



DE
KUNST
VAN
HET

PITCHEN

Ondernemers op zoek naar durfkapitaal moeten dat geld op zo aantrekkelijk mogelijke voorwaarden binnenhalen. Maar hoe kom je in contact met een vc of angel en hoe weet je ze te verleiden tot zo'n aantrekkelijke deal?

Je start-up is *up and running*. Je hebt een werkend product. Draait (een beetje) omzet. Voelt potentie. Je hebt een *kick-ass* team. De marktprognoses zijn zonnig. Ja, denk je. Ik ben er klaar voor. Ik ga geld ophalen, want mijn kindje moet sneller groeien. Blijft de vraag: ben je er écht klaar voor? Ben je *investor ready*? Het is een van de lastigste vragen waarmee oprichters van start-ups zich geconfronteerd zien. Nog los van het enigma wáár je dan precies geld vandaan gaat halen – bij welke investeerder, hoeveel precies en tegen welke voorwaarden – moet je eerst weten in welke fase je start-up zich bevindt en wat voor investeerder daarbij past.

De eerste fase is die van *friends, family and fools*. De eerste tienduizenden euro's van je spaargeld en dat van vrienden en familie zitten al in je bedrijf. Trouwens, tegenwoordig is er nog een vierde f, die van fans.

Crowdfunding is een mooie manier om geld op te halen, je bekendheid te promoten én al wat te verkopen.

De volgende logische stap is dan voor de meeste ondernemers een business angel zoeken. Een informele investeerder, vaak een geslaagde (oud-) ondernemer, die het leuk vindt om een deel van zijn of haar privévermogen – van enkele tienduizenden tot een paar honderdduizenden euro's - in nieuwe bedrijfjes te stoppen. Let op het woord 'leuk': anders dan de zakelijke en primair op rendement gerichte aanpak van investeringsfondsen gaat het de angel vooral om de persoonlijke klik met jou en je bedrijf. Hij/zij stopt er immers eigen geld in. Natuurlijk speelt rendement op de achtergrond mee, maar het is hem of haar vooral te doen om de kick van het ondernemen.

Een angel kan je via via vinden. Voor

start-ups die die contacten nog niet hebben, geldt daarom het voor de hand liggende advies: ga de boer op. Loop events af, laat je introduceren, zorg dat je wat media-aandacht krijgt. Meedoen met pitchwedstrijden kan ook, maar de kans dat er een angel in de zaal zit die precies in jouw straatje past, is niet zo groot. Maar het is wel goed voor je contacten.

Netwerk

Om de vraag naar en het aanbod van business angels structureel tot elkaar te brengen, is er in Vlaanderen het BAN (Business Angels Network Vlaanderen). 'Onze leden zijn mensen die zelf al heel wat watertjes doorzwoommen hebben. Zij kunnen kapitaal, knowhow, ervaring en mentorschap aanbrengen', aldus Reginald Vossen, algemeen directeur BAN. Dit is geen marginale vereniging. Jaarlijks zijn er verzoeken van zowat 400 start-ups, na een eerste selectie mogen dik 100 bedrijven zich presenteren aan angels met wie ze een potentiële link hebben. 'Wij kijken in hoeverre de ondernemer klaar is, of hij een businessplan heeft, of hij snapt in welk traject hij stapt, of hij bereid is aandelen af te staan, ... Een angel wordt niet betaald voor mentoring, het financieel rendement komt van de meerwaarde op de aandelen, of eventueel de terugbetaling van een lening.'

De dossiers van geselecteerde start-ups worden uitgestuurd naar de angels, en beide partijen worden samengebracht tijdens maandelijkse *matching events*, zo'n twaalf bedrijven mogen zich voorstellen aan enkele tientallen angels. Vossen raadt jonge ondernemers vooral aan goed na te denken (en zich hierover te laten adviseren) over welke soort financie-



