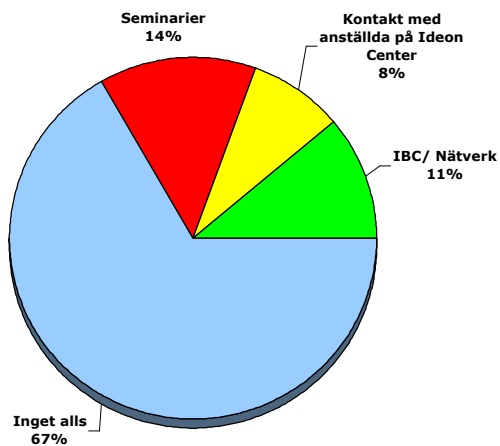
Ännu mer intressant blir bilden om vi delar upp företagen och jämför svaren på fråga 17 mellan de som har, eller har haft venture capital och de som inte har men planerar att skaffa. Det första av kommande diagram visar

de företag som inte har venture capital idag men som planerar att skaffa. Här uppger hela 78% att de ska använda något av de hjälpmedel som forskningsparken erbjuder.



**Diagram 7.10** Hjälpmiddel som företagen planerar att använda vid framtida kapitalanskaffningar, företag som inte har venture capital men som planerar att skaffa.

Nedan diagram visar vilka hjälpmedel som företagen som har idag, eller har haft venture capital, planerar att använda. Vid en jämförelse mellan det direkt ovanstående diagrammet och det nedanstående ser vi uppenbara skillnader. Det verkar vara en stor skillnad mellan företag som gått igenom en kapitalanskaffning och företag som inte gjort det. I de senare företagen finns en stor tilltro till forskningsparkens hjälpmedel medan de övriga företagen i större utsträckning väljer att sköta kapitalanskaffningen själva.



**Diagram 7.11** Hjälpmiddel som företagen planerar att använda vid framtida kapitalanskaffningar, företag som har venture capital idag, eller haft tidigare.

## Hypotes 7: Det investerade beloppet i forskningsparksföretag under perioden 1999-2000 är större än det investerade beloppet under perioden 2001-2002.

Generellt sett i Sverige skedde en omfattande ökning av antalet venture capital-investeringar från 1998 till 1999, en sexdubbling närmare bestämt. Ett ökat antal venture capital-företag, låg ränta och ett allmänt fördelaktigt börsläge var alla bidragande faktorer till att förutsättningarna för att erhålla en venture capital-investering under sent 1990-tal var väldigt goda. Många nystartade IT-bolag fick kapital trots kraftiga brister i prognostiseringar rörande bland annat marknadspotential. Nedgången av investeringarna på den svenska venture capital-marknaden inleddes under senare delen av 2000 och fortsatte framöver. Frågan är nu om en forskningspark förmår bryta den allmänna trenden av venture capital-investeringar, frågan som testas med den ovanstående hypotesen.

Nedanstående diagram visar de investerade beloppen fördelade över tiden. Under 1999 gjordes de flesta investeringarna sett till det totala beloppet, 26% närmare bestämt. I forskningsparken ser vi en ordentlig ökning mellan 1998 och 1999, på samma sätt som skedde på venture capital-marknaden som helhet. Under perioden 1999-2000 investerades visserligen belopp nästan 1,5 gånger de belopp som investerades under 2001-2002, något som skulle tala för att vår hypotes stämmer. Dock stämmer inte fördelningen överens med den för hela landet. Vi ser inte samma ökning mellan 1999 och 2000, istället minskar det investerade beloppet för att sedan 2001 öka igen. Denna trend stämmer inte alls överens med venture capital-marknaden som helhet och enligt nedanstående diagram verkar hypotesen alltså inte stämma.

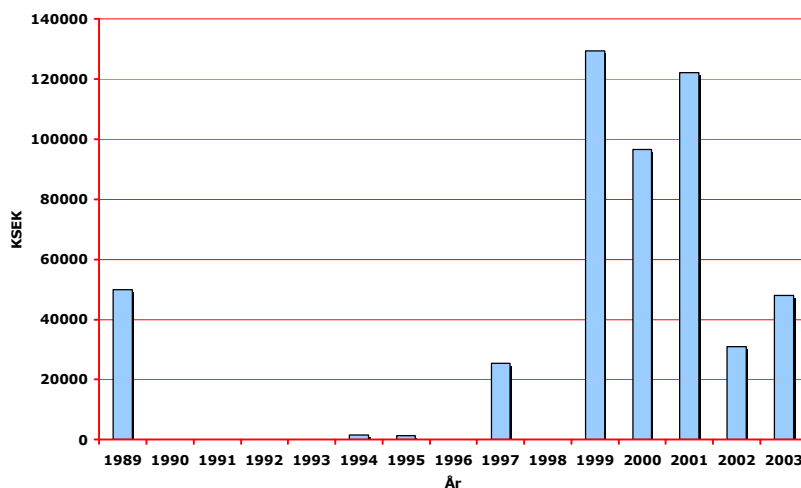
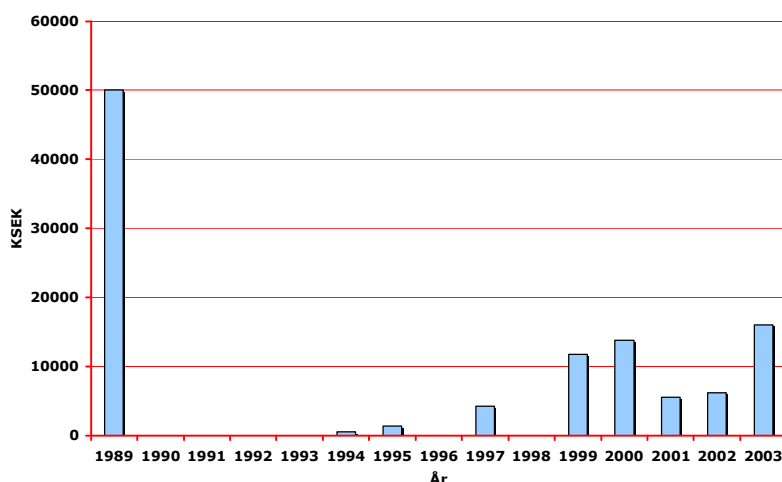


Diagram 7.12 Totalt investerat belopp fördelat över tiden.

Vi har fått relativt skiftande kvalitet på enkätsvaren till frågan som behandlar vilket belopp som investerats under de olika åren. Detta gör att ovanstående bild inte berättar hela sanningen. Under vissa år har många fyllt i beloppen medan vissa år saknas belopp på ett par investeringar. Detta kan leda till att ovanstående diagram kan ge en skev bild. För att ge en lite bättre bild kan vi se till medelbeloppet över de investeringar där beloppet angivits för investeringen. Gör vi de får vi fram nedanstående diagram.

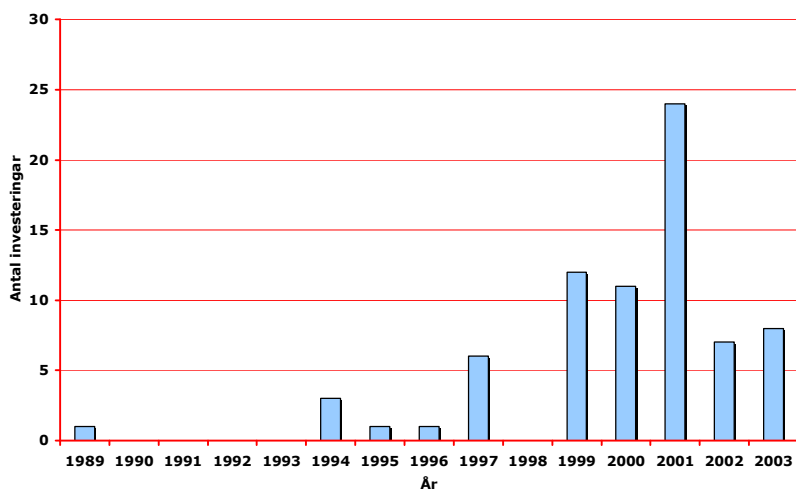


**Diagram 7.13** Medelbelopp på investeringarna där belopp angivits, fördelat över tiden.

I ovanstående diagram visar vi medelbeloppet som investerats för de investeringar där respondenten angivit beloppet. Här ser vi att fördelningen i forskningsparken stämmer bättre överens med den som gäller för den generella venture capital-marknaden. Först en ordentlig uppgång från 1998 till 1999, en uppgång som håller i sig fram till 2000 för att sedan vända nedåt igen. I enlighet med det ovanstående diagrammet verkar alltså hypotesen stämma.

För att ytterligare försöka tydliggöra forskningsparkens fördelning av investeringarna gör vi ett diagram över det totala antalet investeringar som gjorts över tiden. Nedanstående diagram visar därför alla investeringar som gjorts på företag lokaliserade i forskningsparken Ideon i vår svarsgrupp. Här ser vi att antalet investeringar var flest under 2001, drygt 32% av alla investeringar gjordes detta år jämfört med 16% 1999, som är det år med näst flest investeringar. Summerar vi antalet investeringar för de perioder vi avser att testa med hypotesen ser vi att under 1999-2000 gjordes 23 investeringar och under 2001-2002 genomfördes 31 stycken.





**Diagram 7.14** Totalt antal investeringar över tiden.

Mönstret stämmer inte alls in med det generella mönstret. Den generella ökningen mellan år 1998 och 2000 samt nedgången efter år 2000 ser istället ut att i forskningsparken vara ett slumpmässigt utfall.

Det finns således inga tydliga tecken på att en forskningspark följer den allmänna upp och nedgången i venture capital-marknadens svängningar. Dock finns det inte heller tillräckligt tydliga tecken på att en forskningspark helt lyckas bryta mönstret, något som skulle vara ytterst konstigt med tanke på de finansiella marknadernas effektivitet. Vi kan således varken godta eller avvisa hypotesens giltighet i forskningsparken.

Utöver analysen av hypotesen kan vi lyfta fram situationen för innevarande år, 2003. Trots att det bara gått några månader av året kan vi se att både antal investeringar och investerat belopp redan mäter sig väldigt bra med tidigare år. I det mått som har bäst jämförbarhet i diagrammen ovan, medelbeloppet, ser vi till och med att 2003 har det högsta på många år.

## Slutord

Efter genomförd bortfallsanalys, kartläggning och analys av de uppställda hypoteserna har vi kunnat identifiera vissa mönster som indikerar på att venture capital-situationen i en forskningspark är unik. Nästkommande kapitel kommer att sammanfatta de viktigaste resultaten vi erhållit från vår studie. Vi har även insett vikten i att det genomförs ytterligare forskning inom området. Förslag till detta kommer också att redogöras för efter vår sammanfattning.

