

Healthy Urban Living MKB-Fondsen Utrecht
Ex ante assessment deel II
Mei 2018



Inhoudsopgave

Samenvatting	3
één inleiding	4
1.1 Aanleiding en doelstelling	4
1.2 Ex ante assessments	5
1.3 Leeswijzer	5
twee Aansluiting op ex ante assessment I	6
2.1 Conclusies ex ante assessment I	6
2.2 Utrechtse context	9
drie Investeringsstrategie	11
3.1 Uitgangspunten voor de investeringsstrategie	11
3.2 Healthy Urban Living MKB-Fondsen	12
3.3 Fondskennmerken Gap Finance Fund	16
3.4 Fondskennmerken HUL POC en Accelerator fonds	17
vier Verwachte resultaten	19
vijf Update en review	20

Samenvatting

Utrecht; topregio van Healthy Urban Living

Een gezonde leefomgeving is één van de duurzame innovatiemotoren voor steden en regio's waarvan zowel mensen als economie profiteren. Nu en in de toekomst. Het creëren van een gezonde leefomgeving is voor alle inwoners van de provincie Utrecht belangrijk. Utrecht onderscheidt zich met een prima klimaat voor innovatie op het vlak van actuele maatschappelijke opgaven rondom gezond stedelijk leven, ook wel Healthy Urban Living. Economic Board Utrecht stelt zich mede namens de andere regionale initiatiefnemers van HUL MKB-fondsen Utrecht ten doel:

“Het realiseren van een gezonde leefomgeving om daarmee onze regio gezond, veilig, economisch vitaal, bereikbaar en aantrekkelijk te houden.”

De initiatiefnemers zien in de realisatie van een nieuw financieel instrument een belangrijke eerste stap voor opschaling van de impact van Healthy Urban Living.

Financiering van innovaties in het MKB in regio Utrecht vertoont knelpunten

De ex-ante evaluatie – uitgevoerd om het opzetten van een fonds met EFRO middelen te legitimeren – wijst uit dat de financiering van innovaties in het MKB in en rondom de regio Utrecht knelpunten vertoont. De ex-ante wijst uit dat het financieringstekort het grootst is in de vroege fases van ontwikkeling zoals de proof of conceptfase, maar ook in de groeifase van bedrijven is nog sprake van een aanzienlijke financieringskloof.

In nader onderzoek van PWC naar het regionale innovatie ecosysteem wordt geconcludeerd dat de regio Utrecht laag scoort op beschikbare capaciteit voor business development, projecten, projectfinanciering en financial engineering. Tevens zijn de financiële middelen die beschikbaar zijn voor fondsen relatief beperkt in vergelijking met andere Nederlandse regio's.

Investeringsstrategie voor investering in startend MKB

Doel van ex-ante assessment deel 2 is om in aansluiting op het geconstateerde marktfalen in ex ante I kaders te schetsen voor de investeringsstrategie en het management van de Healthy Urban Living MKB-fondsen. De fondsen zullen zich richten op het regionale MKB wat zich bevindt in de proof of concept fase dan wel met een bewezen proof of concept de commercialisatie en concurrentiefase in gaat. Voor de proof of concept fase zal worden geïnvesteerd met achtergestelde (converteerbare) leningen in de range van € 40.000 tot € 250.000. In de fase richting groei rekenen we op de noodzaak voor een participatiefonds waarbij vanuit het fonds een maximale deelname van € 800.000 zal plaats vinden. We veronderstellen dat we drie verschillende producten nodig hebben voor het bedienen van het Healthy Urban Living MKB:

- 1) Een proof of concept fonds voor life science MKB
- 2) Een proof of concept fonds voor overige HUL MKB
- 3) Een participatiefonds voor het HUL MKB

Samen investeren

Naast een aanvangsinvestering door provincie Utrecht, mede namens de gemeente Utrecht en de gemeente Amersfoort en de Economic Board Utrecht en een mede-investering door de EU via de EFRO subsidie van Kansen voor West, lenen de HUL MKB-fondsen zich goed voor private co-investering, zowel op fonds als projectniveau.

één

Inleiding

1.1 Aanleiding en doelstelling

In dit rapport schetsen we de achtergrond om te komen tot een nieuw financieel instrument voor de regio Utrecht onder de noemer "**Healthy Urban Living MKB-Fondsen Utrecht**". In aanvulling op het kapitaalmarktonderzoek "Financiering voor innovatief MKB in de RIS3 sectoren in de Noordvleugel" werken we in dit rapport een nadere investeringsstrategie uit. Beide rapporten zullen onderdeel uitmaken van het traject naar het aanvragen van een doorslaggevende Europese (EFRO) bijdrage uit het programma Kansen voor West II.

Utrecht wil in de toekomst een sterke regio zijn en bouwen aan een slimme, gezonde en groene toekomst. Ondanks haar centrale ligging, de hoog opgeleide beroepsbevolking en de hoogwaardige economische activiteiten staat de regio Utrecht voor belangrijke uitdagingen. Om balans te vinden tussen economische groei en duurzaamheid en tussen toegankelijke zorg voor iedereen en betaalbaarheid wil de regio nieuwe technologieën slim beschikbaar maken in business en in het dagelijks leven met respect voor privacy. De regio leent zich prima voor brede toepassing van innovaties die bijdragen aan een duurzame en gezonde stedelijke ontwikkeling, met oog voor ieders talent.

Dat vraagt om nieuwe, slimme oplossingen. Om slimme toepassing van kennis en technologie en nieuwe vormen van ondernemerschap. Dat vraagt ook om uitgekende en doelgerichte combinaties van bedrijfsleven, openbaar bestuur, onderwijs en onderzoek. Een economie waarin publieke en private investeringskracht elkaar versterken. Het gaat om integrale oplossingen in de brede context van Healthy Urban Living (HUL).

In de regionale specialisatiestrategie voor West-Nederland staat de uitdaging centraal om groei te creëren in kennisgebieden en sectoren waar de bedrijven in West-Nederland in uitblinken. Met die strategie zet West-Nederland in op het verbinden van bedrijfsleven en kennisinstellingen. Daarvoor staan in de regio Utrecht nog enkele grote obstakels in de weg:

- ⚠ Beperkt aandeel van private R&D in de totale R&D investeringen;
- ⚠ Achterblijvende verduurzaming van de economie;
- ⚠ Gebrekkige kennisvalorisatie mede als gevolg van een versnipperd en niet goed functionerend ecosysteem.

