



## Besluit

### Besluit M&O Dutch Venture Initiative

Ons kenmerk : ACM/UIT/549113  
Zaaknummer : ACM/20/038703  
Datum : 23 februari 2021

## Inhoudsopgave

<b>1</b>	<b>Inleiding en leeswijzer</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Wettelijk kader</b>	<b>4</b>
<b>3</b>	<b>Procedure</b>	<b>4</b>
<b>4</b>	<b>Toepasselijkheid Wet M&amp;O</b>	<b>5</b>
4.1	Bestuursorgaan en overheidsbedrijf	5
4.1.1	Oost NL N.V.	7
4.1.2	DVI-fondsen	8
4.2	Economische activiteit	9
4.3	Uitzonderingsbepalingen	10
4.4	Toepasselijkheid verbod op bevoordeling	11
<b>5</b>	<b>Beoordeling door de ACM van het bevoordelingsverbod</b>	<b>12</b>
5.1	Selectiviteit subsidieverstrekking (art. 9 Besluit M&O)	12
5.2	Beschikbaar stellen van goederen, diensten en middelen tegen vergoeding lager dan de integrale kosten (art. 25j, tweede lid, onder b Mw)	13
5.2.1	Rendement behaald door het Ministerie op financiering ten behoeve van de DVI-fondsen	14
5.2.2	Diensten verricht door Ministerie ten behoeve van DVI-fondsen	17
5.3	Gebruik naam en beeldmerk van het bestuursorgaan (art. 25j, tweede lid, onder a Mw)	19
<b>6</b>	<b>Reactie op zienswijze</b>	<b>20</b>
<b>7</b>	<b>Conclusie</b>	<b>22</b>

## 1 Inleiding en leeswijzer

1. De Autoriteit Consument & Markt (ACM) ziet toe op de naleving van de Wet Markt en Overheid (Wet M&O). De Wet M&O is onderdeel van de Mededingingswet (Mw).<sup>1</sup> Het doel van de Wet M&O is “het creëren van zo gelijk mogelijke concurrentieverhoudingen tussen enerzijds overheden die als aanbieder van goederen of diensten aan derden optreden en anderzijds particuliere ondernemingen.”<sup>2</sup>
2. Het uitgangspunt van de Wet M&O is dat overheidsorganisaties de vrijheid hebben om “economische activiteiten” te verrichten (en daarbij mogelijk met particuliere ondernemingen concurreren), maar dat zij zich daarbij wel aan een aantal gedragsregels moeten houden.
3. Op 1 februari 2018 heeft [Vertrouwelijk]\* (hierna: de klager) bij de ACM een signaal ingediend. Hierin stelt de klager dat de Minister van Economische Zaken en Klimaat (hierna: de Minister<sup>3</sup>) mogelijk de Wet M&O overtreedt bij het faciliteren van het Dutch Venture Initiative I en II (hierna: “DVI-I en DVI-II” dan wel “(de) DVI-fondsen”). De klager stelt dat bij de verstrekking van (financiële) middelen door het Ministerie aan (uiteindelijk) DVI-I en DVI-II sprake is van bevoordeling en een gebrek aan functiescheiding. De klager stelt dat zijn activiteiten vergelijkbaar zijn (of althans waren) met die van DVI-I en DVI-II en meent dat zijn concurrentiepositie is geschaad doordat de DVI-fondsen beschikken over meer (financiële) middelen en tegen gunstiger voorwaarden dan zijn onderneming.
4. De klager stelt in zijn signaal dat het Ministerie de DVI-fondsen bevoordeelt (dan wel heeft bevoordeeld) ten opzichte van concurrenten doordat het Ministerie:
  - de DVI-fondsen heeft gepresenteerd aan en aanbevolen bij (mogelijke) investeerders;
  - de DVI-fondsen (indirect) heeft gefinancierd, terwijl concurrenten niet in aanmerking kwamen voor vergelijkbare financiering;
  - geen volledige kostenvergoeding heeft ontvangen voor alle middelen die zij heeft ingezet ten behoeve van de DVI-fondsen.
5. De klager stelt ook dat het Ministerie geen of onvoldoende functiescheiding heeft toegepast bij enerzijds (de besluitvorming over) de oprichting van de DVI-fondsen en anderzijds de verstrekking van financiële middelen aan of ten behoeve van (uiteindelijk) de DVI-fondsen, doordat bij de beide categorieën activiteiten dezelfde personen betrokken zijn geweest.
6. Naar aanleiding van het signaal heeft de ACM onderzocht of het Ministerie de Wet M&O overtreedt.
7. De ACM concludeert op basis van haar onderzoek dat er geen aanwijzingen zijn dat het Ministerie de Wet M&O overtreedt bij het faciliteren van de DVI-fondsen.
8. In dit besluit legt de ACM uit hoe zij tot deze conclusie komt. De ACM beschrijft achtereenvolgens:
  - het wettelijk kader waarbinnen de ACM tot dit besluit is gekomen (hoofdstuk 2);