# Del IV

## Avslutande diskussion

Kapitel 8 – Slutsatser

# 8 Slutsatser

Följande kapitel sammanfattar studien och dess viktigaste resultat. Vi anser oss ha funnit ett intressant och relativt utforskat område och ger därför förslag till ytterligare forskning inom området.

## 8.1 Sammanfattning

Syftet med studien är att undersöka vilken, eller vilka, effekter faktum att ett företag som söker venture capital är lokaliserat i en forskningspark har, och om detta avviker från generella samband inom venture capital-teorin. Vi har dessutom som syfte att göra en kartläggning av företagen i forskningsparken Ideon och förekomsten av venture capital bland dessa.

De eventuella sambanden mellan venture capital och forskningsparker är sedan tidigare ett utforskat område. Genom den kvantitativa metoden med en hypotetisk-deduktiv ansats har vi uppnått relevanta och mycket intressanta resultat. Genom att vi formulerade sju stycken hypoteser som är utvecklade av tidigare upprättade teorier och logiska resonemang inom de olika områdena är ett resultat uppnått. Hypoteserna kan med fördel användas för vidare studier eftersom vi bifogar samtliga frågor med svarsalternativ så att studien kan upprepas vid senare tillfälle eller utvecklas i någon riktning.

Utifrån hypoteserna konstruerade en enkät med syftet att på forskningsparksföretag testa giltigheten av de generella sambanden. Genom enkäten har vi samlat in en stor mängd primärdata, som sedan har blivit registrerad, bearbetad och behandlad. Hypotesernas giltighet värderade vi sedan genom att söka efter indikationer på huruvida sambanden stämmer i en forskningspark eller inte. Vi har inte gjort en klassisk hypotesprövning vilket innebär att vi inte med statistisk säkerhet kan uttala oss om hypotesernas giltighet. Vi har istället valt att, utifrån den insamlade datan, föra ett resonemang kring vad den indikerar. Av informationen har vi också genomfört en kartläggning av venture capital-situationen i forskningsparken Ideon. En kartläggning av denna typ har inte genomförts tidigare vilket gör att den är av stort intresse. Kartläggningen har även legat till grund för vårt resonemang kring hypoteserna.

Vi anser oss ha uppnått en hög validitet i vår studie, bland annat genom att vi kontrollerat varje enkätsvar som inkommit från våra respondenter. På så vis minimeras risken att missuppfattningar av frågor tas med, något som skulle ha kunnat leda till ett felaktigt resultat. Vi hade i enkäten en kontrollfråga för att kunna exkludera svar från respondenter som, enligt vår definition, inte skall ingå i studien trots att de själva ansett det. Vår definition av riskkapital verkar

ha uppfattats korrekt när vi jämför respondenternas svar med offentligt tillgänglig data. I de fall vi har varit tveksamma om våra frågor uppfattades på det sätt som vi avsåg, exkluderade vi dem ur studien.

Vi vill även påstå att vår studie är reliabel i det hänseendet att samtliga inkomna enkätsvar har kontrollerats och registrerats i vår databas. Vi anser oss ha behandlat den insamlade datan på ett professionellt sätt och lagt stor vikt vid detaljer och noggranna kontroller av bearbetningens resultat.

Nedan följer en kort sammanfattning samt en avslutande diskussion kring de resultat som vår undersökning mynnat ut i.

## Sammanfattning av de viktigaste slutsatserna

- De mest representerade branscherna i forskningsparken Ideon är bioteknik, datorer/IT, mjukvara och bioteknik samt medicinsk teknik.
- Åldersmässigt är företagen i forskningsparken Ideon något äldre än den genomsnittliga åldern för företag i Lunds kommun.
- Endast en mycket liten del av respondenterna anser att deras företag befinner sig i såddfasen. De flesta (42%) anser att företaget befinner sig i mognadsfasen.
- Ungefär hälften av företagen i forskningsparken varken har idag eller har tidigare haft den del av venture capital som vi efterfrågade.
- Endast ett fåtal av respondenterna har fått kontakten med investerare förmedlad av forskningsparken.
- Av de totala antalet investeringar som genomförts i svarsgruppen riktades 89% av dem till företag i sådd- och start-up-faserna. Endast 11% riktades till expansionsfasen och ingen till företag i mognadsfasen.
- Venture capital-företagen stod för 87% av kapitalanskaffningarna i företag i såddfasen. Affärsänglarna har endast varit inblandade i 38% av dem.
- Av det totala investerade beloppet är ca 206 miljoner SEK riktat mot expansionsfasen och ca 300 miljoner SEK mot de två tidiga faserna.
- En medelinvestering i expansionsfasen är ca 26 miljoner SEK och en medelinvestering i sådd- och start-up-fasen är ca 6 miljoner SEK.
- 48% av de investeringar som vi har uppgift om är gjorda av venture capital-företag med geografisk närhet till företaget och 39% utan geografisk närhet. Den geografiska närheten mellan forskningsparksföretag och investerare verkar dessutom ha större betydelse i tidigare faser än i senare.

- En mycket stor del (81%) av de respondenter som erhållit venture capital i såddfasen anser att lokaliseringen givit företaget legitimitet gentemot investerare. Motsvarande andel i start-up- och mognadsfasen är 75% respektive 50%.
- Företag som genomfört en kapitalanskaffning och de som genomfört tre stycken anser till 79% respektive 67% att lokaliseringen gav företaget legitimitet gentemot investerare. Legitimiteten tenderar således minska i betydelse ju fler kapitalanskaffningar som görs.
- I 89% av genomförda kapitalanskaffningar anser sig respondenterna inte ha använt sig av något av de hjälpmedel som står till buds. Två tredjedelar kommer inte att nyttja hjälpmedlen vid en framtida kapitalanskaffning.
- Trender tyder på att 2003 har inletts positivt vad gäller investerat belopp och antal genomförda investeringar.

## Kartläggning

Motivet bakom studiens delsyfte att göra en kartläggning av företagen i forskningsparken Ideon och förekomsten av venture capital bland dessa är att det inte tidigare genomförts. Förutom att täcka en brist i ett icke tidigare studerat område skapar kartläggningen en god förståelse för hur venture capital-situationen ser ut i forskningsparken.

Kartläggningen bildade en bra grund för oss då vi skulle analysera de uppställda hypoteserna. Det är också ett bra underlag att använda för vidare forskning, t.ex. vid en jämförelse med andra forskningsparkers venture capital-situation.

Kartläggningen över företagen i forskningsparken Ideon har givit oss en samlad bild över typiska egenskaper hos ett forskningsparksföretag på Ideon samt ett mönster hos gruppen som helhet.

Inledningsvis kan nämnas att branschfördelningen uppfyller de förväntningar vi hade då vi inledde undersökningen. De mest representerade branscherna är bioteknik, datorer/IT, mjukvara och bioteknik samt medicinsk teknik.

Åldersmässigt är företagen i forskningsparken Ideon något äldre än vi först anat. Vi trodde att medelåldern skulle vara lägre än den genomsnittliga åldern för företag i Lunds kommun, men så var alltså inte fallet.

Forskningsparksföretagens relativt höga ålder kan bero på en rad faktorer. Som tidigare nämnts är forskningsparken Ideon Sveriges äldsta och borde därför inhysa företag med något högre ålder.

En annan förklaring till den höga medelåldern kan vara att företag utan problem kan stanna kvar på Ideon en längre tid. Troligtvis finns det inga villkor i hyreskontrakten som ger forskningsparken rätten att avhysa företag

som inte längre uppfyller forskningsparkens krav på att företaget bland annat skall vara tillväxtorienterat.

Ytterligare en förklaring kan vara att Ideon på senare tid expanderat kraftigt och byggt nya lokaler. I och med att parken växer finns det plats för fler företag och därmed behöver man inte tvinga företag som vuxit sig större och äldre att flytta ifrån forskningsparken. I sammanhanget skall dessutom nämnas att Ideon inte bara är en forskningspark utan också bedriver traditionell fastighetsverksamhet. Äldre, väl etablerade företag har oftast bättre och säkrare betalningsförmåga än unga, nystartade bolag. De mer etablerade företagen blir en säker inkomstkälla för forskningsparken, något som gör att man inte gärna avhyser företaget. Dessa tendenser kan tyda på att Ideon till viss del drivs mer som ett fastighetsbolag än en forskningspark.

Att företagen har en hög medelålder påverkar också i vilken fas de befinner sig i. Att endast 2% av respondenterna anser att deras företag befinner sig i såddfasen och hela 42% i mognadsfasen är anmärkningsvärt och talar även det för att Ideon tenderar att vara mer av ett fastighetsbolag än en forskningspark.

En annan överraskning som kartläggningen bjuder på är att ungefär hälften av företagen i vår svarsgrupp varken idag har eller tidigare haft den del av venture capital som vi efterfrågade. Dock förklaras troligtvis den höga andelen till stor del av att vi endast studerar en del av det bredare venture capital-begreppet, endast gällande venture capital investerat av externa aktörer utan någon familjerelation till nyckelpersoner i företaget. I venture capital räknar vi inte heller in investerat kapital i form av kompetens eller annan icke-likvid uppoffring av investeraren, något som kan ha gjort att många företag fallit bort.

Forskningsparkens konkreta medverkan vid skapande av kontakter kan vi med utgångspunkt i vår kartläggning också ifrågasätta. Endast ett fåtal har kommit i kontakt med investerare genom något av de hjälpmedel som forskningsparken erbjuder. Om det beror på att Ideon Center AB har svårt att förmedla hur forskningsparken kan hjälpa ett företag som söker finansiering eller om det beror på att forskningsparksföretaget har klarat av kontaktskapandet på egen hand vet vi dock inte. Mest vanligt är istället att entreprenören själv sköter kontaktskapandet och att forskningsparken endast sparsamt har lyckats förmedla givande kontakter med hjälp av sin verksamhet.

## Hypoteser

Eftersom vi inte använt oss av den traditionella hypotesprövningen har vi varken kunnat statistiskt säkerställa eller förkasta hypoteserna. Vad vi istället har gjort är att vi i den insamlade datan har letat efter mönster och tendenser som ger indikationer på om hypotesen stämmer eller inte. I några av fallen är vi mer övertygade än i andra att våra resultat, trots tillkortakommanden rent statistiskt, på ett bra sätt speglar verkligheten i forskningsparkerna.

