

Ministerie van Economische Zaken
en Klimaat

> Retouradres Postbus 20401 2500 EK Den Haag

De Voorzitter van de Tweede Kamer
der Staten-Generaal
Binnenhof 4
2513 AA DEN HAAG

**Directoraat-generaal
Bedrijfsleven & Innovatie**
Directie Ondernemerschap

Bezoekadres
Bezuidenhoutseweg 73
2594 AC Den Haag

Postadres
Postbus 20401
2500 EK Den Haag

Overheidsidentificatienr
00000001003214369000

T 070 379 8911 (algemeen)
F 070 378 6100 (algemeen)
www.rijksoverheid.nl/ezk

Datum 20 december 2019
Betreft Onderzoek naar haalbaarheid en marktappreciatie van het Dutch
Venture Initiative

Ons kenmerk
DGBI / 19305562

Geachte Voorzitter,

Tijdens de behandeling van de Machtigingswet oprichting Invest-NL in de Tweede Kamer op 15 mei jl. is toegezegd om onderzoek te doen naar de haalbaarheid en de marktappreciatie van het in de markt zetten van het Dutch Venture Initiative (DVI). In de brief Beleidsvisie mkb-financieringsmarkt van 5 november 2019 heb ik toegezegd u nader te informeren over dit onderzoek.

Deze brief geeft de eerste inzichten in de verkoopmogelijkheden en richt zich op de meest bepalende voorwaarden en structuren waaronder een verkoop haalbaar kan worden geacht en het vervolgtraject.

Reden tot oprichting

De DVI-I en DVI-II zijn opgericht door het Europees Investeringsfonds (EIF) en Oost NL met medewerking van het ministerie van Economische Zaken en Klimaat (EZK) om marktfalen te adresseren en knelpunten op de risicokapitaalmarkt te mitigeren.

Bij de investeringen van DVI-fondsen in innovatieve ondernemingen is veelal sprake van kennis-spillovers. Investeerders houden bij hun investeringsbesluit geen rekening met deze externe effecten. Investeringsbesluiten die wel maatschappelijk gewenst zijn, omdat ze bijdragen aan economische groei of belangrijke transitieopgaven, kunnen als gevolg van deze externe effecten te maken hebben met een onaantrekkelijke risico/rendement-verhouding voor private partijen, waardoor ze anders niet van de grond komen.

Bovendien zijn er mismatches tussen vraag en aanbod op het gebied van risicokapitaal.¹ In Nederland en Europa is sprake van een beperkt aanbod van grotere private langjarige, risicodragende financiering (venture capital) voor ondernemingen, met name voor innovatieve doorgroeiers. Venture capital fondsen hebben moeite om voor deze groep van ondernemingen investeerders te vinden.

¹ Onderzoek beleidsaanpak MKB-financieringsmarkt, Publicatienummer 2019.006-1916, Utrecht, 6 november 2019

In de beginfase van de fondsen, wanneer er kapitaal bij financiers moet worden opgehaald, is met name sprake van marktfalen omdat fondsen het benodigde kapitaal niet volledig uit private markt krijgen. DVI vult dit gat aan. Nu de fondsen er zijn en al investeringen op de balans hebben, kan de markt de waarde ervan beter inschatten. Daarom kan nu gekeken worden onder welke voorwaarden de verkoop aan de markt haalbaar is.

DVI-I

DVI-I is een *fund-of-fund*-initiatief van € 202,5 miljoen van het EIF en Oost NL (de aandeelhouders), ondersteund door het Nederlandse ministerie van Economische Zaken en Klimaat en de Brabantse Ontwikkelingsmaatschappij ("BOM"). DVI-I is gelanceerd in 2013 om risicokapitaalinvesteringen te stimuleren in innovatieve ondernemingen en/of hightech nieuwe ontwikkelingen van ondernemingen via primair op Nederlandse proposities gerichte dochterfondsen, in samenwerking met particuliere investeerders. Het bedrag is volledig gecommitteerd en tot nu toe is in totaal voor meer dan € 1,5 miljard beschikbaar voor investeringen; deze hefboom wordt gecreëerd doordat particuliere investeerders eveneens kapitaal beschikbaar stellen. DVI-I heeft hiernaast ook € 45 miljoen geïnvesteerd in het *European Angels Fund* (EAF) Nederland.