<sup>1</sup> Hoofdstuk 4B Mededingingswet.

<sup>2</sup> *Kamerstukken II*, 2007/2008, 31 354, nr. 3.

<sup>3</sup> Om praktische redenen spreekt de ACM in dit besluit ook wel van ‘het Ministerie’ wanneer het gaat om informatie of standpunten die de ACM heeft ontvangen van ambtenaren namens de Minister van EZK.

- de door de ACM gevolgde procedure (hoofdstuk 3);
- de toepasselijkheid van de wet M&O (hoofdstuk 4);
- de beoordeling van de feiten en omstandigheden (hoofdstuk 5);
- de reactie van de ACM op de zienswijze van de klager op de conceptversie van dit besluit (hoofdstuk 6);
- de conclusie die de ACM op basis van het voorgaande trekt (hoofdstuk 7).

## 2 Wettelijk kader

9. De Wet M&O richt zich tot overheidsorganisaties die zelf economische activiteiten verrichten of die betrokken zijn bij overheidsbedrijven die in concurrentie treden met andere ondernemingen. Om concurrentievervalsing met ondernemingen te voorkomen, dienen overheidsorganisaties die economische activiteiten 'op de markt' verrichten zich te houden aan vier gedragsregels zoals neergelegd in de Wet M&O. Deze gedragsregels omvatten de plicht tot integrale kostendoorberekening in artikel 25i, eerste lid, Mw, het bevoordelingsverbod in artikel 25j Mw, de plicht tot beschikbaarstelling van gegevens in artikel 25k Mw en de plicht tot functiescheiding in artikel 25l Mw.
10. In de artikelen 25h, 25i en 25j Mw zijn uitzonderingsbepalingen opgenomen waarbij de Wet M&O niet van toepassing is. Deze uitzonderingsbepalingen zien zowel op de aard van het bestuursorgaan als op de aard van de verrichte activiteiten.
11. In het Besluit Markt en Overheid (hierna: Besluit M&O)<sup>4</sup> zijn, op grond van artikel 25m, eerste lid, Mw nadere regels gesteld over de toepassing van de plicht tot integrale kostendoorberekening (art. 25i, eerste lid, Mw) en het bevoordelingsverbod (art. 25j, eerste lid, Mw). De nadere regels over de plicht tot integrale kostendoorberekening gaan onder andere in op:
  - de (soort van) goederen en diensten waarop de kostendoorberekening moet worden toegepast (aggregatieniveau in de activiteiten);
  - de in aanmerking te nemen kostensoorten (operationele kosten, afschrijvings- en onderhoudskosten en vermogenskosten);
  - de bron van de door te berekenen kosten (bijvoorbeeld: raming, realisatie).
12. Om te kunnen vaststellen welke verplichtingen uit de Wet M&O in een concreet geval van toepassing zijn, dient achtereenvolgens:
  - de overheidsorganisatie in kwestie te worden gekwalificeerd;
  - de verrichte activiteit te worden gekwalificeerd als economische activiteit;
  - te worden vastgesteld dat geen van de wettelijke uitzonderingsbepalingen en/of overgangstermijn van toepassing zijn.

## 3 Procedure

13. De klager heeft in de periode van september 2018 tot september 2020 in diverse e-mails aan de ACM documenten overhandigd die, naar zijn oordeel, zijn standpunt dat het Ministerie de Wet

---

<sup>4</sup> Besluit van 6 juni 2012, houdende regels voor overheden over de doorberekening van kosten en de toepassing van het bevoordelingsverbod (Besluit Markt en Overheid), Staatsblad 2012, nr. 255.