Ett av de resultat som har övertygat oss om att venture capital-situationen i forskningsparksföretag ser annorlunda ut än vad empirisk forskning tidigare

har visat är i vilken fas som flest investeringar gjorts. Den svenska venture capital-marknaden har visat en större försiktighet när det gäller investeringar i företag som befinner sig i sådd- eller start-up-fasen än vad vår studie visar. Av de totalt 74 investeringar som genomförts i svarsgruppen riktades hela 89% av alla investeringar till företag i sådd- och start-up-faserna mot endast 11% gjorda i expansionsfasen. Ingen investering har gjorts i företag som befunnit sig i mognadsfasen.

Man skulle kunna avfärda resultatet genom att påstå att den största delen av företagen i forskningsparken befinner sig i en av de två faserna. Vår kartläggning har dock visat att merparten av respondenterna ansåg att företaget befann sig i expansions- eller mognadsfasen då vi genomförde mätningen. Kan detta tyda på att en lokalisering i en forskningspark skapar en gynnsam situation för företag som söker venture capital i de tidiga faserna?

Utan att direkt våga svara på frågan anser vi att mycket i vår studie tyder på detta. Undersökningen av vilken typ av investerare som gjort flest investeringar i den tidigaste fasen, såddfasen, visade nämligen att det var venture capital-företag som stod för de flesta investeringarna, närmare bestämt i hela 87% av kapitalanskaffningarna. Affärsänglar har endast varit inblandade i 38% av kapitalanskaffningarna som skett i såddfasen. Denna fördelning är inte heller lik de generella samband som tidigare empirisk forskning om venture capital har visat. Anledningarna kan vara flera. Vi tror att detta beror på att en forskningspark mildrar de transaktionskostnader som medföljer framför allt investeringar i nystartade företag eftersom sökkostnaden efter intressanta portföljföretag kan minskas då många intressanta företag är lokaliserade på ett litet område.

Skillnaderna mellan situationen för företagen i forskningsparken och den som råder generellt kan också böttna i att forskningsparken lyckas värva de bästa och mest intressanta företagen som gör de rätta sakerna och har de potentiellt bästa affärsidéerna och att företagen därmed i större utsträckning får venture capital i tidigare faser. Det kan alltså vara i forskningsparkens initiala gallring som skillnaden åstadkoms.

En annan orsak kan vara att den relativt stora andelen företag i expansions- och mognadsfaserna bildar ett lockbete för investerare genom att uppmärksammas i media och dylikt, något som bidrar till att hela forskningsparkens hyresgäster får investerarnas blickar på sig.

Generellt sett skulle en anledning kunna vara att forskningsparken på det stora hela minskar forskningsparksföretagens företagsspecifika risk och att detta påverkar de något mer riskaverta venture capital-företagen till att investera även i företag i den första fasen.

Forskningsparker ser också ut att ha en något annorlunda fördelning av investerat belopp än vad nationella studier har visat. I vår studie framgår det att, av det totala investerade beloppet på 506 miljoner SEK, är ca 206 miljoner SEK riktat mot expansionsfasen och ca 300 miljoner SEK mot företag i de två tidiga faserna. Att de sena och mest kapitalkrävande faserna, attraherar mindre totalt kapital än de tidigare kan tyckas vara besynnerligt. Förklaringen till detta är att det har gjorts så många fler investeringar i de

tidigare faserna än vad tidigare empirisk forskning har visat. En medelinvestering i expansionsfasen är ca 26 miljoner SEK och en medelinvestering i sådd- och start-up-fasen är ca 6 miljoner SEK.

En av de hypoteser som vi inte är fullt lika övertygade om är hur den geografiska närheten har påverkat investeringarna i forskningsparksföretagen. 48% av de investeringar som vi har uppgift om är gjorda av venture capital-företag med geografisk närhet, 39% är gjorda av företag utan geografisk närhet. Resultatet är för jämnt för att vi ska våga säga om de flesta investeringar i forskningsparksföretag görs av venture capital-företag med geografisk närhet till portföljföretaget eller inte. En mycket intressant trend är däremot att den geografiska närheten mellan forskningsparksföretag och investerare verkar ha mer betydelse i tidigare faser än i senare. Som en kombination av den här trenden och att de största medelinvesteringarna görs i expansionsfasen kan man tänka sig att investerare som genomför större investeringar i företag i senare faser anser att geografisk närhet är av mindre betydelse.

Varför har företagens lokalisering i en forskningspark då någon betydelse? Av respondenternas svar att döma anser de som erhållit kapital i sådd- och start-up-fasen till 81% respektive 75% att lokaliseringen i forskningsparken gav dem legitimitet vid kapitalanskaffningen. När det däremot gäller företag i expansionsfasen anser endast 50% av respondenterna att lokaliseringen givit deras företag en legitimitet vid kapitalanskaffningar. Tron på legitimitet minskar alltså ju senare fas företaget befinner sig i. Den verkar också minska i takt med att antalet genomförda kapitalanskaffningar ökar. En jämförelse mellan företag som genomfört en kapitalanskaffning och de som genomfört tre stycken anser 79% respektive 67% att lokaliseringen gav företaget legitimitet gentemot investerare. På vilket sätt legitimiteten visar sig är svårt för oss att säga. Kanske är det, den av forskningsparken uppgivna, image som det medför att vara lokaliserad i forskningsparken som tar sig uttryck. Vi återkommer till de lite ”mjukare” värdena nedan.

Forskningsparker anser sig också erbjuda forskningsparksföretagen diverse hjälpmedel då de skall söka venture capital. I det material vi samlat in verkar dessa inte användas med någon direkt frekvens. I hela 89% av genomförda kapitalanskaffningar anser företagen att de inte har använt sig av något av de hjälpmedel som står till buds. Av de respondenter som planerar att genomföra en kapitalanskaffning uppger två tredjedelar att de inte planerar att använda forskningsparkens hjälpmedel. Det verkar dock vara en stor skillnad mellan företag som gått igenom en kapitalanskaffning och företag som inte gjort det. I de senare företagen finns en stor tilltro till forskningsparkens hjälpmedel medan de övriga företagen i större utsträckning väljer att sköta kapitalanskaffningen själva. Detta kan innebära att företag som inte gått igenom någon kapitalanskaffning har för höga förväntningar och för stor tilltro till hjälpmedlen jämfört med företag som tidigare gått igenom kapitalanskaffningar, och kanske till och med försökt använda sig av något av de erbjudna hjälpmedlen.



Vi har också studerat hur stora investeringarna har varit. Några direkta slutsatser från detta kan vi inte direkt dra. Vad vi däremot kan se är trender som visar att 2003 har inletts positivt vad gäller investerat belopp och antal genomförda investeringar, något som bådar gott inför framtiden. Venture capital-marknaden som är väldigt konjunkturkänslig kanske i detta fall indikerar att en generell uppgång är att vänta.

Som ovan nämnts kan anledningar till att situationen är annorlunda vid venture capital-anskaffning för företag lokaliserade i en forskningspark ta sig uttryck på andra sätt än vad som kan mätas i siffror eller utläsas ur svaren på vår enkät.

Bland forskningsparksföretag uppstår säkert en viss ”klubbkänsla” som stärker självförtroendet hos dem när något av dem lyckas. Om forskningsparken skapar en image av kompetens, högteknologi och framgångsrika företag kan detta smitta av sig på de företag som är lokaliserade i forskningsparken. Vi har i tidigare studier sett att forskningsparksföretagen tror att deras lokalisering ger dem legitimitet gentemot kunder och leverantörer. Resultaten i vår studie tyder på att merparten även anser att detta faktum gäller vid venture capital anskaffning. Detta bör också ge företagen en grad av självförtroende. Hela situationen skulle kunna liknas vid en ”självuppfyllande profetia”. Företagen anser sig uppfylla investornas beslutskriterier och genom en större tilltro på företaget och dess potential blir det lättare att sälja in sitt företag till investerare.

## 8.2 Råd till aktörer på venture capital-marknaden

Eftersom det har visat sig att NTBF i en forskningspark upplever att de erhållit en viss legitimitet gentemot investerare då det lokaliserat sig i en forskningspark vill vi ytterligare poängtera detta fenomen. En forskningspark bör sträva efter att upprätthålla parkens image och de faktorer som ger företagen legitimitet. Ett kontinuerligt arbete mot dessa mål kommer att bidra till en gynnsam miljö för NTBF och i förlängningen en stabil verksamhet för parken då de nystartade företagen får bättre ekonomiska förutsättningar.

Då ett venture capital-företag eller en affärsängel söker ett portföljföretag kan vi rekommendera denne att ta kontakt med en forskningspark. Anledningen är att det i parken finns NTBF av både skiftande ålder och olika faser i livscykeln, något som gör att en investerare lätt kan finna den sortens företag som hon söker. Den geografiska koncentrationen skapar också ett lättbesökt område och leder därmed till en minskad sökkostnad för en investerare.

Ett NTBF skapar förutsättning för extern finansiering även i såddfasen i och med att företaget lokaliserar sig i en forskningspark. Faktumet att lokaliseringen skapar legitimitet och minskade transaktionskostnader för både investeraren och entreprenören gör att ett NTBF har fördelar att vinna om det flyttar till en forskningspark.

## 8.3 Vidare forskning

Överlag anser vi att våra resultat är mycket intressanta och trendbrytande. Vi har på ett nytt område formulerat hypoteser kring kombinationen av ämnena venture capital och forskningsparker. Formuleringen av hypoteser kan ses som ett resultat i sig men vi har även tagit studien ett steg längre och använt vår bearbetade data för att finna indikationer på hypotesernas giltighet.

Vi anser det vara väl värt att utveckla vår studie på ett antal sätt. Eftersom vi inte haft möjlighet att testa våra resultat rent statistiskt skulle detta vara mycket intressant att se. Förslagsvis kan jämförande studier mellan företag lokaliserade i forskningsparker och en extern kontrollgrupp lokaliserade utanför forskningsparkerna göras. De fortsatta studierna skulle då kunna genomföra en statistisk testning av våra hypoteser för att få ett mer säkert resultat.

En mycket intressant vidare studie skulle kunna innehålla en jämförelse med venture capital-situationen i andra forskningsparker i Sverige och internationellt. Jämförelsen skulle innebära en större svarsgrupp och därigenom också generera säkrare slutsatser.

För att skapa en bredare förståelse i ämnet skulle även kvalitativa studier vara av största intresse. En undersökning kunna göras ur investerarnas perspektiv för att undersöka deras investeringsaktiviteter och bakomliggande motiv och investeringskriterier. Ser investerare positivt på företagets lokalisering i forskningsparken och i så fall varför, är frågor som skulle vara av största intresse.

En undersökning av den allt mer diskuterade legitimiteten skulle kunna genomföras för att försöka härleda *vad det egentligen är* som gör att företagen känner att de får legitimitet gentemot kunder, leverantörer och investerare.