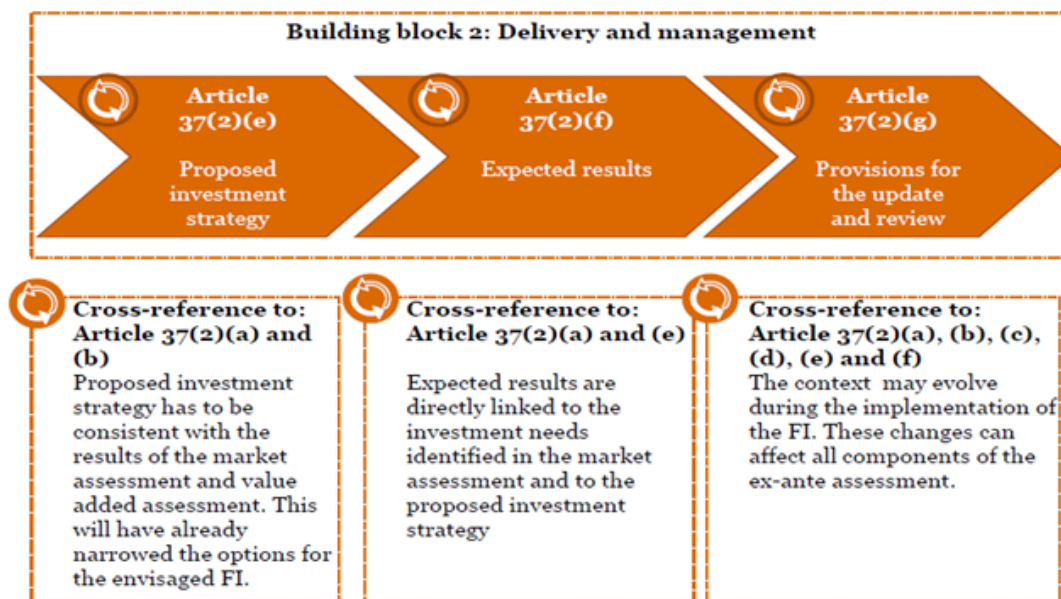
Het gebrek aan het benutten van risicokapitaal wordt genoemd als een van de zwaktes. Regionale en lokale overheden kunnen hier voorzien in een oplossing voor het marktfalen, onder andere door te faciliteren met startkapitaal en de toeleiding. Niet meer alleen 'traditioneel' met subsidies, maar meer in de vorm van mede-investeren in een gezonde stedelijke leefomgeving. Afgelopen jaren is binnen West-Nederland deels gewerkt aan oplossingen voor dit gebrek aan kapitaal, maar alleen op lokaal of regionaal niveau (bijvoorbeeld de fondsen van IQ in Zuid-Holland). In de provincie Utrecht bestaan verschillende initiatieven, maar heerst ook veel versnippering. Het ontbreekt aan duidelijke informatie en follow-up in de keten van financiering in alle stadia van 'technology readiness'. Healthy Urban Living biedt een goede kans om de verschillende strategieën bijeen te brengen in één brede regionale investeringsstrategie.

1.2 Ex ante assessments

De Europese regelgeving voor de opzet en structurering van financieringsinstrumenten is uitvoerig en strikt. Dit komt voort uit de waarborgen die de Europese Commissie wenst voor doelmatige besteding van haar middelen. In de basis zijn ze echter niet anders dan gebruikelijk bij een professionele opzet van een revolverend fonds.

In verordening EU 1303/2013 worden in artikel 37 specifieke voorwaarden gesteld aan de inzet van ESI-gelden ter ondersteuning van financiële instrumenten. Eén van deze voorwaarden betreft de verplichting om het financieel instrument te baseren op een gedegen ex ante assessment die inzicht geeft in de noodzaak, reikwijdte en optimale vormgeving van een financieel instrument.

De ex ante assessment kan worden ingedeeld in twee hoofddelen, een 'market assessment block' (Lid 2 sub a t/m d) en een 'delivery and management block' (Lid 2 sub e t/m g). In grote lijnen behandelt het eerste blok het bestaansrecht van een financieel instrument, het tweede blok de optimale vormgeving en aansturing van het financieel instrument. Dit rapport betreft het 'delivery and management block'.



Figuur 1: Inhoud ex ante assessment deel II¹

1.3 Leeswijzer

In hoofdstuk 2 wordt een beknopte samenvatting gegeven van enkele centrale elementen uit deel I van de ex ante assessment, de marktverkenning. Hoofdstuk 3 handelt over de investeringsstrategie op hoofdlijnen. De finale uitwerking en vaststelling van de investeringsstrategie zal door de fondsmanager respectievelijk het Investeringscomité plaatsvinden. In hoofdstuk 4 komen de verwachte scores op de outputindicatoren aan bod. Hoofdstuk 5 tot slot handelt over de wijze waarop is voorzien in de update en review van de ex ante assessment.

¹ Ex ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period, Volume I, EC/EIB 2014)

twee

Aansluiting op ex ante assessment I

In dit hoofdstuk wordt een samenvatting (2.1) gegeven van de Ex ante assessment deel I welke in zijn volledigheid is gepubliceerd op de website van Kansen voor West². Hierin worden enkele belangrijke kaders geschetst waar bij de vormgeving en aansturing van het instrument rekening mee zal moeten worden gehouden. Daarnaast (2.2) hebben we aansluiting gezocht bij de praktijk, via een aantal interviews met private kapitaalverstrekkers om meer op de behoefte van de regio Utrecht te focussen.

2.1 Conclusies ex ante assessment I

Private financiering van innovaties in het MKB in regio Utrecht vertoont knelpunten

Het OP Kansen voor West II stelt zich specifiek ten doel het investeringsvermogen voor innovatieve MKB bedrijven te vergroten. De ex-ante evaluatie – uitgevoerd om het opzetten van een fonds met EFRO middelen te legitimeren – wijst uit dat de private financiering van innovaties in het MKB in en **rondom de regio Utrecht knelpunten vertoont**. Een combinatie van verschillende factoren is hier debet aan. De ex-ante evaluatie benoemt onder andere, maar niet uitsluitend, de volgende factoren:

- risico-restricties bij banken en institutionele investeerders;
- in-transparantie van de private financieringsmarkt;
- een kleinschalige venture capital-markt in Nederland;
- een grote mate van onzekerheid;
- beperkt zicht op cash-flow;
- relatief hoge transactiekosten voor vaak kleinere investeringsaanvragen;
- onduidelijke exit-mogelijkheden.

De **onvoldoende afstemming van vraag naar en aanbod van kapitaal** voor het innovatieve MKB (marktfaalen) is voor een groot deel te wijten *informatie asymmetrie*.

Mismatch in informatie op de financieringsmarkt

Het fenomeen van informatie asymmetrie treedt op wanneer potentiële investeerders relatief minder informatie tot hun beschikking hebben dan ondernemer(s) (met een kapitaal behoefte). Dit kan gaan over de (lokale) marktomstandigheden, kenmerken van de ondernemer(s), hun diensten en/of producten en de sector waarin zij actief zijn. De kosten die nodig zijn om het tekort aan informatie te overbruggen leiden tot relatief hoge transactie kosten. Doorgaans geldt: hoe innovatiever en/of complexer de producten/diensten zijn die ontwikkeld worden, hoe groter de informatie asymmetrie is. De informatie asymmetrie en de hoge transactiekosten die daarmee gemoeid zijn leiden tot een gebrek aan investeringsbereidheid. Hierdoor ontstaat een **funding gap**. Het groeipotentieel van (innovatieve) ondernemers blijft daardoor achter.