>> DE CATCH-22 VOOR VEEL JONGE START-UPS: OM GELD OP TE HALEN, MOET JE RESULTATEN KUNNEN LATEN ZIEN. MAAR OM RESULTATEN TE HALEN, HEB JE GELD NODIG

ring ze nodig hebben. Er zijn banken, subsidies, investeerders, ... Als je kiest voor een vc (*venture capitalist*) of een angel, moet je kijken dat het klikt: in welke sector heeft die investeerder contacten en ervaring, welk doel heeft de investeerder, op welke termijn? Ingewikkeld is de catch-22 waarin veel jonge start-ups zitten. Om geld op te halen, moet je resultaten kunnen laten zien. Maar om resultaten te halen, heb je geld nodig. Het businesspotentieel is in die vroege fase vaak nog een kwestie van onderbuikgevoel. Daarom zal een business angel vooral kijken naar de intrinsieke motivatie van een ondernemer.

Start-ups halen bij angels gemiddeld zo'n 150.000 euro op. De meeste dossiers schommelen tussen 50.000 en 250.000 euro. Een angel zal gemiddeld zo'n 75.000 euro per onderneming investeren. Dit betekent dus dat er meerdere angels per dossier zijn. Dit is bewust, aldus Vossen, een angel moet wat marge houden. En dit niet alleen om het eigen risico te beperken. Stel dat de onderneming het beter doet dan verwacht, dan is er de marge om extra geld in te pompen. Stel dat de onderneming het slechter doet, dan

kan extra geld gebruikt worden om een doorstart te realiseren.

Opstap naar vc

Klaar voor het grotere werk, die investering van enkele honderdduizenden tot een paar miljoen omdat je anders niet door kunt schalen? Tenzij je een of meer hele grote angels hebt gevonden of een *family office* dat direct op die schaal wil investeren, is het dan tijd om aan te kloppen bij *early stage venture capitalists* (vc) voor een *seed-* of *series A*-investingsronde. Het verschil zit 'm daarbij vooral in de omvang van de investering en de fase waarin de start-up zit. Seedgeld – meestal enkele honderdduizenden euro's, soms ook meer – is voor start-ups in de allervroegste fase en is bedoeld voor verdere productontwikkeling en marktonderzoek. Bij series A - grofweg vanaf een miljoen euro - begint het echt serieus te worden: dan is groei expliciet het doel. Bij volgende rondes, B, C en verder, groeien de bedragen en de ambities. Bert Haeck, van de succesvolle Hasseltse start-up Trendminer (dataverwerking), waarschuwde in de pers onlangs andere start-ups niet te veel geld op te halen. 'Er zijn bedrijven die tegen hoge waarderingen geld

ophalen, soms te hoog. Dat zet een grote druk op de onderneming en het management om op korte termijn zeer goed te presteren. Als dat niet het geval is, wordt een volgende kapitaalronde erg moeilijk tot ronduit onmogelijk.'

Reginald Vossen wijst erop dat Belgische venturecapitalisten meestal graag hebben dat de business angel aan boord blijft wanneer zij instappen. De angel heeft het bedrijf mee helpen professionaliseren, heeft contacten aangebracht, het businessmodel gefinetuned, het bestuur op poten gezet. Zo'n angel blijft heel wat nut hebben. Buitenlandse vc-fondsen kopen meestal wel het volledige pakket aandelen zelf op. PMV, de publieke Participatiemaatschappij Vlaanderen, helpt (startende) bedrijven op meerdere manieren aan financiering, onder meer als vc. Algemeen manager Michel Casselman zegt dat het dan gaat om bedragen van enkele honderdduizenden tot enkele miljoenen. De eerste vereiste is dat een goed, stevig onderbouwd businessplan op tafel ligt. Is het groeiritme realistisch ingeschat? Hoe zouden de marges evolueren? Welke kosten zijn er? Welke concurrentie is op de markt?

Voor dat laatste blijkt nogal eens een probleem bij enthousiaste ondernemers, aldus Casselman. Dikwijls vinden ze zich zo innovatief, dat er naar hun oordeel geen concurrentie is. Vc's worden echter geconfronteerd met ondernemers met hetzelfde idee. 'Als je een goed idee hebt, is er wellicht iemand anders met hetzelfde goede idee.

