

ZAAIEN OP HET PLAT

Regionale ontwikkelingsmaatschappijen zijn uitgegroeid tot de actiefste *venture capital*-bedrijven van ons land. Daar komt geen stuiver belastinggeld aan te pas, wel een netwerk zonder weerga.

TELAND

"Als ik te weinig faillissementen meemaak, voldoe ik niet aan mijn opdracht," lacht Marius Prins, directeur van participatiemaatschappij PPM Oost, "dan ben ik te risicovoldoend bezig." Primair gelden bij Prins wat hij noemt de maatschappelijke resultaten. "Risicovolle ondernemingen met grote potentie hier in de regio een kans geven." Onverstoorbaar opgewekt meldt hij de score sinds de vijf jaar dat PPM Oost bestaat: 72 deelnemingen, 17 omgevallen.

Toch is Prins' rendement elk jaar positief, met uitzicht op een paar klappers die alle drama's zullen doen vergeten. Kijk naar de Fast 50 van dit jaar: I-Real, Xsense; PPM Oost heeft geen slechte hand van investeren.

PPM Oost richt zich in Overijssel en Gelderland op technologie, voeding en gezondheid. Met een fondsvermogen van omstreeks 40 miljoen is het niet de grootste verschaffer van risicokapitaal in Nederland. De grote jongens, dat zijn partijen als Prime Technology Ventures, Life Science Partners en Van den Ende & Deitmers, met fondsen van meer dan 100 miljoen. En toch staat het rurale PPM Oost met zijn enorme dealflow bovenaan alle lijstjes.

Het kan geen toeval zijn dat de Brabantse collega's van Prins daar ook vertoeven. In Eindhoven heeft de Brabantse Ontwikkelings Maatschappij (BOM) nauwelijks twee jaar geleden zijn laatste fonds, Technostars, opgezet. Nu al zitten er elf ondernemingen in portfolio, vertelt Technostars-directeur Rob Verbakel: "Eind dit jaar zijn het er veertien, we willen naar de twintig, en dan wordt het eigenlijk hoog tijd voor een nieuw fonds. Daar wordt aan gewerkt." Naast BOM heeft Verbakel de Limburgse Industriebank Liof als grootste aandeelhouder achter Technostars. In Maastricht blijkt ook Liof een vruchtbare geldbron voor technostarters. Vorig jaar heeft ze haar belang in zonnecellenproducent Solland Solar goed verkocht, biotechbedrijven Mubio en Brain Marker zijn andere bekende investeringen.

De regionale investeerders zijn een fenomeen apart. Niet alleen omdat ze de provincie en de Staat als aandeelhouder hebben, maar vooral omdat het buitenstaanders lijken in de eeuwige discussie tussen ondernemers en geldschietters. Die gaat over hoe moeilijk het is om hightech start-ups van de grond te krijgen. Investeerders, klagen ondernemers, willen elk risico uitsluiten en vervolgens voor een dubbeltje op de eerste rang zitten. Ben je mal, zeggen jij-bakken *venture capital*-bedrijven op hun beurt, beginnende ondernemers zijn ofwel te weinig ambitieus, of ze overschatten zichzelf. In beide gevallen zetten we daar geen geld op in.

KAMPIOEN-DEALFLOW



participaties telt het portfolio van PPM Oost, met een paar mooie exits in het verschiet. "Wacht maar af: ook dit wordt een mooi jaar."



WIE:

Marius Prins

INVESTEERT:

tot 2 miljoen voor een belang van 15-49 %

MET:

PPM Oost (sinds mei 2003)

VERMOGEN:

36 miljoen euro

PORTEFEUILLE:

72 bedrijven, o.m. Xsens, I-Real, Fortes, Micronit

RENDEMENT:

11,6 % (2006)

Het gevolg was de afgelopen jaren een dun stroompje vc-deals, met name bij bedrijven die zogenoemd *seed*-kapitaal nodig hadden voor de vroegste fase van hun bestaan. Terwijl er aan geld (voorafgaand aan de kredietcrisis) geen gebrek was. Voor de iets rijpere doorgroeiers stapelden honderden miljoenen aan kapitaal zich op bij de bekende vc's. Voor technostarters bedacht Economische Zaken Technopartner, een vehikel dat het kapitaal van startersfondsen verdubbelt met een zachte lening. Daarmee hangt sinds 2005 een zak van 120 miljoen euro boven de markt, bestemd voor ongeveer 200 investeringen. Het zijn er na een lange aanloop tot nu toe 69, inclusief de 11 participaties van Verbakel, die ook gebruik maakt van de Technopartner-regeling.

De regionale vc's investeren wél aan de lopende band in risicovolle start-ups. Nemen ze met hun maatschappelijke doelstelling en overheidsaandeelhouders simpelweg de grootste risico's, groter dan een commerciële partij zich kan veroorloven?

MOOI RENDEMENT

Oké, decennia geleden kregen de publiek-privatrechtelijke organen inderdaad overheidsgeld om de economie in hun regio te versterken. Maar sindsdien is er geen stuiver bij gegaan, benadrukt Paul ter Heegde, directeur participaties van BOM. "We zijn al minstens sinds 1990 'revolverend'. Elke cent belastinggeld die erin is gegaan, hebben we al tien keer met rendement eruit gehaald. Daarvan betalen we de salarissen en alle kosten." Het vermogen van de BOM is in de loop der jaren zelfs gegroeid, van 18 miljoen euro tot 25 miljoen. De Limburgse Industriebank Liof heeft nog beter geboerd en heeft 70 miljoen euro uitstaan, met nog tientallen miljoenen in kas.