² www.kansenvoorwest2.nl/financieringsinstrumenten, betreft het rapport "Financiering innovatief MKB in de Noordvleugel van Panteia/Rebel, 2015"

Regionaal financieringstekort

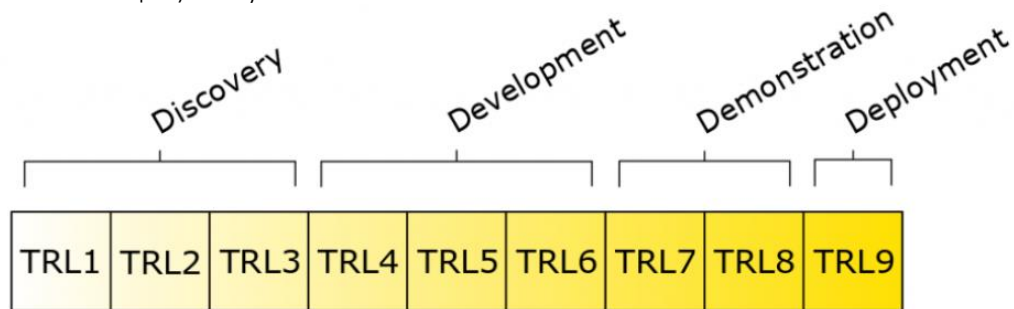
De ex-ante wijst uit dat de totale financieringsbehoefte van het MKB voor innovatie en R&D €656,1 miljoen bedraagt (binnen de RIS3 sectoren). Hiervan is €402,3 miljoen ook daadwerkelijk aangetrokken (61 procent). In €253,8 miljoen wordt niet voorzien.



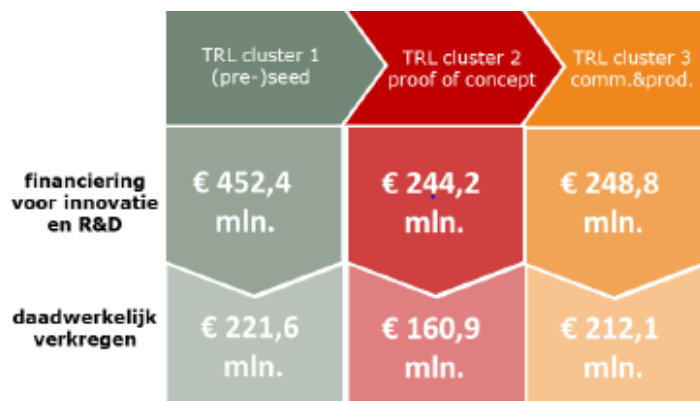
Figuur 2: Totale financieringsbehoefte bij MKB in RIS3 sectoren en naar TRL level in de Noordvleugel (Panteia, Rebel, 2015).

De *funding gap* doet zich voor in verschillende stadia van innovatiefases (levels van technology readiness, ook wel "TRL" levels) en bij zowel jonge als volwassen bedrijven, actief in verschillende sectoren. Voor de Utrechtse context onderscheiden we in aansluiting op Europese definities drie groepen:

- Cluster 1: TRL 1 t/m 3: Research & Development (Discovery)
- Cluster 2: TRL 4 t/m 6: Proof of concept- en demonstratiefase (Development)
- Cluster 3: TRL 7 t/m 9: Commercialisatie en concurrentiefase (Demonstration & Deployment)



De ex-ante toont aan dat 49% van de ondernemers slaagt om financiering te vinden voor de eerste innovatiefases (cluster 1). In die fase vindt veel experimentele ontwikkeling plaats en is dus de meest onzekere en risicovolle fase. Het slagingspercentage loopt op tot 85% in latere fases (cluster 3).



Figuur 3: Funding gap naar TRL level (Panteia, Rebel, 2015).

In latere stadia van de innovatiecyclus zijn de levensvatbaarheid van de innovatie(s) en de ondernemerskwaliteiten van het team beter in te schatten (lagere informatie asymmetrie). Het verschil in de jaarlijkse financieringstekorten loopt op van meer dan € 230 miljoen (452,4 - 221,6) in de eerste fases tot circa € 37 miljoen (248,8 – 212,1) in de latere fases (zie figuur 3).

De ex ante evaluator heeft ook onderzocht welke instrumenten er al beschikbaar zijn in de regio. De verdeling van het aanbod van kapitaal uit – op innovatie gerichte – Europese, nationale en regionale financiële instrumenten speelt tevens een rol bij het tekort in de vroege fase financiering. Het blijkt dat 15% betrekking heeft op de eerste innovatiefases, 42% op de proof-of-conceptfases en 43% op de daaropvolgende fases.

Het investeringsgat, dat de omvang van het financieringstekort conform EFRO-methodologie aangeeft, kent daarbij een bandbreedte van € 44-59 miljoen, met een jaarlijks gemiddelde van € 52 miljoen.



Figuur 4: Aantal MKB succesvol in aantrekken extern vermogen voor innovatie. (Panteia, Rebel, 2015).

Uitgedrukt in percentages kan ongeveer één derde van de MKB bedrijven in de Noordvleugel gekenmerkt worden als innovatief. Een bedrijf wordt als innovatief aangemerkt wanneer zij in de afgelopen drie jaar producten of diensten heeft ontwikkeld of in gebruik heeft genomen die nieuw zijn voor de onderneming. Uit figuur 4 blijkt dat ruim één derde van de innovatieve bedrijven een financieringsbehoefte heeft buiten haar kredietruimte. Ruim een kwart daarvan heeft behoefte aan investeringen voor innovatie en R&D.

Niet alle bedrijven gaan uiteindelijk op zoek naar financiering. Vanuit de verwachting de financiering niet aan te kunnen trekken, onderneemt circa 30 procent van de ondernemers met een financieringsbehoefte geen poging extra kapitaal aan te trekken. Van de 70 procent die dat wel doet, slaagt ongeveer de helft (1.100 bedrijven) erin de financiering ook daadwerkelijk aan te trekken, maar de helft dus ook niet. Binnen de regio Utrecht gaat het om circa 227 bedrijven met een onvervulde financieringsbehoefte.³

³ Provincie Noord-Holland en Amsterdamse kennisinstellingen (2017).
 Uit studie van de provincie Noord Holland blijkt dat van de 1.100 bedrijven uit de Noordvleugel circa 41% hiervan zich begeeft in de provincie Flevoland. Middels een berekening gebaseerd op WBSO gebruikers in de topsectoren is achterhaald dat van de overige 59% MKB bedrijven 65% hiervan zich bevindt in Noord-Holland en de overige 35% in Utrecht. Deze berekening toont aan dat dit circa 227 bedrijven betreft in de regio Utrecht.

2.2 Utrechtse context

Kansen in een topregio

In opdracht van gemeente Utrecht, provincie Utrecht, gemeente Amersfoort en Economic Board Utrecht (EBU) heeft PWC een beeld⁴ geschetst van het bestaande instrumentarium voor economische structuurversterking en de capaciteit om proposities investeerbaar te maken. Uit het onderzoek komt een aantal interessante punten naar voren.