## 8.4 Venture capital i forskningsparker

Med ovanstående genomförande av studien anser vi att vi väl har uppfyllt de, i inledningen av rapporten, fastställda syftena.

För att återkoppla till prologen kan vi nu i efterhand konstatera att vi vet *att* venture capital och forskningsparker interagerar. Vi har dessutom fått vissa indikationer på *hur* detta sker, indikationer som är väl värda fördjupade studier...

# 9 Källförteckning

## 9.1 Tryckta källor

Berggren, Tom (2002) Riskkapitalbranschens utveckling i Sverige, publ. i *Medlemsmatrikel Svenska Riskkapitalföreningen 2002-2003*, Svenska Riskkapitalföreningen, Stockholm

Braunerhjelm, Pontus (1999) Venture capital, mångfald och tillväxt, *Ekonomisk debatt* 27(4):213-222

Deakins, D., Whittam, G. (2000) Business start-up: theory, practice and policy, publ. i *Carter, S., Jones-Evans, D., Enterprise in Small Business: Principles Practice and Policy*, Prentice-Hall, Harlow

Ek, Pontus, Larsson, Martin, Sjövall, Tobias (2003) Tillväxt i start-up företag – en kvantitativ studie på forskningsbyn Ideon, Magisteruppsats, Ekonomihögskolan, Lunds universitet

Eriksson, Lars, T., Wiedersheim-Paul, Finn (1997) *Att utreda, forska och rapportera*. Femte upplagan. Liber Ekonomi, Stockholm

EURAM Conference (2003) *Business Angels in Denmark – An emprirical study of 76 Business Angels*

EVCA (2000) *EVCA yearbook 2000*, EVCA, Zatentem

EVCA (2001) *EVCA yearbook 2001*, EVCA, Zatentem

EVCA (2002) *EVCA yearbook 2002*, EVCA, Zatentem

Ferguson, Richard (1998) *What's in a location? Science Parks and the Support of New Technology-based Firms*. Acta Universitatis agriculturae Sueciae, Swedish University of Agricultural Sciences, Uppsala

Ferguson, Richard, Olofsson, Christer (1998) *Science parks and the location of NTBFs – a survey*. CEF working report, CEF, Uppsala

Hagströmer, Johan (1872) *Om aktiebolag enligt svensk rätt*, Stockholm

- Halvorsen, Knut (1992) *Samhällsvetenskaplig metod*, Studentlitteratur, Lund
- Holme, Idar, Magne, Solvang, Bernt, Krohn (1997) *Forskningsmetodik: om kvalitativa och kvantitativa metoder*, Andra upplagan. Studentlitteratur, Lund
- Ideon Center AB (2002) *Årsredovisning Ideon Center AB 2001*, Lund
- Industrifonden (2002) *Årsredovisning 2001/2002*, Stockholm
- Isaksson, Anders (1999a), *Effekter av venture capital i Sverige*. NUTEK B 1999:3, Nutek, Stockholm
- Isaksson, Anders (1999b) Venture capital – Begrepp och definitioner, publ. i *Medlemsmatrikel Svenska Riskkapitalföreningen 1999-2000*, Svenska Riskkapitalföreningen, Stockholm
- Jacobsson, Lennart (2000) Riskkapitalanskaffning - en process mot partnerskap, publ. i *Medlemsmatrikel Svenska Riskkapitalföreningen 1999-2000*, Svenska Riskkapitalföreningen, Stockholm
- Jensen, Michael, C. & Meckling, W (1976) Theory of the firm: managerial behaviour, agency theory and ownership structures, *Journal of Financial Economics*
- Körner, Svante (1987) *Statistisk dataanalys*. Andra upplagan, Studentlitteratur, Lund
- Körner, Svante, Wahlgren, Lars (1996) *Praktisk statistik*, Andra upplagan, Studentlitteratur, Lund
- Landström, Hans (1993) Informal risk capital in Sweden and some international comparisons, *Journal of Business Venturing*, 8(6):525-540
- Lindelöf, Peter (2002) *Teknik- och forskningsparker som Entreprenöriell miljö*, Göteborg
- Lundahl, Ulf, Skärvad, Per-Hugo (1997) *Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer*. Studentlitteratur, Lund
- Löwegren, Marie (2003) *New Technology-Based Firms in Science Parks – A Study of Resources and Absorptive Capacity*, Lund studies in economics and management, Lund Business Press, Lund
- Nordisk Ministerråd (1993) *Riskkapitalförsörjningen till små- och medelstora företag i Norden*. Nordiske seminar- og arbejdsrapporter, Nordisk Ministerråd, Köpenhamn
- NUTEK (2003) *Riskkapitalbolagens aktiviteter, fjärde kvartalet 2002*. NUTEK, NUTEK, Stockholm

Olofsson, Christer, Berggren, Björn (1998) *De mindre företagens finansiella villkor. En replikstudie*. CEF working report, CEF, Uppsala

Sapienza, Harry J., Gupta, Anil K. (1994) Impact of Agency Risks and Task Uncertainty on Venture Capitalist-CEO Interaction *The Academy of Management Journal*, 37(6):1618-1632

Stair, R. M., G. W. Reynolds (2001) *Principles of Information Systems: a Managerial Approach*, Femte upplagan, Course Technology, Cambridge, MA

SVCA (2002) *Medlemsmatrikel Svenska Riskkapitalföreningen 2002-2003*, Svenska Riskkapitalföreningen, Stockholm

SWEDEPARK (2002) *Swedish Science & Technology Parks*, Broschyr

Thornberg, John (2002) *Samtal om den skånska riskkapitalmarknaden*, Ekonomihögskolan Lunds universitet, Svenskt Näringsliv Regionkontor Malmö

Van Osnabrugge, Mark, Robinson, Robert J. (2000) *Angel Investing – Matching Start-Up Fonds With Start-Up Companies – The Guide For Entrepreneurs, Individual Investors, And Venture Capitalists*, Jossey-Bass Inc., San Fransisco

Williams Löwegren, Marie (2000) *Advantages of a Science Park Location – Case studies from the Ideon Science Park*, Lund Institute of Economic Research, Lund

Winborg, Joakim, Landström, Hans (2001) Financial Bootstrapping In Small Businesses, *Journal of Business Venturing*, 16(3):235-254

## 9.2 Muntliga källor

Landström, Hans, Ekonomie doktor Professor, Ekonomihögskolan vid Lunds Universitet, föreläsning 2003-02-19

Sätherström, Maria, Networking Manager, Ideon Center AB, 2003-04-29

Montgomerie, Maria, Informationschef, Industrifonden, 2003-05-21

## 9.3 Elektroniska källor

European Commission (2002) *Benchmarking business angels – Final report 4 November 2002*, Enterprise Directorate-General, åtkommen via:[Internet], tillgänglig: <http://europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/financing/>, 2003-04-19

MM Partner (2002) *Market Manager – Revision*, åtkommen via:[CD-rom hybrid], Stockholm

European Venture Capital Association: <http://www.evca.com>

Ideon Center AB: <http://www.ideon.se>

Göteborgs universitet, avdelningen för allmänmedicin: <http://www.infovoice.se/fou/>

Verket för näringslivsutveckling: <http://www.nutek.se>

Swedepark, Swedish Science and Technology Parks: <http://www.swedepark.se>

United Kingdom Science Park Association: <http://www.ukspa.com>

Svenska Riskkapitalföreningen: <http://www.vencap.se>

# Bilagor

Bilaga 1 – Enkät

Bilaga 2 – Databasstruktur

Bilaga 3 – Centrala SQL-frågor

Bilaga 4 – Kodnyckel

*[Denna sida var i originalutskicket tryckt på ett ljusgult  
brevpapper med Ideon Centers logotyp förtryckt.]*



**EKONOMI  
HÖGSKOLAN**  
Lunds universitet

Lund den 8 maj 2003

Hej!

Ingen har väl undgått att Ideon fyller 20 år i år. Som en del i detta jubileum har Gertrud Bohlin och Ideon Center AB inlett ett arbete med att genomföra ett antal studier tillsammans med Ekonomihögskolan. Studierna kommer att presenteras under Ideondagarna och senare också vara en del i ett större projekt som går ut på att visa betydelsen av en forskningsby som Ideon.

Den här studien ämnar kartlägga riskkapitalstrukturen på Ideon och till detta behöver vi Er hjälp med att besvara några frågor och returnera dem i det bifogade internkuvertet. Förhoppningsvis kommer den att kunna underlätta för Er i framtiden vid en eventuell kapitalanskaffning.

Enkäten är beräknad att ta cirka fem minuter i anspråk. Vi är ytterst tacksamma för att Ni tar Er tid att besvara den snarast. Självklart kommer vi att behandla all information med största sekretess och Era specifika svar kommer inte att kunna spåras i den slutgiltiga rapporten.

Frågor om enkäten besvaras av Anders Larsson på telefon (046-286) 32 32. Ni kan även beställa den slutgiltiga rapporten på detta telefonnummer.

Vi ser fram emot Ert snabba svar!

Med vänliga hälsningar

Ann-Sofie Engman

Anders Larsson

Per Jalvemyr

i samarbete med

Gertrud Bohlin



**1. Vilken är din position i «foretagsnamn»? (Kryssa för alla som passar)**

Funktion:

- VD  
 Ekonomiansvarig  
 Annan post: \_\_\_\_\_ (Skriv in)

Styrelsepost i «foretagsnamn»:

- Ordförande  
 Ledamot  
 Annan post: \_\_\_\_\_ (Skriv in)  
 Ingen styrelsepost

Ägande:

- Äger 10% eller mer  
 Äger mindre än 10%  
 Inget ägande

- Grundare  
 Icke grundare

**2. Vilket år grundades «foretagsnamn»?**

\_\_\_\_\_ (Skriv in)

**3. Är Ni nöjda med «foretagsnamn»s lokalisering på Ideon?**

- Ja  
 Nej

Synpunkter: \_\_\_\_\_

---

---

---

---

---

(Skriv in)

#### 4. Vilken huvudsaklig bransch verkar företaget i? (Ett kryss)

- |  |  |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> Telekom, hårdvara     | <input type="checkbox"/> Energi                              |
| <input type="checkbox"/> Telekom, operatör     | <input type="checkbox"/> Konsumentvaror, detaljhandel        |
| <input type="checkbox"/> Internetteknologi     | <input type="checkbox"/> Industriella produkter och tjänster |
| <input type="checkbox"/> Kommunikation, övrigt | <input type="checkbox"/> Kemi och material                   |
| <input type="checkbox"/> Datorer/IT, hårdvara  | <input type="checkbox"/> Industriell automation              |
| <input type="checkbox"/> Datorer/IT, mjukvara  | <input type="checkbox"/> Tillverkning, övrigt                |
| <input type="checkbox"/> Datorer/IT, tjänster  | <input type="checkbox"/> Transporter                         |
| <input type="checkbox"/> Elektronik            | <input type="checkbox"/> Finansiella tjänster                |
| <input type="checkbox"/> Halvledarteknik       | <input type="checkbox"/> Tjänster, övrigt                    |
| <input type="checkbox"/> Bioteknik             | <input type="checkbox"/> Jordbruk                            |
| <input type="checkbox"/> Sjukvård              | <input type="checkbox"/> Byggsektorn                         |
| <input type="checkbox"/> Medicinsk teknik      | <input type="checkbox"/> Annan bransch:                      |
| <input type="checkbox"/> Läkemedel             | _____ (Skriv in)   |

#### 5. Vilken finansieringsfas befinner sig företaget i idag?

- |                          |                          |                          |                          |
|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| Seed                     | Start-up                 | Expansion                | Mognad                   |

Företaget prövar, utvecklar och tar fram ett koncept

Företaget utvecklar produkten och genomför initial marknadsföring. Har ännu inte kommersialiserat sin produkt.