Het businessplan wordt tegen het licht gehouden en stevig besproken. Hoe loopt de productontwikkeling? Is er al getest op de markt? Waar zit de *bottle neck*? 'Wanneer je kapitaal zoekt, ga je voor een intensieve relatie, en dus moet alles goed doordacht zijn', aldus Casselman. Ook hij raadt aan goed na te denken over welk type financierer je nodig hebt. In welke sector staat welk fonds sterk? Wie kan welke deuren openen? Wie kan goede partners vinden? Wie is in staat ons overnames te bezorgen? Niet iedereen kan even kieskeurig zijn natuurlijk. Starters in de ICT-sector vinden momenteel makkelijker geld dan bedrijven in traditionele sectoren. Ook het vc-wereldje is momenteel vooral gericht op alles in en rond ICT.

Excelleren

Hans Constandt, stichter van Ontoforce (een 'Google' voor de farmaceutische en medische sector), stelt dat er in België geld genoeg is, maar vc's willen een stevige return, 'een *multiple* van 4, 6 of zelfs 10'. Om dan interesse te wekken, moet je niet alleen een goed verhaal hebben en innovatief zijn, je moet ook disruptief zijn. In de beginfase van een onderneming kijken geldschietters naar passie ('je moet er 600% voor gaan'), naar het team ('je moet complementair zijn') en naar *excellence*.

Een eerste maal pitchen is niet

makkelijk. Constandt raadt daarom aan je te laten bijstaan. Niet door consultants, maar door mensen die het zelf gedaan hebben, ondernemers die het één tot drie jaar eerder ook doorgemaakt hebben. 'Ik geef nu zelf met veel plezier en zonder wederdienst advies aan starters, net omdat ik het zelf meegemaakt heb.' Hij raadt alvast aan om zoveel als mogelijk zelf de agenda te bepalen in het pitchen en het geld ophalen. En je dus niet volledig te onderwerpen aan de logica en doelen van de vc's.

Voor start-ups zijn er heel wat potentiële fondsen, binnen- en buitenlands. Er zijn de laatste jaren zoveel initiatieven genomen en er is zoveel geld ter

beschikking dat start-ups diverse mogelijkheden hebben. Het zijn de scale-ups (de fase na start-ups, waarin veel meer miljoenen nodig zijn) waar zich momenteel nog een krapte vertoont.

Nog een tip: als je een afspraak hebt weten te regelen met een fonds, ga vooral praten, ook als je van tevoren het gevoel hebt dat de kans op succes klein is, of dat het eigenlijk nog iets te vroeg is. Bij vc's zitten superanalytische mensen en *number crunchers* die de meest onverwachte vragen over je business kunnen stellen. Dat kan pijnlijk zijn als je het antwoord niet paraat hebt, maar ook leerzaam. 'Ga zoveel mogelijk pitchen. Zelfs als er



» BIJ VC'S ZITTEN SUPERANALYTISCHE MENSEN DIE ONVERWACHTE VRAGEN KUNNEN STELLEN. PIJNLIJK ALS JE HET ANTWOORD NIET PARAAT HEBT, MAAR OOK LEERZAAM

niets uit komt, als er geen *fit is*, leer je eruit. Het helpt je project finetunen', aldus Hans Constandt.

Daaruit volgt meteen nog een *pointer*: geld ophalen is een tijdrovend proces. De meeste kenners schatten in dat er bij een seed- of series A-ronde wel een half jaar kan zitten tussen de eerste gesprekken met mogelijke investeerders en het moment dat het geld daadwerkelijk op je bankrekening staat. En de tijd die je dat kost, kun je niet in je start-up steken.

Hans Constandt heeft met Ontoforce

in totaal al acht jaar ervaring en heeft dus al enkele fases doorlopen. Helemaal aan het begin, kan je potentiële investeerders nog weinig tastbaar bewijs voorleggen, het risico is groot. Het gaat dan vooral om het team, de passie, het potentieel. Uiteraard is het dan moeilijk investeerders te overtuigen.

Daarna is er al wat groei, kan je tractie tonen. Een derde fase is die waarin het winstpotentieel zichtbaar wordt. Dan is er geld nodig om te groeien, om de winst zo snel

mogelijk te laten stijgen. Constandt heeft het over *thought leadership*, vervolgens *product leadership*, en *market leadership* in de derde fase. 'En hier wordt het spel weerom anders gespeeld', aldus Constandt.