Het adaptief vermogen van Utrechtse bedrijven om gebruik te maken van (Europese en Nederlandse) innovatie-instrumenten is gemiddeld. Bedrijven actief in Life Sciences en ICT-Health doen het relatief erg goed. Utrecht kent een bovengemiddelde inzet vanuit venture capital voor start-ups en de regio is koploper op het gebied van crowdfunding. Er blijven echter ook kansen liggen. In vergelijking met andere Nederlandse regio's betreft dat met name ondernemersfinanciering en ontwikkelcapaciteit. Utrecht scoort laag op beschikbare capaciteit voor business development, projecten, projectfinanciering en financial engineering. Tevens zijn de financiële middelen die beschikbaar zijn voor fondsen relatief beperkt in vergelijking met andere Nederlandse regio's. Daarbij scoort Utrecht tevens onder gemiddeld op het percentage toegekende MKB-leningen en venture capital voor groeiende bedrijven. Dit beeld wordt verder versterkt in Europese context. Utrecht scoort laag op private R&D uitgave en uitgaven voor innovatie in het MKB (respectievelijk een 123^e en 176^e positie op de ranking van Europese regio's).⁵

De conclusies onderstrepen het ex ante I onderzoek, specifiek voor de regio Utrecht. Er blijkt dus een duidelijke behoefte aan additioneel (vooral publiek) investeringskapitaal voor het innovatieve MKB. Er lijkt sprake van een voldoende substantiële doelgroep (ruim 200 bedrijven in de regio Utrecht) en er is sprake van een aanzienlijk financieringsgat (tientallen miljoenen per jaar). In het PWC rapport wordt gesteld dat het beperkte aanbod van publiek gefinancierde ondernemersfondsen vooral geldt voor de aanvragen met een maximale range van ongeveer € 500.000,- voor startende of groeiende innovatieve ondernemingen. Bij deze aanvragen zijn de transactiekosten en risico's vaak relatief hoog en zijn de opbrengsten voor de private financier relatief laag. Om een nog concreter regionaal Utrechts beeld te verkrijgen hebben ERAC en de EBU in opdracht van de publieke partners in Utrecht een marktconsultatie uitgevoerd onder een aantal private investeerders.

Marktconsultatie

Om de vertaalslag te kunnen maken naar de actuele lokale markt heeft ERAC samen met EBU een aantal interviews gehouden met private investeerders in de regio. Op basis van deze gesprekken ontstaat een concreter beeld van het type instrument waar in de regionale markt het meeste behoefte aan zou kunnen zijn. In de gesprekken is de insteek gekozen voor het thema Healthy Urban Living, omdat het een cross-sectoraal thema is met een breed draagvlak bij de regionale overheden, kennisinstellingen en bedrijven. Vanuit de investeerders werden de volgende aandachtspunten genoemd:

- Er blijkt weinig kapitaal beschikbaar voor de financiering van de vroege fase innovatieve MKB bedrijven; In veel regio's wordt dit opgepakt door ontwikkelingsmaatschappijen, in Utrecht is hiervoor echter nog geen bestaand initiatief.

⁴ Kansen in een topregio; Versterking van het Utrechtse ecosysteem, PWC, maart 2018.

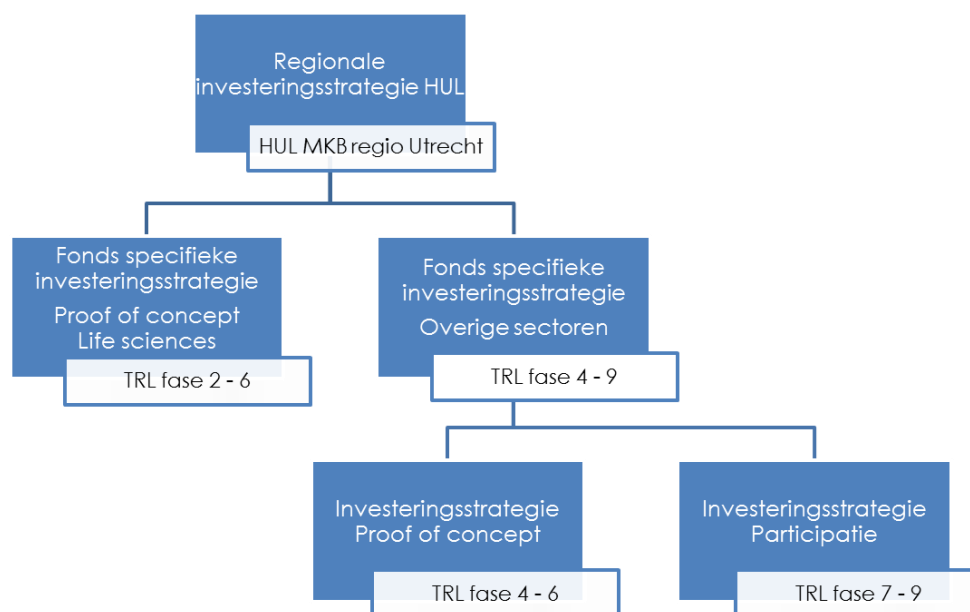
⁵ NEO Observatory (2017), Utrecht+ Economisch Beeld, De huidige economische situatie in de Provincie Utrecht+.

- Er is wel kapitaal voor scale ups, maar de concurrentie is groot en de kansen zijn klein (krenten uit de pap worden wel gefinancierd).
- Er zijn in de context van Healthy Urban Living gemiddeld zo'n 50 starters per jaar in de markt die op zoek zijn naar risicofinanciering (m.n. TRL 4 -9).
- Er is een sterke behoefte aan ondersteuning in de business development. Er zijn voldoende creatieve en innovatieve ideeën, maar deze zijn niet marktrijp.
- Private investeerders investeren bij voorkeur in een afgebakende markt, daarmee ligt eerder financiering op subfonds niveau voor de hand (eerder dan in een holding).
- Specifiek voor de life sciences is er behoefte geuit vanuit de context van het UMCU voor een revolverend fonds voor de proof of conceptfase. Er is voldoende financiering beschikbaar voor fundamenteel en translationeel wetenschappelijk onderzoek, maar niet voor de fase van het toegepaste onderzoek (vanaf TRL 2).

De marktconsultatie levert voor de investeringsstrategie de volgende aanbevelingen op:

- Idealiter zou een nieuw financieringsinstrument voorzien in een aangesloten traject van financieringsinstrumenten, in aanvulling/complementair aan wat er op de markt al beschikbaar is.
- Voor de proof of conceptfase (TRL 4-6) wordt vooral gedacht aan converteerbare leningen, voor de vroege groeifase (TRL 7-9) aan aandelenkapitaal. Voor de groeifase is er voldoende venture capital en is er interesse van pensioenfondsen.
- Private investeerders verwachten directe inspraak in de vorm van het voeren van het fondsmanagement om hun belangen zo goed mogelijk te behartigen. Er lijken goede mogelijkheden om door middel van aanbesteding het fondsmanagement te werven, waarbij als beoordelingscriterium wordt meegewogen de mate waarin aanvullend kapitaal kan worden ingebracht.
- Indien mogelijk wordt geadviseerd om topondernemers te betrekken in de investment board.

