

Boekbespreking

Venture Capital in Europe 1986 EVCA Yearbook

Uitgever: VUGA Uitgeverij B.V., Den Haag
1986
198 pagina's; prijs f 145,-.

De EVCA is de European Venture Capital Association te Brussel, de vereniging van venture capital maatschappijen in Europa alsmede andere leden. Najaar 1986 publiceerde de EVCA zijn jaarboek 1986. De eerste helft van dit boek bevat de uitkomsten van een kwantitatief onderzoek naar de omvang, herkomst en spreiding van venture capital in de EEG. De tweede helft bevat korte, systematische gegevens van alle leden van de EVCA (naam, adres, doelgroepen en randvoorwaarden voor te verstreken venture capital, contactpersonen).

Het bovengenoemde onderzoek is voor de EVCA uitgevoerd door Peat, Marwick, Mitchell & Co (hierna: PMM). Te onzent publiceerde dit kantoor reeds de Venture Capital Gids '85-'86 (door mij besproken in het MAB van maart 1986). Via questionnaires, ingevuld door 244 venture capital maatschappijen, en aanvullende eigen gegevens, werd materiaal verzameld over: de omvang van de fondsen per land, onderverdeeld naar soort en geografische herkomst der aandeelhouders; de omvang der investeringen, onderverdeeld naar financieringsfase en mate van samenwerking met andere venture fondsen; en een onderverdeling van de investeringen naar land respectievelijk branche. De uitkomsten hiervan zijn gepresenteerd per land en voor de hele EEG, zowel in tabellen als diagrammen, geldend ultimo 1984 en 1985.

Voorts is per land een korte typering gegeven van de belangrijkste lokale ontwikkelingen, overheidsstimuleringen voor venture capital en exitmogelijkheden (parallelmarkt e.d.), alsmede kanttekeningen bij de meest significante onderzoeksuitkomsten. Dit alles wordt vooraf gegaan door een beknopte algemene inleiding.

De responsegraad in aantallen was 53,3%. Naar de mening van PMM was de response, gemeten naar fondsenomvang, 75-80%, omdat alle belangrijke fondsen gereageerd hadden. Ten gevolge van een herijking door de

EVCA van het begrip 'venture capitalist', resulterend in een reductie van de doelgroepen opzichte van een eerder onderzoek, is vergelijking met eerder gepubliceerde gegevens (waaronder bovengenoemde Venture Capital Gids '85-'86) niet goed mogelijk.

Indien de conclusie van PMM juist is, dat 75-80% van de relevante fondsgegevens beschikbaar is gekomen, is hiermee een belangwekkend onderzoek gepubliceerd. De hoofdconclusie, dat venture capital op vele fronten in de EEG groeiende is, is op zich niet verrassend; maar de wijze waarop, is thans (in grote lijnen) goed toegankelijk geworden. Daarmee is het boek relevant voor diegenen die zich in kort bestek een globaal beeld willen verschaffen van de situatie in de EEG; maar ook voor hen die behoefte hebben aan statistisch materiaal inzake de bovenbeschreven onderverdelingen. En voor een goed inzicht in het fenomeen venture capital in de EEG was het onderzoek op zichzelf al uiterst nuttig.

Samenvattend: een heldere presentatie van een onderzoek, dat voor verschillende doelgroepen relevant is. Het boek is door VUGA fraai uitgevoerd. De prijs acht ik pittig. Bij bestudering en vergelijking met ander materiaal werd één storende fout ontdekt: de ECU-omrekeningskoersen voor 1984 en 1985 (p. 17) bleken voor de twee jaren verwisseld te zijn. PMM deelde desgevraagd mee, dat dit een incidentele drukfout was, zonder consequenties voor het cijfermateriaal.

De bovenbeschreven waarde van het boek geeft tegelijkertijd de beperking ervan: men overvraag het niet. Er is niet gemikt op diepgaande analyses; terwijl het materiaal uiteraard tot vragen uitnodigt. De uitkomsten per land zijn wel getotaliseerd, maar niet onderling becommentarieerd. Voorbeelden van onbeantwoorde vragen: tot welke reducties heeft de definitie-verscherping eigenlijk geleid? Waarvoor ontstaat het grote percentage niet-EEG aandeelhouders in West-Duitsland en het Verenigd Koninkrijk? Waarom werden in België geen buy-outs in 1985 genoteerd? Is de conclusie niet wat snel, dat in België de voorbeurs financieringsfase verdertigvoudigd is in 1985, waar voor 1984 ruim 60% van de fasenonderverdeling bestaat uit 'other'? Waarom in Denemarken geen 'results'-commentaar,

terwijl de cijfers daartoe noden (negatieve vóórbeursfinanciering; buy-out-financiering van 0.8% naar 35.3% in 1985, het hoogste percentage van alle landen)? Wat te concluderen uit de per land soms zeer uiteenlopende investeringspatronen naar branche? Soms komt de vraag boven, of de geënquêteerden onder bepaalde omschrijvingen steeds hetzelfde verstaan hebben. Interessant zou ook zijn de wijze waarop de onderzoekers de EVCA-definitie van 'venture capitalist' hebben toegepast. Daar behoort o.a. toe: 'who can provide active management support to investors': hoe is dat gecontroleerd? Of: 'whose investments are not quoted on any regulated market'-doet dan te onzent (bijvoorbeeld) de NPM niet meer mee in het onderzoek?

Maar zoals gezegd: men overvraagt niet. De auteurs geven zelf ook aan, dat het een gecompliceerde materie betreft. Het thans gebodene is derhalve reeds een belangrijke stap voorwaarts.

Tenslotte: de auteurs hebben bewust afgezien van extrapolaties per land naar 100%. Was dat wel gebeurd, dan hadden we voor Nederland de toch wel aardige conclusie gekregen, dat de omvang van venture capital-fondsen in ons land ultimo 1985 de 2,5 miljard gulden-grens gepasseerd moet zijn.

Drs. A. Schilder