DVI-II

DVI-II is eenzelfde *fund-of-fund*-initiatief van € 200 miljoen van het EIF en Oost NL (de aandeelhouders), ondersteund door EZK. Het is gelanceerd in maart 2016, en beoogt te investeren in snelgroeiende en/of innovatieve bedrijven en richt zich in navolging van DVI-I ook op Nederland gerichte durfkapitaalfondsen. Net als de investeringsstrategie van DVI-I investeert DVI-II in durf- en groeikapitaalfondsen, in sectoren als ICT, clean-tech, med-tech, duurzame energie en *life-sciences*. Als gevolg van de hefboomwerking door DVI-II is meer dan € 2 miljard aan kapitaal beschikbaar gekomen voor investeringen in bedrijven.

Verkoopmogelijkheden

Om tot een inschatting te komen van de interesse van de markt om DVI-I en/of DVI-II over te nemen, is gebruik gemaakt van recente economische analyses en inzichten, waaronder die van het EIF en internationale financiële experts op het gebied van de verkoop van investeringsportefeuilles op de zogenoemde 'secundaire markten'. Een eerste analyse leert dat de kwaliteit van de onderliggende investeringen van de fondsen bepalend is voor die interesse, en dat ook de timing van verkoop hierin een belangrijke rol speelt. Het uiteindelijk rendement dat door DVI zal worden gemaakt is momenteel nog onzeker, omdat de investeringen in de dochterfondsen nog gaande zijn en de resultaten van DVI-I en DVI-II pas zichtbaar worden na verkoop van de investeringen door de dochterfondsen. De mate waarin door de fondsen daadwerkelijk al is geïnvesteerd in ondernemingen en de leeftijd van de portefeuille heeft een grote invloed op de aantrekkelijkheid voor marktpartijen.

Deze verkenning maakt duidelijk dat het onder andere daarom voor het DVI-II fonds waarschijnlijk nog te vroeg is om een zelfstandige verkoop te realiseren; wel zou overwogen kunnen worden om DVI-II samen met DVI-I te verkopen. Ik meen dat de eerste verkenning voldoende aanleiding biedt om een nadere

marktverkenning in gang te zetten waarbij ik onderzoek welke partijen geïnteresseerd zijn om DVI-I en/of DVI-II over te nemen van Oost-NL en of de voorwaarden voor hen en voor mij voldoende interessant zijn om tot een verkoop over te gaan.

Verkoopvoorwaarden

Of een verkoop van DVI-I en/of DVI-II mogelijk is, heeft niet alleen te maken met de interesse van de markt en de prijs die geboden wordt. Uit het onderzoek blijkt dat aanvullende criteria een belangrijke rol spelen en dus ook moeten worden meegewogen. Het dan gaat specifiek om:

- Waarborgen dat de publieke belangen op gebieden als innovatiestimulering, het creëren van maatschappelijk en economisch toegevoegde waarde in Nederland e.d. door de DVI-fondsen, ook na verkoop voldoende blijven gewaarborgd;
- Voorkomen dat voor zowel de partnerorganisaties EIF Oost-NL, BOM, DVI-I, DVI-II als voor EZK negatieve gevolgen ontstaan voor het behalen van de oorspronkelijke doelstellingen. Dit geldt ook voor de continuering van de samenwerkingsverbanden, staatssteunlegitimiteit, fiscale regelingen en rendementen;
- Zeker stellen dat de voornoemde beleidsdoelstellingen worden gecontinueerd door nieuw toetredende betrouwbare professionele private (institutionele) investeerder(s);
- Zeker stellen dat de investeringsstrategie van de toetredende partij(en) past bij de investeringsstrategieën van DVI;
- Het verkrijgen van goedkeuringen van het bestuur en aandeelhouders van DVI-I en DVI-II en de toezichthouder voor een eventuele verkoop.

Vervolgstappen

Ik zal u in nauw overleg met Oost NL nader informeren over de voortgang en uitkomsten van de marktverkenning en de daaraan verbonden verdere condities en voorwaarden. Op basis daarvan zal ik mij een oordeel vormen of een gehele of gedeeltelijke verkoop van de DVI-I en/of DVI-II aandelen door Oost NL gewenst is. Ik streef ernaar uw Kamer hierover een brief te sturen in de eerste helft van 2020.

Hoogachtend,

mr. drs. M.C.G. Keijzer
Staatssecretaris van Economische Zaken en Klimaat