Op basis van de gesprekken met private investeerders is een eerste contour geschetst van de structuur die de Utrechtse fondsen nodig hebben. Binnen een brede regionale investeringsstrategie Healthy Urban Living is het relevant om de proof of concept fase te scheiden van de fase van marktintroductie en groei. Daarnaast is Life Sciences zo specifiek van aard dat geadviseerd is om deze op maat in een apart fonds te bedienen. Deze opzet is nader uitgewerkt in hoofdstuk 3.



drie

Investeringsstrategie

3.1 Uitgangspunten voor de investeringsstrategie

Gelet op het kapitaalmarktonderzoek, de gesprekken met private investeerders en actuele regionale beleidsambities hebben de initiatiefnemers de ambitie om een bredere strategische investeringsagenda Healthy Urban Living te definiëren. Healthy Urban Living wordt in de regio gedefinieerd⁶ als:

“Het realiseren van een gezonde leefomgeving om daarmee onze regio gezond, veilig, economisch vitaal, bereikbaar en aantrekkelijk te houden.”

Een gezonde leefomgeving is één van de duurzame innovatiemotoren voor steden en regio's waarvan zowel mensen als economie profiteren. Nu en in de toekomst. Het creëren van een gezonde leefomgeving is voor alle inwoners van de provincie Utrecht belangrijk. Met deze regionale investeringsstrategie wordt gewerkt aan het bouwen van een structurele versterking van het regionale economische investeringsklimaat.

Basis voor de investeringsstrategie is gelegd in het regionaal economisch beleid, waarbij de koers voornamelijk is bepaald door:

- Operationeel programma Kansen voor West II 2014 – 2020
- Stepping Stones, Strategische Agenda Utrecht 2013-2020, EBU
- Economische Agenda Utrecht 2012-2018
- Utrecht Agenda voor Gezond Stedelijk Leven (2017)
- meerjarenbegroting Amersfoort 2018-2021
- Economische Visie Provincie Utrecht 2020, Focus op Kennis en Creativiteit
- Economisch beeld Utrecht+ (2017)
- Ex ante onderzoek “Financiering innovatief MKB in de Noord-Vleugel”

Voor een nadere uitwerking van de aansluiting op het regionaal economisch beleid verwijzen wij u naar het projectplan.

We willen een financieel instrumentarium ontwikkelen met de volgende kenmerken:

- De inhoudelijke focus ligt op de gezond, slim en groen agenda van de regio; meer concreet “Healthy urban living”.
- Het versterkt het regionaal innovatie ecosysteem in de provincie Utrecht.
- Het voorziet in een breed spectrum aan financieringsinstrumenten om op maat financiering te bieden voor toepassing van innovaties en marktgroei.
- Het instrument is flexibel en toekomstbestendig, uitbreiding met meerdere fondsen of opschalen van fondsen is een nadrukkelijke wens. Een toekomstige mede investering vanuit Invest NL en mogelijk EIB wordt geambieerd.
- Het voorziet in een behoefte op de markt en is zoveel mogelijk complementair aan bestaande instrumenten.
- Er wordt ingezet op financieringen in de “vallei des doods” (TRL fase 4 t/m 9). Daarbij gaat het zowel om de technologische vallei (TRL fase 2-6 pre-seed en Proof of concept) als om de commercialisatie vallei (TRL 7-9 Groeifase).

⁶ Aanjaagprogramma gezonde leefomgeving, provincie Utrecht, mei 2017

- Zoveel mogelijk worden private en publieke investeerders samengebracht zodat samen geïnvesteerd wordt in de strategische investeringsagenda van de regio.
- Als aanvangsinvestering stellen de publieke partners in de regio 3,1 miljoen euro beschikbaar, tevens zal er medefinanciering beschikbaar komen vanuit het netwerk van het UMCU voor life sciences investeringen op projectniveau en vragen we een EFRO bijdrage aan van Kansen voor West II.
- De aanvangsinvesteringen zullen uiterlijk in 2023 geïnvesteerd zijn in projecten en zullen revolveren. De revolverende middelen zullen minimaal nog een keer binnen dezelfde doelen en doelgroepen geïnvesteerd worden tot en met 2031 (EFRO eis).

3.2 Healthy Urban Living MKB-Fondsen

Vanuit de marktverkenning (ex ante I) en de marktconsultatie die vooraf zijn gegaan aan dit rapport voorzien we behoefte aan een regionaal verbindend mechanisme waarmee publieke en private investeringen in Healthy Urban Living op één lijn gebracht kunnen worden. Inhoudelijk wordt deze samenwerking geborgd in een gezamenlijke regionale investeringsstrategie. Namens de Utrechtse gemeenten, de provincie en de regionale kennisinstellingen werkt Stichting Economic Board Utrecht (EBU) aan het verbinden van partijen en het aanjagen van regionale initiatieven.

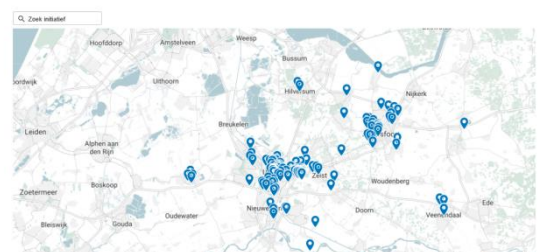
Voor de uitvoering van deze taken beschikt EBU momenteel over een aantal financiële instrumenten. Voor samenwerkingsprojecten binnen de strategische regio agenda kan EBU subsidie verlenen uit de (provinciale) EBU-verordening. Daarnaast bestaat er een groen, gezond slim fonds die kleine financieringen⁷ verstrekt ter stimulering van financiering via crowdfunding. Ook is er een aantal aanjaagfondsen⁸ ten behoeve van het opschalen van initiatieven die bijdragen aan de energietransitie. Er is in de regio echter nog geen financieringsinstrument dat zich richt op innovatieve MKB-bedrijven die zich bevinden in de valley of death en dringend behoefte hebben aan kapitaal. Gelet op de bestaande kennis en ervaring van EBU met fondsen en de proactieve rol die EBU oppakt in het kader van Healthy Urban Living ligt het voor de hand om dit nieuwe financiële instrument in te richten binnen de EBU-context.

Healthy Urban Living initiatievenkaart

De regio Utrecht kent vele mooie, inspirerende initiatieven die bijdragen aan een groene, gezonde en slimme regio. Onder de noemer EBU Blikvangers delen wij graag deze (succes-) verhalen. Op deze interactieve initiatievenkaart vindt u deze blikvangers.

Bent u kent u een initiatief die op de kaart moet worden toegevoegd, laat het ons weten. Wij nemen contact met u op.

[Ik wil op de Healthy Urban Living initiatievenkaart](#)



⁷ Tussen 25k en 100k met een maximum van 25% van de financiering.

⁸ Het energiefonds Utrecht, het aanjaagfonds energieprojecten en het garantiefonds energie en het nul-op-de-meter marktintroductiefonds.