Företaget expanderar genom en ökad produktionskapacitet och genomför marknads- eller produktutveckling.

Företaget har passerat sin första tillväxtperiod och har börjat stabilisera eller konsolidera sig.

#### 6. Vilken riskkapitalsituation befinner sig företaget i?

Med riskkapital avser vi *externa* investeringar från aktörer *utan någon familjerelation* till nyckelpersoner i företaget. Riskkapitalet ska vara *likvida medel* och företaget vid tidpunkten ej noterat på en publik lista eller börs. Investeringen utgörs av eget kapital och investeraren blir delägare i företaget.

- Företaget har idag riskkapital (**Gå vidare till fråga 7**)
- Företaget har inte riskkapital idag men har haft (**Gå vidare till fråga 7**)
- Företaget har inte riskkapital idag men planerar att skaffa (**Gå vidare till fråga 16**)
- Företaget har inte riskkapital idag och planerar inte att skaffa (**Gå vidare till fråga 18**)

## 7. Sätt kryss i *de faser* Ni erhållit riskkapital.

- Seed                       Start-up                       Expansion                       Mognad

**OBS!** Vänligen besvara frågorna 8-14 en gång för varje fas Ni erhållit riskkapital. För de företag som erhållit kapital i olika faser finns kopior på frågorna 8-14 i bilaga längst bak.

## Första kapitalanskaffningen

### 8. Vilket år erhöles kapitalet?

År: \_\_\_\_\_ (Skriv in)

### 9. Hur kom Ni i kontakt med investeraren?

- Kontakter förmedlade av Ideon  
 Kontakter förmedlade av formellt nätverk för riskkapitalister  
 Tidigare skapade kontakter i det egna nätverket  
 Kontakter förmedlade av revisorer, advokater, konsulter eller andra personer anlitade av företaget  
 Kontakter förmedlade av bank  
 Kontakter förmedlade av familj eller vänner  
 Internetbaserat matchningsnätverk
- Annat sätt: \_\_\_\_\_ (Skriv in)

### 10. Vilken juridisk organisationsform var företaget då Ni anskaffade riskkapitalet första gången?

- AB                               HB/KB                               Enskild näringsidkare  
 Filial                               Stiftelse                               Annan: \_\_\_\_\_

### 11. Var Ni lokaliserade på Ideon när Ni sökte riskkapital första gången?

- Ja  
 Nej

## 12. Vem investerade i Ert företag vid den första kapitalanskaffningen och hur mycket? (Kryssa för alla alternativ som passar)

### Risikkapitalbolag:

- Centrecourt**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- CIMON Inv. Manager**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- CR&T Ventures**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- InnovationsKapital**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- IT Provider Adviser**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Itact**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Lumitec**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Malmöhus Invest AB**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Medicon Valley Cap.**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- SEB Företagsinvest**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Startupfactory**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Teknoseed**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Annan:**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Vill ej uppge namn på risikkapitalbolag**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr

### Affärsänglar:

Hur många affärsänglar investerade i den första fasen?

- 0**
- 1**
- 2**
- 3**
- Fler:** \_\_\_\_\_ (Skriv in antal)
- Vill ej uppge antal affärsänglar**

Totalt investerat belopp  
av affärsänglar: \_\_\_\_\_ kkr

### Offentliga organisationer:

- ALMI**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Industrifonden**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Nutek**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Region Skåne**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Stiftelse utan vinstsyfte**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Annan:**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Vill ej uppge namn på offentlig organisation**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr

**13. Uppfattar Ni att Er lokalisering på Ideon har givit Ert företag legitimitet vid första kapitalanskaffningen?**

- Ja
- Nej

**14. Vilket/vilka av Ideons hjälpmedel använde Ni vid första kapitalanskaffningen?**

- Inget alls
- Seminarier
- Kontakt med anställda på Ideon Center
- IBC/ Nätverk
- Annat: \_\_\_\_\_ (Skriv in)

**Har Ert företag fått riskkapital i olika faser  
(mer än ett kryss i fråga sju)? Glöm då inte bilagorna!**

**15. I vilken grad anser Ni att Ni använt Er av de hjälpmedel Ideon erbjuder?**  
(Ringa in)

Inte alls		Medel		Mycket
1	2	3	4	5

**16. Förväntar Ni Er att lokaliseringen på Ideon kommer att ge Er legitimitet vid en eventuell framtida kapitalanskaffning?**

- Ja
- Nej

**17. Vilket/vilka av Ideons hjälpmedel planerar Ni att använda Er av vid en eventuell framtida kapitalanskaffning?**

- Inget alls
- Seminarier
- Kontakt med anställda på Iideon Center
- IBC/ Nätverk
- Annat: \_\_\_\_\_ (Skriv in)

**18. Hur stor var företagets senast rapporterade balansomslutning?**

\_\_\_\_\_ kkr

**19. Hur stort var företagets senast rapporterade årsresultat?**

\_\_\_\_\_ kkr

**Stort tack för Er medverkan!**

**Övriga kommentarer till forskarna:**

# Bilaga

**OBS!** Fråga 8-14 besvaras återigen av de företag som erhållit kapital i flera faser

## Andra kapitalanskaffningen

### 8a. Vilket år erhöles kapitalet vid andra kapitalanskaffningen?

År: \_\_\_\_\_ (Skriv in)

### 9a. Hur kom Ni i kontakt med investeraren?

- Kontakter förmedlade av Ideon
- Kontakter förmedlade av formellt nätverk för riskkapitalister
- Tidigare skapade kontakter i det egna nätverket
- Kontakter förmedlade av revisorer, advokater, konsulter eller andra personer anlitade av företaget
- Kontakter förmedlade av bank
- Kontakter förmedlade av familj eller vänner
- Internetbaserat matchningsnätverk
  
- Annat sätt: \_\_\_\_\_ (Skriv in)

### 10a. Vilken juridisk organisationsform var företaget då Ni anskaffade riskkapitalet andra gången?

- |                                 |                                    |  |
|---------------------------------|------------------------------------|--|
| <input type="checkbox"/> AB     | <input type="checkbox"/> HB/KB     | <input type="checkbox"/> Enskild näringsidkare |
| <input type="checkbox"/> Filial | <input type="checkbox"/> Stiftelse | <input type="checkbox"/> Annan: _____          |

### 11a. Var Ni lokaliserade på Ideon när Ni sökte riskkapital andra gången?

- Ja
- Nej

Var vänlig vänd blad

# Bilaga

## 12a. Vem investerade i Ert företag vid den andra kapitalanskaffningen och hur mycket? (Kryssa för alla alternativ som passar)

### Riskkapitalbolag:

- Centrecourt**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- CIMON Inv. Manager**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- CR&T Ventures**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- InnovationsKapital**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- IT Provider Adviser**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Itact**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Lumitec**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Malmöhus Invest AB**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Medicon Valley Cap.**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- SEB Företagsinvest**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Startupfactory**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Teknoseed**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Annan:**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Vill ej uppge namn på riskkapitalbolag**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr

### Affärsänglar:

Hur många affärsänglar investerade i den andra fasen?

- 0**
- 1**
- 2**
- 3**
- Fler:** \_\_\_\_\_ (Skriv in antal)
- Vill ej uppge antal affärsänglar**

Totalt investerat belopp  
av affärsänglar: \_\_\_\_\_ kkr

### Offentliga organisationer:

- ALMI**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Industrifonden**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Nutek**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Region Skåne**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Stiftelse utan vinstsyfte**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Annan:**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Vill ej uppge namn på offentlig organisation**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr



## Bilaga

**13a. Uppfattar Ni att Er lokalisering på Ideon har givit Ert företag legitimitet vid andra kapitalanskaffningen?**

- Ja
- Nej

**14a. Vilket/vilka av Ideons hjälpmedel använde Ni vid andra kapitalanskaffningen?**

- Inget alls
- Seminarier
- Kontakt med anställda på Ideon Center
- IBC/ Nätverk
- Annat: \_\_\_\_\_ (Skriv in)

**Har Ert företag fått riskkapital i mer än två faser? Fortsätt då till fråga 8b, annars avsluta med frågorna 15 - 19!**

## Tredje kapitalanskaffningen

### 8b. Vilket år erhöles kapitalet vid tredje kapitalanskaffningen?

År: \_\_\_\_\_ (Skriv in)

### 9b. Hur kom Ni i kontakt med investeraren?

- Kontakter förmedlade av Ideon
- Kontakter förmedlade av formellt nätverk för riskkapitalister
- Tidigare skapade kontakter i det egna nätverket
- Kontakter förmedlade av revisorer, advokater, konsulter eller andra personer anlitade av företaget
- Kontakter förmedlade av bank
- Kontakter förmedlade av familj eller vänner
- Internetbaserat matchningsnätverk
  
- Annat sätt: \_\_\_\_\_ (Skriv in)

### 10b. Vilken juridisk organisationsform var företaget då Ni anskaffade riskkapitalet tredje gången?

- |                                 |                                    |  |
|---------------------------------|------------------------------------|--|
| <input type="checkbox"/> AB     | <input type="checkbox"/> HB/KB     | <input type="checkbox"/> Enskild näringsidkare |
| <input type="checkbox"/> Filial | <input type="checkbox"/> Stiftelse | <input type="checkbox"/> Annan: _____          |

### 11b. Var Ni lokaliserade på Ideon när Ni sökte riskkapital tredje gången?

- Ja
- Nej

# Bilaga

## 12b. Vem investerade i Ert företag vid den tredje kapitalanskaffningen och hur mycket? (Kryssa för alla alternativ som passar)

### Riskkapitalbolag:

- Centrecourt**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- CIMON Inv. Manager**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- CR&T Ventures**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- InnovationsKapital**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- IT Provider Adviser**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Itact**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Lumitec**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Malmöhus Invest AB**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Medicon Valley Cap.**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- SEB Företagsinvest**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Startupfactory**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Teknoseed**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Annan:**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Vill ej uppge namn på riskkapitalbolag**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr

### Affärsänglar:

Hur många affärsänglar investerade i den tredje fasen?

