

SEQUOIA



3000 Sand Hill Road, Menlo Park, Californië, het adres dat door de hele sector wordt begeerd. Op nummer 4 is Sequoia gevestigd. (Foto's Claudia van Rouendal)

[Vervolg van pagina 15]

Vraag rond in Silicon Valley en de namen van de belangrijkste partners worden met ontzag uitgesproken. Oprichter Donald T. Valentine, oud-journalist, vernoemde zijn bedrijf in 1972 naar de boom die 115 meter hoog en 2.000 jaar oud kan worden en daarin nauwelijks zijn meerdere kent. Valentine heeft niet zonder reden de bijnaam 'the man with the golden gut' verdiend.

Michael Moritz is de *dealmaker* van het moment. Hij 'ontdekte' Googles oprichters Larry Page en Sergey Brin.

De derde met ontzag uitgesproken naam is Roelof Botha, kleinzoon van Zuid-Afrika's voormalig minister van Buitenlandse Zaken Roelof 'Pik' Botha. De jonge Botha is de man van Sequoia's toekomst. Botha komt van de elektronische betaalsite Paypal, waar hij de financieel bestuurder was. De Youtube-oprichters, ook afkomstig van Paypal, benaderden hun voormalige baas Botha. Hij investeerde, zij werden gekocht, Sequoia maakte een klapper.

Waarop Sequoia selecteert? De jonge in-

vestering moet door een bekende van hen aanbevolen worden, de partners moeten unaniem instemmen. Sequoia belegt alleen in snelgroeende bedrijven die bij het grote publiek „volstrekt onbekend” zijn en een handjevol werknemers en een flinke potentiële klantenbasis hebben. Een „beetje berucht” is ook goed, zei Moritz in Amerikaanse media toen hij in 1995 geld stak in het toen nog als zeer vreemde eend beschouwde Yahoo en 125 keer zoveel erop verdiende. Immigranten of Amerikanen wier ouders naar de VS kwamen „met geen cent te makken” worden expliciet genoemd als potentieel aantrekkelijk. „Underdogs zijn onze favoriete soort mensen.”

Daar ligt de sympathie. Eerst moeten oprichters en managers van de bedrijven waarin geld wordt gestoken aan het succes verdienen, dan pas de institutionele beleggers zoals pensioenfondsen en privé-universiteiten die op hun beurt hun geld aan Sequoia hebben toevertrouwd. „In die volgorde. En uitzonderingen maken we niet.”

Opnieuw: geen misverstand mogelijk. Als tegenprestatie belooft Sequoia een rende-

‘Underdogs zijn onze favoriete soort mensen’

ment van 25 procent. De durfkapitalist volgt pas wanneer het gesteunde bedrijf naar de beurs gaat of verkocht wordt. Een vijfde tot een kwart van die opbrengsten zijn dan voor Sequoia. De *carry* heet dat. Het bedrag dat mee naar huis genomen kan worden.

De vorige generatie van succesvolle internetbedrijven (1995-2002) moest het vooral van beursgangen hebben. Bij de nieuwe generatie ('web 2.0') zijn de accenten verschoven. Het aantal Silicon Valley-beursgangen vorig jaar (56, volgens onderzoeker Dow Jones Venture One) valt in het niet bij de 404 fusies en overnames vorig jaar. De opbrengsten voor durfkapitalisten stijgen gestaag, maar daar is tegenwoordig wel meer geduld en een grotere investering voor nodig, laten de cijfers zien.

Waarom is juist deze durfinvesteerder zo

succesvol? Sequoia-kenners (een advocaat, een durfkapitalist, een analist) komen met dezelfde verklaring: *nothing succeeds like success*. Omdat Sequoia eerder succesvolle investeringen deed, kunnen ze de beste beleggers aantrekken. Die hebben weer de contacten en de kennis om de eerste keuze te kunnen maken uit een overdaad aan beginnende ondernemingen die graag door Sequoia gefinancierd willen worden. Het is een „zichzelf in stand houdend systeem”, zegt Josh Grove van onderzoeksbureau Dow Jones Venture One. Een vicieuze cirkel van welslagen. „Het is net als in *Oliver Twist* van Dickens”, grapt Moritz eens in de *San Francisco Chronicle*. „We willen altijd meer.”