M&O overtreedt onderbouwen. Deze documenten omvatten onder meer stukken die de klager via een WOB-verzoek heeft verkregen van het Ministerie en geluidsopnamen van (telefoon)gesprekken met ambtenaren van het Ministerie. De ACM heeft tijdens die periode een aantal keren, zowel mondeling als schriftelijk, inhoudelijk contact gehad met de klager.

14. De ACM heeft ook met het Ministerie een aantal keren inhoudelijk contact gehad, zowel mondeling als schriftelijk. Dit heeft geresulteerd in een op 5 maart 2020 door de ACM aan het Ministerie gestuurd informatieverzoek. Daarin legt de ACM het beeld dat zij zich op dat moment van de situatie had gevormd ter toetsing voor aan het Ministerie en vraagt de ACM om aanvullende informatie. Op 6 mei 2020 heeft het Ministerie op dit informatieverzoek gereageerd.
15. De ACM merkt op dat de klager op 24 september 2018 bij de Europese Commissie (hierna: de Commissie) een klacht<sup>5</sup> heeft ingediend dat Nederland onrechtmatige staatssteun zou hebben toegekend aan een aantal actoren die bij de DVI-fondsen zijn betrokken: de DVI-fondsen, het EIF, PPM Oost, de private-equityfondsen waarin de DVI-fondsen investeren en de kleine en middelgrote bedrijven (mkb) waarin de private-equityfondsen investeren. Concreet heeft de klager aangevoerd dat er steun is vervat in:
  - de financiële overeenkomst tussen de Nederlandse Staat en PPM Oost;
  - de investering van PPM Oost in de DVI-fondsen;
  - de beheersvergoeding die de DVI-fondsen aan het EIF betalen;
  - de investeringen van de DVI-fondsen in private-equityfondsen; en
  - de investeringen van door de DVI-fondsen gefinancierde private-equityfondsen in het mkb.
16. De Commissie heeft op 27 februari 2020 een definitief besluit genomen in deze zaak.<sup>6</sup> In haar besluit concludeert de Commissie dat de (in randnummer 15 genoemde) betwiste maatregelen geen staatssteun in de zin van artikel 107, eerste lid, VWEU vormen aangezien daarmee geen economisch voordeel aan een onderneming wordt verleend. De klager heeft inmiddels bezwaar aangetekend tegen dit besluit. Onderhavig besluit is echter niet afhankelijk van de uitkomst van die procedure.
17. Op 29 oktober 2020 heeft de ACM de conceptversie van dit besluit aan de klager toegezonden ter verkrijging van een eventuele zienswijze op dit besluit. De klager heeft zijn zienswijze per e-mail van 15 december 2020 aan de ACM kenbaar gemaakt.

## 4 Toepasselijkheid Wet M&O

### 4.1 Bestuursorgaan en overheidsbedrijf

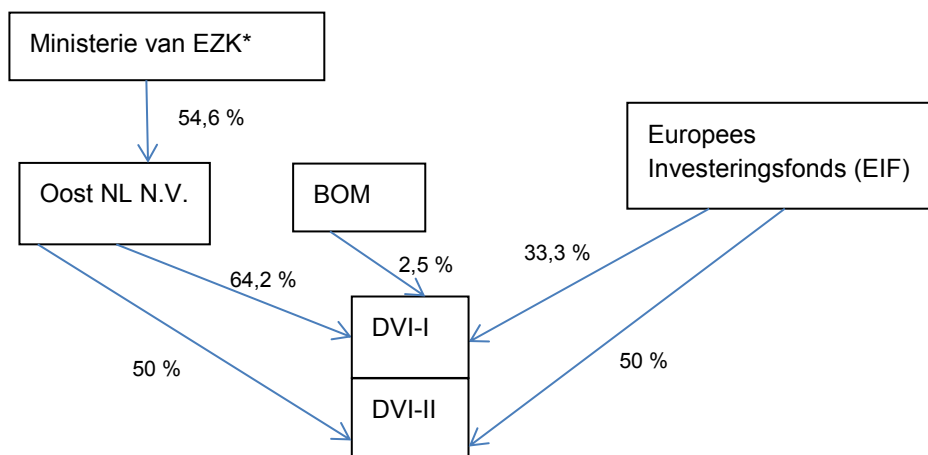
18. Zoals beschreven heeft het signaal van de klager betrekking op de DVI-fondsen en op de betrokkenheid van het Ministerie bij de DVI-fondsen. Om te kunnen vaststellen of de Wet M&O op deze casus van toepassing is en, indien dit het geval is, aan welke gedragsregel(s) moet worden voldaan, moet worden vastgesteld of de DVI-fondsen overheidsbedrijven zijn en moeten de activiteiten van de DVI-fondsen worden beoordeeld.
19. De DVI-fondsen (Dutch Venture Initiative S.A. SICAR ("DVI-I") en Dutch Venture Initiative II S.A. SICAR ("DVI-II")) zijn privaatrechtelijke entiteiten naar Luxemburgs recht. DVI-I is gelanceerd in