Bij de hele grote jongens, van Silicon Valley en dergelijke, gaat het om minstens 100 miljoen dollar, terug te verdienen op drie tot vijf jaar. Ze mikken op de *legendary companies*. ■



» ENTHOUSIASTE ONDERNEMERS
VINDEN ZICH DIKWILS ZO
INNOVATIEF, DAT ER NAAR HUN
OORDEEL GEEN CONCURRENTIE IS

11 ST AP PEN

Heb je een fonds gevonden en raak je in gesprek, dan moet je vervolgens zorgen dat die investeerders daadwerkelijk in je verhaal stappen en hun geld aan je toevertrouwen. Onmisbaar daarbij: een weergaloos pitchdeck.

Vergeet het maar: er bestaat niet zo iets als een perfecte pitchdeck, een template voor het setje slides dat je investeerders voorhoudt om hun interesse te wekken. Het verschilt per fonds – en per investeringsfase – hoe zij informatie tot zich willen nemen. Toch zijn er wél dingen die je goed en fout kunt doen bij het maken van je verhaal. Een goed pitchdeck geeft dus antwoord op vragen als: wie ben je, wat doe je precies, welk probleem los je op, wat is je product, hoe verdien je geld, hoeveel geld heb je nodig en wat krijgt een investeerder daarvoor terug? De tijd die je krijgt om op deze vragen te antwoorden, schommelt tussen een paar minuten en een dik kwartier, in veel gevallen is het luik vragen en antwoorden inbegrepen. Een pitchdeck kan onmogelijk antwoord geven op alle denkbare vragen, maar moet in eerste instantie wel op zichzelf kunnen staan, zonder mondelinge toelichting van de pitcher. Vuistregel is wel: *less is more*. Dat geldt zowel voor het aantal slides (meer dan vijftien zou niet nodig moeten zijn) als voor de informatiedichtheid op de slides: vermijd lappen tekst of onbegrijpelijke grafieken. Dat gezegd hebbende: welke items moeten minimaal in een goed pitchdeck zitten?

01

EEN PIEKFIJNE INTRODUCTIE

Je vraagt tijd en aandacht van een investeerder, en die zijn per definitie schaars. Maak dus meteen in het begin al duidelijk wat je met je start-up doet. Jouw *mission statement*. Val

met de deur in huis, geef in enkele woorden de essentie. Een veelgehoorde truc (met wisselend succes) is verwijzen naar bekende merken of bedrijven die een bestaande markt op hun kop hebben gezet. 'Wij zijn de Airbnb voor de kinderopvang'.

02

HET PROBLEEM DAT JE WIL OPlossen

Elk goed businessidee begint met een breed gedeeld probleem dat je denkt op te lossen. Waar zit de nood, het gat in de markt? Waar wordt momenteel nog veel tijd en/of geld aan besteed, terwijl jij dat snel en efficiënt regelt?

03

JOUW OPLOSSING

Wat doe of maak je precies om het probleem op te lossen? Laat zien – bij voorkeur met plaatjes, filmpjes of screenshots – wat je product of dienst is en hoe het werkt. Geef zo nodig ook wat feedback van blije klanten bij je product, maar sta niet te lang stil bij deze stap: je bent immers niet je product aan het verkopen, maar het groeipotentieel van je onderneming. Besteed ook aandacht aan je concurrenten en leg uit – zonder ze te veel te *bashen* – waarom jouw product slimmer of beter is, of waarom jij met jouw product een

unieke positie inneemt. Wat is je *edge*? Onderschat dit luik niet, zowat iedere vc die we spraken klaagde erover dat start-ups dikwijls denken dat ze geen concurrentie hebben, omdat hun oplossing zo fantastisch is. Enthousiasme is goed, selectieve blindheid wordt niet geapprecieerd.