Voor de operationalisatie van de fondsen kan EBU gebruik maken van EBU Holding B.V., die dan op treedt als een **fonds van fondsen**. EBU Holding neemt verantwoordelijkheid voor het bijeenbrengen van het publieke investeringskapitaal, bijvoorbeeld via subsidieaanvragen. Vervolgens verzorgt EBU Holding het proces waarin samen met marktinvesteerders wordt geïnvesteerd in specifieke doelfondsen.⁹

De aansluiting vanaf TRL 3 is een belangrijke fase voor het MKB. In deze fase dienen de prototypes, producten of diensten verder ontwikkeld te worden om het product of dienst gereed te maken. De periode van onderzoek is voorbij, er is aangetoond dat er behoefte is aan het product of dienst binnen dit thema. Het daadwerkelijk in productie nemen tot en met de fase van het in de markt zetten (fase 5 t/m 8) is een periode van onzekerheid, er dient geproduceerd te worden maar de financieringsbehoefte kan onvoldoende worden onderbouwd met aantoonbare orders. Traditionele financiers (banken) maar ook alternatieve financiers zoals crowdfunding zijn veelal terughoudend in deze fase.

De overbrugging van deze periode is echter wel van belang voor het bestaansrecht van de onderneming maar ook voor de bevordering van innovatie op het gebied van Healthy Urban Living. Het is duidelijk dat TRL 4 t/m 9 binnen dit thema onvoldoende wordt opgepakt en dat er geen verstoring is van de markt als dit wordt ingevuld met de Healthy Urban Living MKB-fondsen, overigens aansluitend op de conclusies uit het ex ante I rapport.

Voor het bedienen van het Healthy Urban Living MKB hebben we **drie verschillende producten** nodig. Uit de marktconsultatie blijkt dat er specifieke kennis van investeerders nodig is om te kunnen investeren in de proof of concept fase van Life Science innovaties. De Life Science sector in de regio Utrecht heeft een heel hoge kennisdichtheid rondom de campus van het Utrecht Science Park. De uitdaging bestaat er uit om meer economische spin-off te creëren vanuit de campus. Dit geldt zowel voor onderzoekers die vanuit de campus willen gaan ondernemen als voor ondernemers die de campus opzoeken voor de verbinding met het cruciale life sciences kennisnetwerk. Het gaat daarbij zowel om leningen voor de fase van toegepast onderzoek (TRL 2-3) als de proof of conceptfase (TRL4-6). Voor deze doelgroep investeren we in het **GAP FINANCE FUND**.

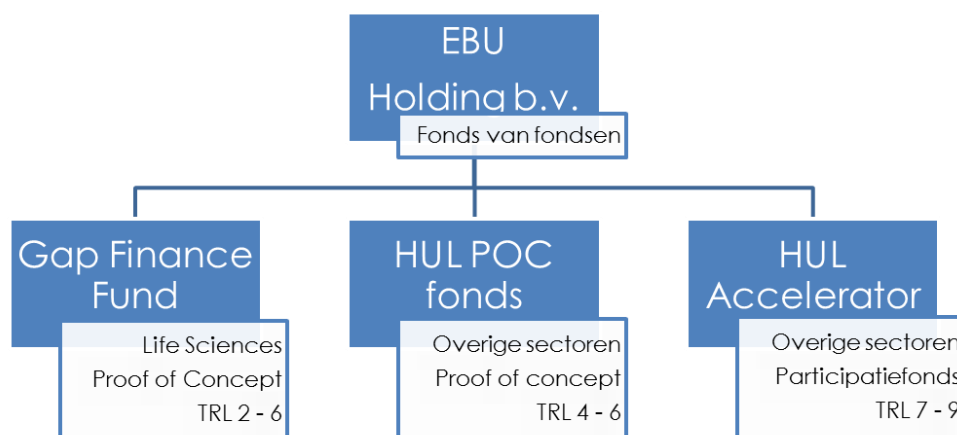
Het eerste financiële product bestaat daarom uit een fonds dat (converteerbare) leningen biedt voor de proof of concept van deze bedrijven. Er wordt gekozen voor een mix product (mezzanine-financiering/quasi-equity) omdat daarbij qua voorwaarden van financiering recht wordt gedaan aan de risico's die betrekking hebben op deze fase. In de (pre)seed en proof of concept fase wordt met de innovatie nog geen cashflow gegenereerd. Rente en aflossing kan hier nog niet opgebracht worden door de initiatiefnemers. Tegelijkertijd is kapitaalverstrekking door middel van aandelenkapitaal vaak te omslachtig gezien de relatief beperkte omvang van de bedragen. We denken aan een range van tussen de € 40.000 en de € 250.000 met een gemiddelde financiering van € 105.000.

Het risico van het alleen een vreemd vermogenspositie hebben en van de langere looptijd kan worden gecompenseerd door bijvoorbeeld het opnemen van een aandelenoptie pakket, dat het fonds in staat stelt om mee te participeren in de waarde creatie. Het IP-recht zal dan als zekerheid/onderpand bij het fonds liggen.

⁹ Vooralsnog is voor deze praktische en efficiënte oplossing gekozen. De fondsen worden flexibel ingericht, waarbij de belangen indien nodig overdraagbaar zijn naar een toekomstig regionaal investeringsplatform.

Dit is geheel overeenkomstig hetgeen is aanbevolen in de ex-ante analyse voor de Noordvleugel. Het gaat per saldo om maatwerkcombinaties van vreemd en eigen vermogen. We veronderstellen dat er in de volgende fase voor life science bedrijven voldoende venture capital in de markt is voor private vervolfinancieringen.

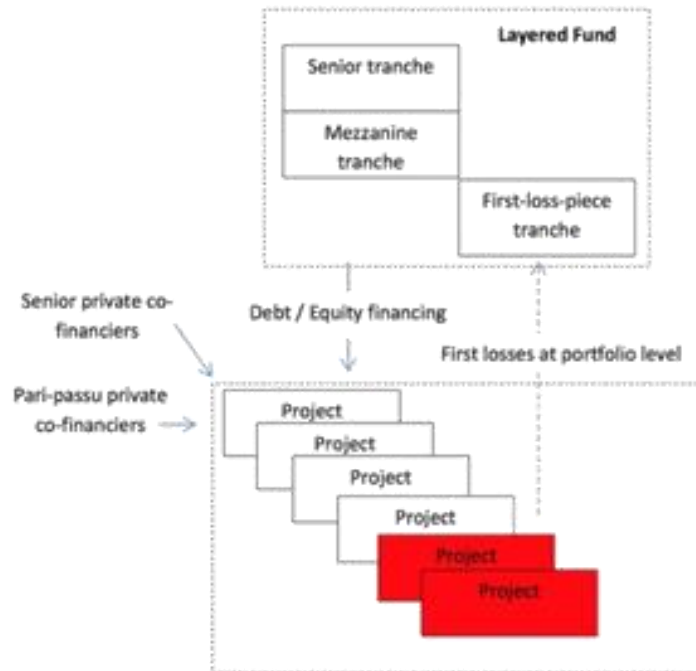
Voor de bredere doelgroep van Healthy Urban Living wordt gefinancierd in de range van TRL fase 4 tot en met 9. Binnen deze range onderscheiden we zoals eerder aangegeven de proof of concept fase (TRL 4-6) en de commercialisatiefase (TRL 7-9). Startende en groeiende bedrijven hebben in deze twee fases andere behoeften en worden op maat bediend. Voor de bredere doelgroep van HUL investeren we daarom in zowel een **HUL PROOF OF CONCEPT FONDS** als in een **HUL ACCELERATOR FONDS**.