- 0**
- 1**
- 2**
- 3**
- Fler:** \_\_\_\_\_ (Skriv in antal)
- Vill ej uppge antal affärsänglar**

Totalt investerat belopp  
av affärsänglar: \_\_\_\_\_ kkr

### Offentliga organisationer:

- ALMI**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Industrifonden**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Nutek**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Region Skåne**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Stiftelse utan vinstsyfte**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Annan:**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr
- Vill ej uppge namn på offentlig organisation**  
Belopp: \_\_\_\_\_ kkr

Var vänlig vänd blad

**13b. Uppfattar Ni att Er lokalisering på Ideon har givit Ert företag legitimitet vid tredje kapitalanskaffningen?**

- Ja
- Nej

**14b. Vilket/vilka av Ideons hjälpmedel använde Ni vid tredje kapitalanskaffningen?**

- Inget alls
- Seminarier
- Kontakt med anställda på Ideon Center
- IBC/ Nätverk
- Annat: \_\_\_\_\_ (Skriv in)

**Glöm inte att avsluta med frågorna 15 - 19!**

# Bilaga 2

## Databasstruktur

**Tabell: foretag\_enkat**

Kolumner			
Namn		Typ	Storlek
lop_nr		Långt heltal	4
	.Beskrivning:	Löpnummer, unikt nummer för varje respondent	
ftg_namn		Text	50
	.Beskrivning:	Företagsnamn, namnet på företaget	
kontaktperson		Text	50
	.Beskrivning:	Kontaktperson, VD eller annan med chefsbefattning enligt IDEONs register	
e_mail		Text	50
	.Beskrivning:	E-mailadress, E-mailadress till kontaktpersonen	
org_nr		Text	50
	.Beskrivning:	Organisationsnummer, officiellt identitetsnummer	
svarsdatum		Datum/tid	8
	.Beskrivning:	Svarsdatum, det datum då svaren kom in	
utskicksdatum		Datum/tid	8
	.Beskrivning:	Utskicksdatum, det datum då enkäten skickades till företaget	
ovrig_info		Text	255
	.Beskrivning:	Övrig info, våra egna anteckningar om företaget	
datum_paminnelse_1		Datum/tid	8
	.Beskrivning:	Påminnelsdatum, datum då påminnelsen gick ut	
urval_ok		Ja/Nej	1
	.Beskrivning:	Urval, ja om företaget är med i urvalet?	
service_ftg		Ja/Nej	1
	.Beskrivning:	Serviceföretag, ja om företaget är ett service företag?	
dotterforetag		Ja/Nej	1
	.Beskrivning:	Dotterföretag, ja om företaget är ett dotterföretag eller avdelning till utomstående?	
bortfall		Ja/Nej	1
	.Beskrivning:	Bortfall, ja om företaget räknas som ett bortfall	

### Relationer

foretag_enkat	svar
lop_nr	lop_nr
RelationshipType:	1:N

grunduppgifter	foretag_enkat
ORG_NR__	org_nr
RelationshipType:	1:N

**Tabell: frågor**

Kolumner			
Namn		Typ	Storlek
fragenummer		Text	50
	.Beskrivning:	Frågenummer, nummer på frågan i enkäten, unikt för varje fråga, motsvaras av numret i den fysiska enkäten.	
formulering		Text	255
	.Beskrivning:	Formulering, frågans formulering i enkäten	
ovriga_anteckningar		Text	255
	.Beskrivning:	Övriga anteckningar, våra egna anteckningar om frågan	
sortering		Borttagningsfråga	16
	.Beskrivning:	Ett tal från 1-34. Anger var i den fysiska enkäten frågan är ställd för att automatisk sortering skall fungera.	

## Relationer

frågor	svarsalternativ
fragenummer	fråga_nr
RelationshipType:	1:N

### Tabell: svarsalternativ

#### Kolumner

Namn		Typ	Storlek
svarsalternativ_nr		Text	50
	.Beskrivning:	Svarsalternativnummer, relationsnummer, svarsalternativ numret på det svarsalternativ som tillhör det unika svaret.	
svar_nr		Långt heltal	4
	.Beskrivning:	Svarnummer, unikt nummer för varje svar autogenererat av Access från 1 och framåt.	
angivet_svar		Text	255
	.Beskrivning:	Angivet svar, respondentens svar. För "stängda svar" anges X.	
lop_nr		Långt heltal	4
	.Beskrivning:	Relationsnummer, löpnummer på företaget som angivit det unika svaret.	

## Relationer

foretag_enkat	svar
lop_nr	lop_nr
RelationshipType:	1:N

svarsalternativ	svar
svarsalternativ_id	svarsalternativ_nr
RelationshipType:	1:N

### Tabell: svar

#### Kolumner

Namn		Typ	Storlek
svarsformulering		Text	255
	.Beskrivning:	Svarsalternativens formulering, svarsalternativets formulering i den fysiska enkäten.	
svarsalternativ_id		Text	50
	.Beskrivning:	Svarsalternativ id, unikt id nummer för svarsalternativet. Svarsalternativet till fråga börjar med "1." därefter numreras svarsalternativen stigande.	
fråga_nr		Text	50
	.Beskrivning:	Frågenummer, relationsnummer, numret på den frågan som svarsalternativet tillhör.	
sortering		Långt heltal	4
	.Beskrivning:	Ett tal från 1-287. Anger var i den fysiska enkäten svarsalternativet finns för att automatisk sortering skall fungera.	

## Relationer

frågor	svarsalternativ
fragenummer	fråga_nr
RelationshipType:	1:N

svarsalternativ	svar
svarsalternativ_id	svarsalternativ_nr
RelationshipType:	1:N

## Centrala SQL-frågor

### Hypotes 1

```
TRANSFORM Count(svar.angivet_svar) AS Antalförangivet_svar
SELECT svar.svarsalternativ_nr
FROM svarsalternativ INNER JOIN (foretag_enkat INNER JOIN svar ON foretag_enkat.lop_nr =
svar.lop_nr) ON svarsalternativ.svarsalternativ_id = svar.svarsalternativ_nr
WHERE (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND ((svar.svarsalternativ_nr) Like "7*") AND
((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND
((svar.svarsalternativ_nr) Like "11*") AND ((foretag_enkat.bortfall)=No))
GROUP BY foretag_enkat.urval_ok, svar.svarsalternativ_nr, foretag_enkat.bortfall
PIVOT foretag_enkat.lop_nr;
```

### Hypotes 2

```
TRANSFORM Count(svar.angivet_svar) AS Antalförangivet_svar
SELECT svar.svarsalternativ_nr, svarsalternativ.svarsformulering
FROM svarsalternativ INNER JOIN (foretag_enkat INNER JOIN svar ON foretag_enkat.lop_nr =
svar.lop_nr) ON svarsalternativ.svarsalternativ_id = svar.svarsalternativ_nr
WHERE (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND ((svar.svarsalternativ_nr) Like "7.1") AND
((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND
((svar.svarsalternativ_nr) Like "11*") AND ((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR
(((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND ((svar.svarsalternativ_nr) Like "12*") AND
((foretag_enkat.bortfall)=No))
GROUP BY foretag_enkat.urval_ok, svar.svarsalternativ_nr, foretag_enkat.bortfall,
svarsalternativ.svarsformulering
PIVOT foretag_enkat.lop_nr;
```

### Hypotes 3

```
TRANSFORM First(svar.angivet_svar) AS Förstaförangivet_svar
SELECT svar.svarsalternativ_nr, svarsalternativ.svarsformulering
FROM svarsalternativ INNER JOIN (foretag_enkat INNER JOIN svar ON foretag_enkat.lop_nr =
svar.lop_nr) ON svarsalternativ.svarsalternativ_id = svar.svarsalternativ_nr
WHERE (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND ((svar.svarsalternativ_nr) Like "7*") AND
((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND
((svar.svarsalternativ_nr) Like "11*") AND ((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR
(((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND ((svar.svarsalternativ_nr) Like "12*") AND
((foretag_enkat.bortfall)=No))
GROUP BY foretag_enkat.urval_ok, svar.svarsalternativ_nr, foretag_enkat.bortfall,
svarsalternativ.svarsformulering
PIVOT foretag_enkat.lop_nr;
```

### Hypotes 4

```
TRANSFORM Count(svar.angivet_svar) AS Antalförangivet_svar
SELECT svar.svarsalternativ_nr, svarsalternativ.svarsformulering
FROM svarsalternativ INNER JOIN (foretag_enkat INNER JOIN svar ON foretag_enkat.lop_nr =
svar.lop_nr) ON svarsalternativ.svarsalternativ_id = svar.svarsalternativ_nr
WHERE (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND ((svar.svarsalternativ_nr) Like "7.1") AND
((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND
((svar.svarsalternativ_nr) Like "11*") AND ((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR
(((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND ((svar.svarsalternativ_nr) Like "12*") AND
((foretag_enkat.bortfall)=No))
GROUP BY foretag_enkat.urval_ok, svar.svarsalternativ_nr, foretag_enkat.bortfall,
svarsalternativ.svarsformulering
PIVOT foretag_enkat.lop_nr;
```