Er wordt dus niet gesmeten met ons belastinggeld, een positief rendement staat wel degelijk voorop. "Aandeelhouders kijken *bottom line* naar de financiële resultaten. Dat is bij ons niet anders", zegt Prins van PPM Oost. "Maar pas op de laatste plaats. Ze kijken eerst in welke mate we de regionale economie hebben gesteund door te investeren in risicovolle, maar kansrijke initiatieven." Een procent of 5 rendement, genoeg om de inflatie en de kosten te dekken, is dan al mooi op de langere termijn. Vergelijk dat met de 15

of 25 procent waarmee de markt-vc's hun klanten tevreden moeten stellen. Prins: "Op participatieniveau hanteren wij volstrekt dezelfde normen als andere investeerders, alleen op portefeuilleniveau nemen we met minder genoegen."

De investment managers in Arnhem, Eindhoven en Maastricht zijn geen ambtenaren, al hebben ze gewoon een vast salaris. "Als we met bonussen gaan werken,

REGIONALE INVESTEERDERS LIJKEN BUITENSTAANDERS IN DE DISCUSSIE TUSSEN ONDERNEMERS EN INVESTEERDERS

gaan ze risicomijnd opereren. Dat verdraagt zich niet met ons karakter als ontwikkelingsmaatschappij", zegt Bart Joosten, hoofd participaties van Liof. De managers selecteren net zo scherp als andere marktpartijen de pareltjes uit de businessplannen die binnenstromen. Financiële kennis is er ruim voldoende bij de eigen investment managers, technische kennis wordt zo nodig van buiten betrokken.

Daarvoor hoeven de investeerders niet ver te zoeken: PPM Oost heeft TU Twente onder zijn aandeelhouders, Technostars is gevestigd op het universiteitsterrein van TU Eindhoven. Daaruit spreekt het grootste onderscheid tussen de commerciële vc-bedrijven en de regionale investeerders met hun publieke achtergrond: het netwerk.

ONDERNEMERSZIN KOMT LOS

Verbakel van Technostars heeft niet alleen de BOM achter zich, maar ook de Rabobank, kennisinstellingen, Philips, de grote gemeenten; eigenlijk alles en iedereen die ertoe doet in Brabant. De start-ups worden al in de embryonale fase ondersteund door Incubator 3+, een regionaal loket waar iedereen met een idee of businessplan zich kan melden voor begeleiding of een starterslening. Elke twee weken organiseren de Brabanders hun eigen Dragon's Den. "We lunchen, de starters komen zich presenteren. Het gaat om mensen: zodra die bij elkaar komen, kunnen ze wat voor elkaar betekenen." De eerste 2 tot 3 jaar kwam er weinig los, zegt Verbakel. "Maar nu begint het aardig op gang te komen, binnen de universiteit is de ondernemerszin losgekomen." Drie bedrijven uit Incubator 3+ heeft hij inmiddels in portefeuille genomen.

PPM Oost en Liof zitten net zo in de haarvaten van hun regionale economie, waarbij Liof met haar 30-jarige geschiedenis geldt als een machtige partij. "Het verschil is dat we ons altijd al hebben gericht op starters en doorstarters," zegt Joosten, "de focus van andere investeerders is van oudsher toch op middelgrote ondernemingen. Wij kunnen ons verdiepen in starters, zij kunnen niet na een investering van een ton tien sessies houden over de problemen die de ondernemer vervolgens tegenkomt."

Joosten neemt grotere risico's, bevestigt hij. "Toch

WIE:

Paul ter Heegde

INVESTEERT:

max. 1,8 miljoen voor een belang van 15-49 %

MET:

Brabantse Ontwikkelings Maatschappij, Technostars, Technostartersfonds Zuidoost Nederland

VERMOGEN:

25 miljoen euro

PORTEFEUILLE:

48 bedrijven, o.m. Eximion, Lead Pharma, Netras, Pamgene, Miortech

RENDEMENT:

6,8 % (2007), 20,9 % (2006)



hebben we relatief weinig verliezen op starters. Natuurlijk gaat het van tijd tot tijd weleens goed mis, maar we hebben een omvang waarbij we dat kunnen compenseren met andere inkomsten." Vorig jaar maakte Liof nog een klapper door haar belang in Soland Solar te verkopen. Dat droeg fors bij aan het bruto jaarresultaat van 11,9 miljoen euro. "We mikken zo'n beetje op 4 à 5 procent rendement, inflatie-plus. Maar het gerealiseerde rendement komt soms uit op 10 tot 12 procent en dat verbaast ons weleens."

Het blijft knagen: investeerders die zo dicht tegen de overheid aanschurken, levert dat geen marktverstoring op? Prins: "Wij zitten in de vroege fase met

onze financieringen, de onderkant van de markt. Ik zie daar nog geen volwaardig aanbod, de markt pikt een initiatief als Technopartner nog niet heel breed op."

Die tegenstelling tussen de regionalen en de financiële wereld is er eigenlijk niet. PPM Oost en Technostars zoeken in de regel juist co-investors, vandaar dat hun namen vaak opduiken naast die van andere fondsen.

Verbakel: "We halen nu wel ons gelijk: wij moeten denken aan een tweede fonds omdat dit heel snel verloopt, terwijl anderen 'struggelen' om hun eerste Technopartnerfonds vol te krijgen."

[PHILIP.BUETERS@REEDBUSINESS.NL]



WIE:

Bart Joosten

INVESTEERT:

tot 2 miljoen in industrie en dienstverlening

MET:

NV Industriebank Liof, Participaties

UITGEZET KAPITAAL:

68 miljoen

PORTEFEUILLE:

115 bedrijven, o.m. Fortimedix, Mubio, PayDutch

RENDEMENT:

14,7 % (2007), 5,9 % (2006)