Voor de proof of concept fase zal het HUL POC fonds net als voor de Life sciences gebruik maken van het product (converteerbare) lening. We denken aan een range van tussen de € 40.000 en de € 250.000 met een gemiddelde financiering van € 125.000. We sluiten hierbij aan bij de range die geldt voor het Gap Finance Fund. De gemiddelde financiering ramen we gemiddeld wat hoger omdat in andere sectoren wordt geïnvesteerd, waarbij mogelijk de kosten voor inschakeling van kennis of bijvoorbeeld de dekking van IP kosten wat hoger kunnen liggen.

Het participatieproduct van het HUL Acceleratorfonds richt zich op het MKB in de vroege fase en de groeifase (TRL 7-8 en 9, MKB met groei expansie). De focus van het fonds ligt met name op de fase 7-8. In deze fase is de kapitaalbehoefte significant. Tegelijkertijd is het risicoprofiel van deze ondernemingen nog zeer hoog. Voor bedrijven in deze fasen van ontwikkeling zijn de investeringsmogelijkheden door private partijen (stand alone) zeer beperkt. Door de brugfunctie van het publieke HUL participatiefonds met een flexibel instrumentarium en een realistische rendementsdoelstelling, worden private co-investeringen beter realiseerbaar. Het participatiefonds sluit zo niet alleen het gat in het regionaal aanwezig instrumentarium, maar biedt ook kans dit instrumentarium beter te ontsluiten. We denken aan een range van tussen de € 100.000 en de € 800.000 met een gemiddelde financiering van € 350.000.

Bij elk van de fondsen zal sprake zijn van **gelaagd investeren**. Dat wil zeggen dat we de financiering die vanuit het fonds wordt verstrekt zal bestaan uit meerdere tranches, zoals in onderstaande figuur weergegeven.



Het fonds verstrekt financieringen aan projecten opgebouwd uit de volgende delen:

Gelaagd fonds	Toelichting
"First loss" piece	Betreft een deel van de financiering die is achtergesteld op de andere delen. Vandaar de term first loss. Mocht er sprake zijn van verlies (defaults), dan komen deze eerst ten laste van dit deel van de financiering. Vaak wordt de publieke investering (subsidies) gebruikt juist om een stuk van het marktfalen weg te nemen en het eerste risico weg te nemen. De first loss is beperkt tot 25% van het eerste verlies, een en ander in lijn met art. 21 van de AGVV.
Mezzanine tranche	Dankzij de aanwezigheid van de first loss piece, kan bijv. een mezzanine lening (dat is qua risico tussen debt en equity) worden aangetrokken (bijvoorbeeld van de EIB met eventueel een EFSI garantie, die in dat geval als second loss kan worden ingezet).
"Senior" tranche	Door inzet van een first loss piece en eventueel een mezzanine tranche worden de risico's voor een "senior" financiering verstrekker aanzienlijk beperkt. Daardoor zijn zij eerder bereid een financiering te verstrekken aan het fonds.
Private project cofinanciering	Omdat de first loss piece ten laste komt van het layered fund verlaagt dit de drempel voor private financiers om op projectniveau te co-financieren.

Achterliggende reden is dat juist de investering vanuit de publieke partijen een voordeel op kan leveren in de vorm van achterstelling. De 'publieke' voeding vindt plaats vanuit subsidie, de doelstelling is revolveren, maar niet met een commerciële rendementseis. Met deze achterstelling wordt het risico voor private investeerders beperkt en kan sneller vervolginvestering door private partijen worden uitgelokt.

3.3 Fondskennmerken Gap Finance Fund

Fonds kenmerken	
Ambitie	Het GFF richt zich op onderzoek in de fase na fundamenteel en translationeel/toegepast wetenschappelijk onderzoek waarin een concept bewezen dient te worden (<i>Proof of Concept</i>).
Doelstelling	Gat tussen UMCU als kennis en onderzoekinstelling en de buitenwereld te verkleinen.
Subdoelen	<ul style="list-style-type: none"> • Toegepast onderzoek voor UMCU als activiteit groter te maken en de innovatiekracht vergroten <ul style="list-style-type: none"> ◦ Outside-in ("science as a service"): vragen van bedrijfsleven naar UMCU toetrekken, kennis van externe bedrijven, stakeholders en onderzoekers adresseren. 'Grotere ideeën-flow door de organisatie' ◦ Inside-out: Meer impact creëren op basis van vindingen van het UMCU. • Brug naar (a) MKB en (b) toepassingen buiten pharma/biotech te slaan: cross-overs
Thematische focus	Financiering bieden voor kansrijke zorg gerelateerde initiatieven.
Sectorale focus	Life Sciences
Doelgroep	Het GFF richt zich op de Technology Readiness Levels 2 tot en met 6. De ondernemingen die in aanmerking komen voor een investering door het GFF zullen zich vaak bevinden in de proof of concept fase of zullen op zoek zijn naar een relevante omgeving voor de validatie of demonstratie van hun technologie, zoals bijvoorbeeld een IT applicatie of apparaat voor de zorg.
Geografische afbakening	MKB in provincie Utrecht. Verwachting is 60% inside-out spin-off vanuit UMCU, 40% outside in.
Fondskapitaal	First loss piece: Ongeveer 3,2 miljoen publiek startkapitaal (EFRO), aanvullende financiering op projectniveau Hefboom t.a.v. EFRO: 2,5
Investeringsfasen	Early Stage, Proof of Concept (TRL 2-6)
Grootte investeringsimpuls	Converteerbare leningen: min. € 40.000 – max € 250.000
Type financiering	Achtergestelde (converteerbare) leningen, maximale bijdrage vanuit het fonds is 40%, resterende cofinanciering wordt op projectniveau door andere financiers geïnvesteerd in de eindontvanger.
Investeerders	UMCU, EFRO, investeerders op projectniveau
Investeringscriteria	Noodzaak (indicatie 35% eigen inbreng) Beoogd resultaat businesscase (schaal, impact) Zorgrelevantie waarbij kennis naar de markt wordt gebracht
Beoogde investeerders	-