## Hypotes 5

```
TRANSFORM First(svar.angivet_svar) AS Förstaförangivet_svar
SELECT svar.svarsalternativ_nr, svarsalternativ.svarsformulering
FROM svarsalternativ INNER JOIN (foretag_enkat INNER JOIN svar ON foretag_enkat.lop_nr =
svar.lop_nr) ON svarsalternativ.svarsalternativ_id = svar.svarsalternativ_nr
WHERE (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND ((svar.svarsalternativ_nr) Like "7*") AND
((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND
((svar.svarsalternativ_nr) Like "11*") AND ((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR
(((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND ((svar.svarsalternativ_nr) Like "12*") AND
((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND
((svar.svarsalternativ_nr) Like "8*") AND ((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR
(((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND ((svar.svarsalternativ_nr) Like "13*") AND
((foretag_enkat.bortfall)=No))
GROUP BY foretag_enkat.urval_ok, svar.svarsalternativ_nr, foretag_enkat.bortfall,
svarsalternativ.svarsformulering
PIVOT foretag_enkat.lop_nr;
```

```
TRANSFORM Count(svar.angivet_svar) AS Antalförangivet_svar
SELECT svar.svarsalternativ_nr, svarsalternativ.svarsformulering
FROM svarsalternativ INNER JOIN (foretag_enkat INNER JOIN svar ON foretag_enkat.lop_nr =
svar.lop_nr) ON svarsalternativ.svarsalternativ_id = svar.svarsalternativ_nr
WHERE (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND ((svar.svarsalternativ_nr)="6.3") AND
((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND
((svar.svarsalternativ_nr) Like "16*") AND ((foretag_enkat.bortfall)=No))
GROUP BY foretag_enkat.urval_ok, svar.svarsalternativ_nr, foretag_enkat.bortfall,
svarsalternativ.svarsformulering
PIVOT foretag_enkat.lop_nr;
```

```
TRANSFORM Count(svar.angivet_svar) AS Antalförangivet_svar
SELECT svar.svarsalternativ_nr, svarsalternativ.svarsformulering
FROM svarsalternativ INNER JOIN (foretag_enkat INNER JOIN svar ON foretag_enkat.lop_nr =
svar.lop_nr) ON svarsalternativ.svarsalternativ_id = svar.svarsalternativ_nr
WHERE (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND ((svar.svarsalternativ_nr)="6.3") AND
((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND
((svar.svarsalternativ_nr) Like "16*") AND ((foretag_enkat.bortfall)=No))
GROUP BY foretag_enkat.urval_ok, svar.svarsalternativ_nr, foretag_enkat.bortfall,
svarsalternativ.svarsformulering
PIVOT foretag_enkat.lop_nr;
```

## Hypotes 6

```
TRANSFORM First(svar.angivet_svar) AS Förstaförangivet_svar
SELECT svar.svarsalternativ_nr, svarsalternativ.svarsformulering
FROM svarsalternativ INNER JOIN (foretag_enkat INNER JOIN svar ON foretag_enkat.lop_nr =
svar.lop_nr) ON svarsalternativ.svarsalternativ_id = svar.svarsalternativ_nr
WHERE (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND ((svar.svarsalternativ_nr) Like "6*") AND
((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND
((svar.svarsalternativ_nr) Like "14*") AND ((foretag_enkat.bortfall)=No))
GROUP BY foretag_enkat.urval_ok, svar.svarsalternativ_nr, foretag_enkat.bortfall,
svarsalternativ.svarsformulering
PIVOT foretag_enkat.lop_nr;
```

## Hypotes 7

```
TRANSFORM First(svar.angivet_svar) AS Förstaförangivet_svar
SELECT svar.svarsalternativ_nr, svarsalternativ.svarsformulering
FROM svarsalternativ INNER JOIN (foretag_enkat INNER JOIN svar ON foretag_enkat.lop_nr =
svar.lop_nr) ON svarsalternativ.svarsalternativ_id = svar.svarsalternativ_nr
WHERE (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND ((svar.svarsalternativ_nr) Like "7*") AND
((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND
((svar.svarsalternativ_nr) Like "11*") AND ((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR
(((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND ((svar.svarsalternativ_nr) Like "12*") AND
((foretag_enkat.bortfall)=No)) OR (((foretag_enkat.urval_ok)=Yes) AND
((svar.svarsalternativ_nr) Like "8*") AND ((foretag_enkat.bortfall)=No))
GROUP BY foretag_enkat.urval_ok, svar.svarsalternativ_nr, foretag_enkat.bortfall,
svarsalternativ.svarsformulering
PIVOT foretag_enkat.lop_nr;
```



# Bilaga 4

## Kodnyckel

### Fråga

- | Kod | Svarsalternativ |
|-----|-----------------|
|-----|-----------------|
- Vilken är din position i «foretagsnamn»? (Kryssa för alla som passar)**
    - 1.1 VD
    - 1.2 Ekonomiansvarig
    - 1.3 Annan post: (Skriv in)
    - 1.4 Ordförande
    - 1.5 Ledamot
    - 1.6 Annan post: (Skriv in)
    - 1.7 Ingen styrelsepost
    - 1.8 Äger 10% eller mer
    - 1.9 Äger mindre än 10%
    - 1.10 Inget ägande
    - 1.11 Grundare
    - 1.12 Icke grundare
  - Vilket år grundades «foretagsnamn»?**
    - 2.1 \_\_\_\_\_ (Skriv in)
  - Är Ni nöjda med «foretagsnamn»s lokalisering på Ideon?**
    - 3.1 Ja
    - 3.2 Nej
    - 3.3 Synpunkter:
  - Vilken huvudsaklig bransch verkar företaget i? (Ett kryss)**
    - 4.1 Telekom, hårdvara
    - 4.2 Telekom, operatör
    - 4.3 Internetteknologi
    - 4.4 Kommunikation, övrigt
    - 4.5 Datorer/IT, hårdvara
    - 4.6 Datorer/IT, mjukvara
    - 4.7 Datorer/IT, tjänster
    - 4.8 Elektronik
    - 4.9 Halvledarteknik
    - 4.10 Bioteknik
    - 4.11 Sjukvård
    - 4.12 Medicinsk teknik
    - 4.13 Läkemedel
    - 4.14 Energi
    - 4.15 Konsumentvaror, detaljhandel
    - 4.16 Industriella produkter och tjänster
    - 4.17 Kemi och material
    - 4.18 Industriell automation
    - 4.19 Tillverkning, övrigt
    - 4.20 Transporter
    - 4.21 Finansiella tjänster
    - 4.22 Tjänster, övrigt
    - 4.23 Jordbruk
    - 4.24 Byggsektorn
    - 4.25 Annan bransch: (Skriv in)
  - Vilken finansieringsfas befinner sig företaget i idag?**
    - 5.1 Seed
    - 5.2 Start up
    - 5.3 Expansion
    - 5.4 Mognad
  - Vilken riskkapitalsituation befinner sig företaget i?**
    - 6.1 Företaget har idag riskkapital (Gå vidare till fråga 7)
    - 6.2 Företaget har inte riskkapital idag men har haft (Gå vidare till fråga 7)
    - 6.3 Företaget har inte riskkapital idag men planerar att skaffa (Gå vidare till fråga 16)
    - 6.4 Företaget har inte riskkapital idag och planerar inte att skaffa (Gå vidare till fråga 18)
  - Sätt kryss i de faser Ni erhållit riskkapital**
    - 7.1 Seed
    - 7.2 Start up
    - 7.3 Expansion
    - 7.4 Mognad

**8. Vilket år erhöills kapitalet?**

8.1 År: \_\_\_\_\_ (Skriv in)

**9. Hur kom Ni i kontakt med investeraren?**

- 9.1 Kontakter förmedlade av Ideon
- 9.2 Kontakter förmedlade av formellt nätverk för riskkapitalister
- 9.3 Tidigare skapade kontakter i det egna nätverket
- 9.4 Kontakter förmedlade av revisorer, advokater, konsulter eller andra personer anlitade av företaget
- 9.5 Kontakter förmedlade av bank
- 9.6 Kontakter förmedlade av familj eller vänner
- 9.7 Internetbaserat matchningsnätverk
- 9.8 Annat sätt: (Skriv in)

**10. Vilken juridisk organisationsform var företaget då Ni anskaffade riskkapitalet första gången?**

- 10.1 AB
- 10.2 HB/KB
- 10.3 Enskild näringsidkare
- 10.4 Filial
- 10.5 Stiftelse
- 10.6 Annan: \_\_\_\_\_

**11. Var Ni lokaliserade på Ideon när Ni sökte riskkapital första gången?**

- 11.1 Ja
- 11.2 Nej

**12. Vem investerade i Ert företag vid den första kapitalanskaffningen och hur mycket? (Kryssa för alla alternativ)**

- 12.1 Centrecourt
- 12.2 Belopp:kkkr Centrecourt
- 12.3 CIMON Inv. Manager
- 12.4 Belopp:kkkr CIMON Inv. Manager
- 12.5 CR&T Ventures
- 12.6 Belopp:kkkr CR&T Ventures
- 12.7 InnovationsKapital
- 12.8 Belopp:kkkr InnovationsKapital
- 12.9 IT Provider Adviser
- 12.10 Belopp:kkkr IT Provider Adviser
- 12.11 Itact
- 12.12 Belopp:kkkr Itact
- 12.13 Lumitec
- 12.14 Belopp:kkkr Lumitec
- 12.15 Malmöhus Invest AB
- 12.16 Belopp:kkkr Malmöhus Invest AB
- 12.17 Medicon Valley Cap.
- 12.18 Belopp:kkkr Medicon Valley Cap.
- 12.19 SEB Företagsinvest
- 12.20 Belopp:kkkr SEB Företagsinvest
- 12.21 Startupfactory
- 12.22 Belopp:kkkr Startupfactory
- 12.23 Teknoseed
- 12.24 Belopp:kkkr Teknoseed
- 12.25 Annan:
- 12.26 Belopp:kkkr Annan:
- 12.27 Vill ej uppge namn på riskkapitalbolag
- 12.28 Belopp:kkkr Vill ej uppge namn på riskkapitalbolag
- 12.29 0
- 12.30 1
- 12.31 2
- 12.32 3
- 12.33 Fler:(Skriv in antal)
- 12.34 Vill ej uppge antal affärsänglar
- 12.35 Totalt investerat belopp av affärsänglar:kkkr
- 12.36 ALMI
- 12.37 Belopp:kkkr ALMI
- 12.38 Industrifonden
- 12.39 Belopp:kkkr Industrifonden
- 12.40 Nutek
- 12.41 Belopp:kkkr Nutek
- 12.42 Region Skåne
- 12.43 Belopp:kkkr Region Skåne
- 12.44 Stiftelse utan vinstsyfte
- 12.45 Belopp:kkkr Stiftelse utan vinstsyfte
- 12.46 Annan:
- 12.47 Belopp:kkkr Annan:
- 12.48 Vill ej uppge namn på offentlig organisation
- 12.49 Belopp:kkkr Vill ej uppge namn på offentlig organisation

13. Uppfattar Ni att Er lokalisering på Ideon har givit Ert företag legitimitet vid första kapitalanskaffningen?

- 13.1 Ja
- 13.2 Nej

14. Vilket/vilka av Ideons hjälpmedel använde Ni vid första kapitalanskaffningen?

- 14.1 Inget alls
- 14.2 Seminarier
- 14.3 Kontakt med anställda på Ideon Center
- 14.4 IBC/ Nätverk
- 14.5 Annat: (Skriv in)

15. I vilken grad anser Ni att Ni använt Er av de hjälpmedel Ideon erbjuder?

- 15.1 1
- 15.2 2
- 15.3 3
- 15.4 4
- 15.5 5

16. Förväntar Ni Er att lokaliseringen på Ideon kommer att ge Er legitimitet vid en eventuell framtida kapitalanskaffning?