04

JE TEAM

Moeilijk te overschatten. Over de precieze plek in je pitchdeck van de slide over je team verschillen de meningen, maar dat deze een prominente positie moet krijgen staat buiten kijf. Het team is voor vrijwel alle investeerders een zwaarwegende factor, want uiteindelijk zijn het de ondernemers die de visie moeten hebben en het doorzettingsvermogen om van de start-up het gedroomde succesverhaal te maken. De kwaliteit van de stichters en hun medewerkers, hun visie en passie, zijn voorname indicatoren. Wil je aan die mensen je geld toevertrouwen? De incubator van KBC, startit@kbc, kijkt naar nog een extra aspect: hoe hebben de stichters elkaar ontmoet en hebben ze al eerder samengewerkt? Stichters hebben geregeld een verschil in visie, vraag is of ze in staat zijn om te gaan met die meningsverschillen. Hoe komen ze er uit? Wie neemt de finale beslissing? En onthoud dat er een verschil is tussen een bedrijf stichten en een bedrijf leiden als CEO, het vraagt andere talenten en eigenschappen.

05

WAT JE TOT NU TOE HEBT BEREIKT

De befaamde *traction*: kun je bewijzen dat er vraag is naar jouw product, en hoe groot die vraag is? Heb je al grote of bekende klanten? Zit er een stijgende lijn in je klantenpopulatie? Een starter is per definitie onbekend. Als je dus al een paar referenties hebt, is dat mooi meegenomen. Zeker wanneer die referenties zelf grote namen zijn. Hans Constandt van Ontoforce beklemtoont het belang van 'tractie tonen', eenmaal het bedrijf al wat groter is en langer bestaat: hoeveel klanten heb je, wat betalen ze, hoe waarderen ze jou? Het gaat dan om latere kapitaalrondes en om het ophalen van grotere bedragen, en dan is wat houvast wenselijk.

06

HOE JE GELD VERDIENT

Onder de streep moet er uiteindelijk geld overblijven. Dat hoeft natuurlijk niet direct, maar een helder businessmodel is wel een key onderdeel van een investeringspropositie. Maak dus een gedegen analyse van je model en doe een gerichte voorspelling wanneer je verwacht winst te maken (als je die nog niet maakt). Kijk vooruit, maar niet te ver: drie jaar is meer dan genoeg.

07

JE METRICS EN DE SCHAALBAARHEID

Uiteindelijk is investeren ook gewoon een rekensom. Wanneer een investeerder geld stopt in je onderneming, wil hij/zij ook kunnen voorspellen hoeveel hij/zij er kan uithalen. Je helpt dus best bij die rekenoefening. Een paar belangrijke cijfers die niet mogen ontbreken in je pitchdeck:

- Je bruto marge
- *monthly recurring revenue* (MRR) oftewel je maandelijkse terugkerende omzet. Tevens een goede indicator waarmee je kunt bepalen hoeveel geld je überhaupt nodig hebt en dus bij welk kaliber fonds je wil aankloppen.
- *customer acquisition cost* (CAC): hoeveel geld kost het om een nieuwe klant te winnen en, daarmee samenhangend je *payback period* – wanneer heb je die investering terugverdiend? De CAC verschilt sterk per branche. Denk niet dat als je CAC nul is: als jij als *founder* telefoneert met klanten, kost dat ook geld (namelijk jouw tijd).
- En, samenhangend met je CAC: je *churn rate*, oftewel: hoeveel van je klanten zijn na een jaar weer weg? Hier geldt natuurlijk: hoe lager de *churn*, hoe beter.
- *customer lifetime value* (CLTV), oftewel: hoe lang blijft een klant bij je en hoeveel geld kun je in die periode aan hem/haar verdienen?

Bert Baeck, oprichter van start-up Trendminer, en Matthians Vandepitte, van investeringsfonds Fortino, hekelden onlangs het gebruik van *vanity metrics*, het uitpakken van de groei van omzet en personeelsbestand om het eigen ego te strelen. Volgens hen gaat het daar niet om. Kapitaalefficiëntie is belangrijk: hoe snel levert een geïnvesteerde euro rendement op. 'Hoeveel het kost om een klant aan boord te halen (*customer acquisition cost*), hoeveel het kost om die klant te bedienen (*cost-to-serve*), hoelang die klant aan boord blijft (*churn*): als je die metrics niet beheerst, knal je tegen de muur.'