3.4 Fondskennmerken HUL POC en Accelerator fonds

Fondskennmerken	
Ambitie	Versterken regionaal innovatie ecosysteem gericht op Healthy Urban Living.
Doelstelling	Voorzien in een breed spectrum aan financieringsmogelijkheden voor het innovatie bedrijfsleven binnen de context van het regionale beleid.
Subdoelen	<ul style="list-style-type: none"> - Versterken economie van de regio Utrecht - Creëren van werkgelegenheid in de regio Utrecht - Stimuleren ontwikkeling van (internationaal) vermarktbaar producten en diensten
Thematische focus	Ontwikkelen van slimme oplossingen om stedelijke gebieden groen, gezond en leefbaar te maken
Sectorale focus	<p>Healthy Urban Living richt zich niet op een specifieke sector. Kenmerk van HUL oplossingen is dat er samenwerking en cross-overs nodig zijn van bedrijven uit verschillende sectoren om te komen tot oplossingen voor maatschappelijke problemen.</p> <p>Prioriteit ligt bij bedrijven actief op onderwerpen als:</p> <ul style="list-style-type: none"> - E-health Medtech - Edu-tech - IT - Smart mobility / Smart cities - Duurzaamheid - Circulaire economie <p>Uitgesloten van deelname zijn bedrijven die in financiële moeilijkheden verkeren en bedrijven die een negatieve bijdrage leveren aan Healthy Urban Living.</p>
Doelgroep	Innovatieve MKB-bedrijven, zowel starters als groei-bedrijven. Het fonds investeert uitsluitend in rechtspersonen, verenigingen, commanditaire vennootschappen en vennootschappen onder firma. Het fonds investeert niet in private personen.
Geografische afbakening	Bedrijven gevestigd in de provincie Utrecht
Fondskapitaal	<p>Aanvangskapitaal HUL POC fonds: 2,5 miljoen euro publiek</p> <p>Aanvangskapitaal HUL Accelerator: 7,5 miljoen euro publiek/privaat</p> <p>Publieke middelen als first loss piece.</p> <p>In de accelerator gaan we uit van participatie door een of meerdere private investeerders, die de senior tranche verstrekken.</p> <p>Hefboom t.a.v. EFRO: 2,5</p>
Investeringsfasen	proof-of-concept – scale up / commercialisatie-productie (TRL 4-9), indien sprake is van overlap met het GFF fonds zullen aanvragen te allen tijde worden doorgeleid aan het GFF fonds, totdat het budget is uitgeput.
Groote investersimpuls	<p>Voor achtergestelde (converteerbare) leningen: min. € 50.000 – max. € 250.000</p> <p>Voor aandelenkapitaal: indicatie min. € 100.000 – max € 800.000</p> <p>Totale steun gemaximeerd op € 800.000 ook in geval combinatie van producten wordt ingezet. Incidentele afwijking mogelijk na akkoord investeringscomité. Bij aandelenkapitaal minimaal 20% en maximaal 49% participatie.</p>
Type financiering	In principe maatwerk, meerdere instrumenten kunnen worden ingezet: participatie, leningen en hybride vorm

Subsidiabele investeringen	Het gaat om toegepast onderzoek, productontwikkeling, vermarkten, gebruik van (digitale) infrastructuur, (project)management en dergelijke. Investerings in infrastructuur op zich zelf zijn niet subsidiabel. Verrekenbare btw is niet subsidiabel.
Investeerders	Gemeente Utrecht, regio Utrecht/EBU, Provincie Utrecht, EFRO en private investeerders
Governance	De fondsmanager stelt de investeringsstrategie op welke wordt vastgesteld door het investeringscomité (IC). Elke financier heeft een eigen vertegenwoordiging in het IC.
Beoogde investeerders	EIB, NL Invest e.d.
Beoogd fondsrendement	Tenminste voldoende ter dekking van de kosten van fondsmanagement + inflatie
Maatschappelijk Rendement	Prioriteit wordt gegeven aan projecten naar mate ze meer bijdragen aan: <ul style="list-style-type: none"> - Gezondheidsbevordering - Gezondere leefomgeving - Stedelijke verduurzaming
Selectie fondsmanager	Via aanbesteding

vier

Verwachte resultaten

De verwachte resultaten van de HUL fondsen worden gedefinieerd op basis van de outputindicatoren van het Operationeel Programma Kansen voor West II. Meer in het bijzonder betreft het hier:

- Thematische doelstelling : Versterking van onderzoek, technologische ontwikkeling en innovatie
- Investeringsprioriteit : 1.b Bevordering van de bedrijfsinvesteringen
- Specifieke doelstelling : 1.b.2 Investeringsvermogen, verbeterde toegang tot een verhoogd aanbod van financiering voor innovatie in het MKB in de RIS3 sectoren

De belangrijkste resultaatindicator in het Europese programma voor het meten van het effect van de bijdrage van specifieke doelstelling 1.b.2 is "Verschil tussen het jaarlijks aanbod en de vraag voor innovatiefinanciering voor het MKB in de RIS3 sectoren." Dit is gedefinieerd als een afname van het verschil met 15 miljoen euro. (gat van 100 naar 85). Hierbij ligt de uitdaging vooral op het creëren van voldoende massa (aantrekken en clusteren van kapitaal uit andere bronnen, gezien de beschikbare omvang van de EFRO-middelen).

Doelstelling is ook het behalen van het grootste effect. Met de HUL-fondsen dragen we daar om meerdere redenen aan bij:

- 1) Creëren van een verbindende schakel in het financieringslandschap, toeleiden naar kapitaal, zorgen voor een ketenbenadering voor bedrijven;
- 2) Direct beschikbaar stellen financieringskapitaal voor de moeilijke fase (proof of concept / valorisatie) waarin MKB zich bevindt;
- 3) Zorgen voor een structurele verbetering op dit vlak. Dus niet een eenmalige impuls, maar een platform waar financieringskennis wordt opgebouwd, synergie wordt gezocht met investeringen door de markt en waar een langere termijn scope wordt gehanteerd;
- 4) Op 1 lijn brengen van de belangen van publieke en private financiers. Daarmee een grotere hefboom, verbeterde toegang tot kapitaal en betere kansen voor vervolginvesteringen.

Op het niveau van de Investeringsprioriteit zijn vanuit het Operationele programma Kansen voor West 2014-2020 'Gemeenschappelijke en programma specifieke output indicatoren' aangegeven. De beide fondsen die zullen worden gerealiseerd dragen in het bijzonder bij aan het mede realiseren van deze outputindicatoren:

ID	Indicator	Eenheid	Streefwaarde project (waarde KvW)
CO01	Aantal ondernemingen dat steun ontvangt	Aantal	107 (370)
CO03	Aantal ondernemingen dat andere financiële steun dan subsidies ontvangt	Aantal	107 (100)
CO07	Particuliere investeringen die zijn afgestemd op overheidssteun voor ondernemingen (niet-subsidies)	Euro	10.200.000 (19.900.000)

vijf

Update en review

Medio 2021 zal EBU in afstemming met het Investeringscomité, de fondsmanager en de Managementautoriteit Kansen voor West een interim evaluatie uitvoeren. Doelstelling is om de werking en de impact van de fondsen te onderzoeken.

In de interim evaluatie worden de behaalde resultaten en voortgang geëvalueerd. De daadwerkelijke benutting van de beschikbare middelen en de gerealiseerde private cofinanciering op het fonds komen als kwantitatieve pijler aan bod. Als kwalitatieve pijler staan een inhoudelijke evaluatie van de initiatie en voorbereiding van de fondsen, de operationalisatie en de uitvoering en het beheer centraal. In de evaluatie zal worden vastgesteld of een update van de ex ante assessment aan de orde is en of de investeringsstrategie bijstelling behoeft.

Verder evalueert het Investeringscomité de investeringsstrategie jaarlijks. Wanneer de inzichten en ervaringen daar aanleiding toe geven, zal de investeringsstrategie in overleg met de fondsmanager worden overwogen en mogelijk worden bijgesteld.

Van verkenning naar impact

Regionale Ontwikkeling
Projecten en Financiering
Europa
Innovation

www.erac.nl