- 16.1 Ja
- 16.2 Nej

17. Vilket/vilka av Ideons hjälpmedel planerar Ni att använda Er av vid en eventuell framtida kapitalanskaffning?

- 17.1 Inget alls
- 17.2 Seminarier
- 17.3 Kontakt med anställda på Ideon Center
- 17.4 IBC/ Nätverk
- 17.5 Annat: (Skriv in)

18. Hur stor var företagets senast rapporterade balansomslutning?

- 18.1 kkr

19. Hur stort var företagets senast rapporterade årsresultat?

- 19.1 kkr

20. Övriga kommentarer till forskarna:

- 20.1 Synpunkter:

8a. Vilket år erhöles kapitalet vid andra kapitalanskaffningen?

- 8a.1 År: \_\_\_\_\_ (Skriv in)

9a. Hur kom Ni i kontakt med investeraren?

- 9a.1 Kontakter förmedlade av Ideon
- 9a.2 Kontakter förmedlade av formellt nätverk för riskkapitalister
- 9a.3 Tidigare skapade kontakter i det egna nätverket
- 9a.4 Kontakter förmedlade av revisorer, advokater, konsulter eller andra personer anlitade av företaget
- 9a.5 Kontakter förmedlade av bank
- 9a.6 Kontakter förmedlade av familj eller vänner
- 9a.7 Internetbaserat matchningsnätverk
- 9a.8 Annat sätt: (Skriv in)

10a. Vilken juridisk organisationsform var företaget då Ni anskaffade riskkapitalet andra gången?

- 10a.1 AB
- 10a.2 HB/KB
- 10a.3 Enskild näringsidkare
- 10a.4 Filial
- 10a.5 Stiftelse
- 10a.6 Annan: \_\_\_\_\_

11a. Var Ni lokaliserade på Ideon när Ni sökte riskkapital andra gången?

- 11a.1 Ja
- 11a.2 Nej

12a. Vem investerade i Ert företag vid den andra kapitalanskaffningen och hur mycket? (Kryssa för alla alternativ)

- 12a.1 Centrecourt
- 12a.2 Belopp:kkr Centrecourt
- 12a.3 CIMON Inv. Manager
- 12a.4 Belopp:kkr CIMON Inv. Manager
- 12a.5 CR&T Ventures
- 12a.6 Belopp:kkr CR&T Ventures
- 12a.7 InnovationsKapital
- 12a.8 Belopp:kkr InnovationsKapital

- 12a.9 IT Provider Adviser
- 12a.10 Belopp:kkkr IT Provider Adviser
- 12a.11 Itact
- 12a.12 Belopp:kkkr Itact
- 12a.13 Lumitec
- 12a.14 Belopp:kkkr Lumitec
- 12a.15 Malmöhus Invest AB
- 12a.16 Belopp:kkkr Malmöhus Invest AB
- 12a.17 Medicon Valley Cap.
- 12a.18 Belopp:kkkr Medicon Valley Cap.
- 12a.19 SEB Företagsinvest
- 12a.20 Belopp:kkkr SEB Företagsinvest
- 12a.21 Startupfactory
- 12a.22 Belopp:kkkr Startupfactory
- 12a.23 Teknoseed
- 12a.24 Belopp:kkkr Teknoseed
- 12a.25 Annan:
- 12a.26 Belopp:kkkr Annan:
- 12a.27 Vill ej uppge namn på riskkapitalbolag
- 12a.28 Belopp:kkkr Vill ej uppge namn på riskkapitalbolag
- 12a.29 0
- 12a.30 1
- 12a.31 2
- 12a.32 3
- 12a.33 Fler:(Skriv in antal)
- 12a.34 Vill ej uppge antal affärsänglar
- 12a.35 Totalt investerat belopp av affärsänglar:kkkr
- 12a.36 ALMI
- 12a.37 Belopp:kkkr ALMI
- 12a.38 Industrifonden
- 12a.39 Belopp:kkkr Industrifonden
- 12a.40 Nutek
- 12a.41 Belopp:kkkr Nutek
- 12a.42 Region Skåne
- 12a.43 Belopp:kkkr Region Skåne
- 12a.44 Stiftelse utan vinstsyfte
- 12a.45 Belopp:kkkr Stiftelse utan vinstsyfte
- 12a.46 Annan:
- 12a.47 Belopp:kkkr Annan:
- 12a.48 Vill ej uppge namn på offentlig organisation
- 12a.49 Belopp:kkkr Vill ej uppge namn på offentlig organisation

**13a. Uppfattar Ni att Er lokalisering på Ideon har givit Ert företag legitimitet vid andra kapitalanskaffningen?**

- 13a.1 Ja
- 13a.2 Nej

**14a. Vilket/vilka av Ideons hjälpmedel använde Ni vid andra kapitalanskaffningen?**

- 14a.1 Inget alls
- 14a.2 Seminarier
- 14a.3 Kontakt med anställda på Ideon Center
- 14a.4 IBC/ Nätverk
- 14a.5 Annat: (Skriv in)

**8b. Vilket år erhölls kapitalet vid tredje kapitalanskaffningen?**

- 8b.1 År: \_\_\_\_\_ (Skriv in)

**9b. Hur kom Ni i kontakt med investeraren?**

- 9b.1 Kontakter förmedlade av Ideon
- 9b.2 Kontakter förmedlade av formellt nätverk för riskkapitalister
- 9b.3 Tidigare skapade kontakter i det egna nätverket
- 9b.4 Kontakter förmedlade av revisorer, advokater, konsulter eller andra personer anlitade av företaget
- 9b.5 Kontakter förmedlade av bank
- 9b.6 Kontakter förmedlade av familj eller vänner
- 9b.7 Internetbaserat matchningsnätverk
- 9b.8 Annat sätt: (Skriv in)

**10b. Vilken juridisk organisationsform var företaget då Ni anskaffade riskkapitalet tredje gången?**

- 10b.1 AB
- 10b.2 HB/KB
- 10b.3 Enskild näringsidkare
- 10b.4 Filial
- 10b.5 Stiftelse
- 10b.6 Annan: \_\_\_\_\_

11b. Var Ni lokaliserade på Ideon när Ni sökte riskkapital tredje gången?

- 11b.1 Ja
- 11b.2 Nej

12b. Vem investerade i Ert företag vid den tredje kapitalanskaffningen och hur mycket? (Kryssa för alla alternativ)

- 12b.1 Centrecourt
- 12b.2 Belopp:kkkr Centrecourt
- 12b.3 CIMON Inv. Manager
- 12b.4 Belopp:kkkr CIMON Inv. Manager
- 12b.5 CR&T Ventures
- 12b.6 Belopp:kkkr CR&T Ventures
- 12b.7 InnovationsKapital
- 12b.8 Belopp:kkkr InnovationsKapital
- 12b.9 IT Provider Adviser
- 12b.10 Belopp:kkkr IT Provider Adviser
- 12b.11 Itact
- 12b.12 Belopp:kkkr Itact
- 12b.13 Lumitec
- 12b.14 Belopp:kkkr Lumitec
- 12b.15 Malmöhus Invest AB
- 12b.16 Belopp:kkkr Malmöhus Invest AB
- 12b.17 Medicon Valley Cap.
- 12b.18 Belopp:kkkr Medicon Valley Cap.
- 12b.19 SEB Företagsinvest
- 12b.20 Belopp:kkkr SEB Företagsinvest
- 12b.21 Startupfactory
- 12b.22 Belopp:kkkr Startupfactory
- 12b.23 Teknoseed
- 12b.24 Belopp:kkkr Teknoseed
- 12b.25 Annan:
- 12b.26 Belopp:kkkr Annan:
- 12b.27 Vill ej uppge namn på riskkapitalbolag
- 12b.28 Belopp:kkkr Vill ej uppge namn på riskkapitalbolag
- 12b.29 0
- 12b.30 1
- 12b.31 2
- 12b.32 3
- 12b.33 Fler:(Skriv in antal)
- 12b.34 Vill ej uppge antal affärsänglar
- 12b.35 Totalt investerat belopp av affärsänglar:kkkr
- 12b.36 ALMI
- 12b.37 Belopp:kkkr ALMI
- 12b.38 Industrifonden
- 12b.39 Belopp:kkkr Industrifonden
- 12b.40 Nutek
- 12b.41 Belopp:kkkr Nutek
- 12b.42 Region Skåne
- 12b.43 Belopp:kkkr Region Skåne
- 12b.44 Stiftelse utan vinstsyfte
- 12b.45 Belopp:kkkr Stiftelse utan vinstsyfte
- 12b.46 Annan:
- 12b.47 Belopp:kkkr Annan:
- 12b.48 Vill ej uppge namn på offentlig organisation
- 12b.49 Belopp:kkkr Vill ej uppge namn på offentlig organisation

13b. Uppfattar Ni att Er lokalisering på Ideon har givit Ert företag legitimitet vid tredje kapitalanskaffningen?

- 13b.1 Ja
- 13b.2 Nej

14b. Vilket/vilka av Ideons hjälpmedel använde Ni vid tredje kapitalanskaffningen?

- 14b.1 Inget alls
- 14b.2 Seminarier
- 14b.3 Kontakt med anställda på Ideon Center
- 14b.4 IBC/ Nätverk
- 14b.5 Annat: (Skriv in)

## Venture capital in Science Parks

In this thesis, the authors discuss the venture capital situation in Swedish Science Parks. The two main questions that are being examined are; What type of company is located in a Science Park and what the venture capital situation is like among these companies? Is the venture capital situation different for companies that are located in a Science Park?

The purpose of the thesis are twofold, one is to create a map over the companies in the Science Park Ideon and the occurrence of venture capital among these. The second aim is to examine the effect of the fact that a company is located in a Science Park, and if the general theories within venture capital are valid in this context.

By doing a survey the authors have found that of all the investments that were made in the companies included in the survey an important fraction were aimed at companies in early stages. For companies in the early growth stages the investors' geographical nearness to the Science Park is more important than for companies in later stages. When asked if the location gave the company a legitimacy the majority agrees although the companies' believe in the legitimacy tends to decline by increasing age and the number of rounds of new issues.

Key words: venture capital, science park, business angels, risk capital, growth stages



**LUNDS**  
UNIVERSITET