Maar het zit niet altijd mee. „Sequoia heeft ook spectaculaire missers gehad”, zegt Craig

Johnson. Hij werkte twintig jaar op Sand Hill Road met Sequoia samen, was betrokken bij de Yahoo-investering en heeft nu zijn eigen durfkapitaalbedrijf Concept2Company. In 1999, op het hoogtepunt van de internethype, stak Sequoia geld in MP3.com (11 miljoen dollar), een toen controversiële site voor het illegaal binnenhalen van muziekbestanden. In 2000 volgde Miadora (20 miljoen dollar), een website voor luxe hebeddingetjes. En datzelfde jaar stak het 7 miljoen dollar in Tonos. Toen nog zonder website maar met de bedoeling een roddelrubriek op internet voor de muziekindustrie te beginnen. MP3.com, Miadora en Tonos mislukten.

Zij bleken het topje van een ijsberg van mislukte bedrijven: internetsupermarkt Webvan, speelgoed-site Etoys. Grotere crashes op de beurs zijn er nauwelijks te vinden. Sequoia investeerde ook daar in en verloor 55 miljoen dollar. Weggegooid geld? Michael Moritz, in Amerikaanse zakenmedia: „we zien 1999 en 2000 als afwijkend.”

Het ergste kwam nog. In 2003 was Sequoia's geld op. Als eerste van de grote durfinvesteers moest het dit toegeven. En het moest bij de institutionele beleggers zoals pensioenfondsen en vooraanstaande universiteiten in Californië en Michigan langs om uitleg te verschaffen. Pijnlijk. Uitleggen waarom het rendement van 25 procent niet gehaald was. Vertellen waarom de gemiddelde investering zou dalen van 6 tot 3 miljoen teneinde het risico te beperken. En ten slotte vriendelijk verzoeken om nieuw geld. Maar net zoals Sequoia kieskeurig bij zijn selectie is, zo moeten de institutionele investeerders en filan-

tropische instellingen, zo staat op de eigen website, ook heel wat zijn. „Wereldwijd.” „Discreet.” „In staat zijn zelf te bepalen of Sequoia iets voor ze kan betekenen.” Graag of niet, bedoelt Sequoia maar.

Scott Dettmer is advocaat in Silicon Valley. Van zijn klanten is 80 procent investeerder in beginnende ondernemingen. Sequoia is een daarvan. Dettmer is lovend over de investeerder en zijn mensen. Ze werken hard. Zijn slim. Hebben een neus voor bedrijven die het gaan maken, vindt hij. En houden zich aan het Andrew Grove-model, zoals zo velen op Sand Hill Road doen. Grove schreef een boek over zijn tijd als Intel-topman: *Only the paranoid survive*. De teugels laten vliegen en de concurrentie uit het oog verliezen is het begin van het einde. Sequoia houdt deze lijn ook aan en is daarmee een Amerikaans westkustbedrijf met een bijna maniakale toekomstmanier-van-werken.

„O, en vergeet het hors d'oeuvres-advies niet”, herinnert investeerder Craig Johnson en voormalig Sequoia-zakenpartner op Sand Hill Road zich opeens. Het wat? „Als de hors d'oeuvres langskomen, neem er centje.” Hij bedoelt: wees als beginnende ondernemer niet te veeleisend. Ook al krijg je minder dan je wilde, zeg geen nee. Zeker niet als de ober Sequoia heeft.

Dit is het laatste deel van een tweeluik over de nieuwe interneteconomie. Het deel over 'web 2.0'-bedrijven verscheen 3 februari en is na te lezen op nrc.nl/newyork.

Op sequoiacap.com is onder meer een overzicht te zien van de bedrijven waarin Sequoia heeft geïnvesteerd.