08

DE MARKT EN JE PLEK DAARIN

Het groeipotentieel van een start-up hangt natuurlijk ook af van de grootte van de markt, en of de markt zelf nog gaat groeien. Maak dus een analyse van je doelgroep en een schatting van de omvang van de markt. Wees wel reëel: geen enkele investeerder zal aannemen dat jij met je nieuwe product binnen afzienbare tijd de helft van een geconsolideerde markt in handen zult krijgen. En ook hier geldt: kijk vooruit, maar niet te ver. Een jaar of twee is voldoende. Maak een aannemelijke *road map* met de cijfers die je hoopt te realiseren: klantenpopulatie, omzet, *churn*, maar ook van het geld dat je verwacht uit te geven tijdens en na die groeispurt.

09

HOVEEL GELD JE NODIG HEBT EN WAT JE DAARMEE GAAT DOEN

Een lastige: hoeveel geld zoek je, welke eigendomspercentages stel je er tegenover en hoe ben je van plan het vc-geld uit te gaan geven? Maak een duidelijke uitsplitsing van de som geld die je nodig denkt te hebben: wat gaat er naar salarissen, *product development*, sales en marketing... Vraag niet te weinig: een investeringsronde is een intensief proces en wil je niet te vaak hoeven doen, ook om te voorkomen dat je aandelen moet blijven verwateren. Wees ook transparant in de manier waarop je tot dusver je geld hebt uitgegeven: dat geeft investeerders naast de *metrics* een duidelijk inzicht in je *burn rate*.

10

JE INVESTERINGS-HYPOTHESE / DE EXIT-POTENTIE

Als je je eigen cijfers, je groeipotentie en de markt goed in kaart hebt gebracht, heeft een slimme investeerder de rekensom al gemaakt. Maar het kan geen kwaad om investeerders in een slide voor te rekenen wat ze kunnen verwachten bij een geslaagde *exit* over een X aantal jaren. Wees je altijd bewust van het businessmodel van een fonds.

11

JE CONTACTGEGEVENS

Voor de volledigheid: laat weten hoe en waar je te bereiken bent. Een investeringsronde kan lang duren, maar als alle partijen enthousiast zijn, kan het zomaar ineens heel snel gaan. Dan wil je goed bereikbaar zijn.

Je moet je pitch kunnen aanpassen aan de omstandigheden. Hans Constandt werkt met 'één hele goede excell-sheet en twee powerpoint-presentaties, een voor het eerste gesprek en een voor het tweede'. Dat tweede gesprek is het belangrijkste en het moeilijkste. De eerste schifting is dan al gebeurd. Constandt benadrukt het belang van je huiswerk maken: onderzoek welke vc's actief zijn in jouw sector, hoe groot zijn die, wat ze precies doen. Constandt probeert in contact te komen met

bedrijven die recent met die vc's spraken en werkten, om zo meer te weten te komen over de vc die hij gaat ontmoeten.

Wanneer je in een laatste onderhandelingsfase komt met een vc, wordt normaal exclusiviteit gegeven aan die vc: je belooft in die fase nergens anders geld te gaan zoeken. Als het dan misloopt, heb je ten eerste veel tijd verloren, en moet je bovendien terugkeren naar andere vcs, die die je net voordien had afgewezen/uitgesloten. 'En niemand is graag tweede keuze.' Om dit risico te minimaliseren, maakt Constandt grondig zijn huiswerk.

Vc's zoeken naar de hockeystick. Zo'n stick gaat eerst naar omlaag, om dan een knik te maken en opwaarts te gaan. Iedereen is geïnteresseerd in dat kantelmoment: wanneer verandert het verlies in winst, en hoe steil omhoog gaat die winst? Vc's in latere rondes willen helpen om de hockeystick naar omhoog zo steil mogelijk te maken of met andere woorden groei te versnellen. ■

>> VRAAG NIET TE WEINIG: EEN INVESTERINGSRONDE IS EEN INTENSIEF PROCES EN WIL JE NIET TE VAAK DOEN, OOK OM TE VOORKOMEN DAT JE AANDELEN MOET BLIJVEN VERWATEREN