<sup>5</sup> Zaak Staatssteun SA. 55704 (2019/FC) – Nederland Beweerde steun betreffende het Dutch Venture Initiative ("DVI")

<sup>6</sup> C(2020) 1109 final.

2013 en heeft een totale omvang van EUR 202,5 mln. DVI-II is gestart in 2016 en heeft een totale omvang van EUR 200 mln. De financiering van beide DVI-fondsen is hoofdzakelijk afkomstig van het Ministerie (via Oost NL) en het Europees Investeringsfonds (EIF)<sup>7</sup>.

20. De DVI-fondsen zijn investeringsfondsen die in andere fondsen investeren ('fund-of-funds') en dus niet rechtstreeks in aandelen, obligaties en andere effecten in ondernemingen. De investeringen van de DVI-fondsen zijn uiteindelijk bedoeld ter stimulering van (startende) Nederlandse ondernemingen.
21. De aandelen in de DVI-fondsen werden oorspronkelijk gehouden door Participatiemaatschappij PPM Oost Nederland N.V., thans Oost NL N.V. (hierna: Oost NL)<sup>8</sup>, de Brabantse Ontwikkelingsmaatschappij (hierna: BOM)<sup>9</sup> en door het EIF<sup>10</sup>. De aandelen in Oost NL zijn (of waren) voor 54,6% in handen van het Ministerie. Schematisch kan het aandelenbezit in de DVI-fondsen als volgt worden weergegeven:



\* De andere aandeelhouders van Oost NL zijn:

- Provincie Overijssel met 13,2 %
- Provincie Gelderland met 29,8 %
- Universiteit Twente met 2,4 % aandelen
- Regio Twente met 1 aandeel.

<sup>7</sup> Het EIF biedt risicofinanciering voor het mkb in Europa.

<sup>8</sup> PPM Oost is een publieke ontwikkelingsmaatschappij die investeert in MKB-ondernemingen in met name het oostelijk deel van Nederland. PPM Oost is in 2017 met Ontwikkelingsmaatschappij Oost N.V. gefuseerd tot Oost NL N.V. De aandelen die Oost NL N.V. heeft in DVI-I en DVI-II zullen mogelijk, afhankelijk van een verkoop in de markt, overgaan naar Invest NL N.V., waarvan de aandelen worden gehouden door het ministerie van Financiën.

<sup>9</sup> De N.V. Brabantse Ontwikkelings Maatschappij stelt zich ten doel de sociaaleconomische structuur en het vestigingsklimaat van de provincie Noord-Brabant duurzaam te versterken. De Staat der Nederlanden en de provincie Noord-Brabant zijn aandeelhouders en belangrijke subsidiënten. BOM Holding B.V. staat aan het hoofd van een groepsstructuur en is een besloten vennootschap waarvan de provincie Noord-Brabant 100% van de aandelen houdt. Binnen de groepsstructuur heeft het ministerie van Economische Zaken & Klimaat in twee dochtervennootschappen een minderheidsbelang van 49,9%.

<sup>10</sup> Aandelen in het EIF worden hoofdzakelijk gehouden door de Europese Investeringsbank en de Europese Unie (vertegenwoordigd door de Europese Commissie) en voor circa 10% door private banken en financiële instellingen.

#### 4.1.1 Oost NL N.V.

22. Oost NL is een onderneming, doordat zij economische activiteiten verricht. Volgens artikel 2 van de statuten van Oost NL omvatten deze:
- Het versterken van de economische structuur en het stimuleren van de werkgelegenheid in de provincies Gelderland en Overijssel door:
    - a. Het bevorderen van het economisch ontwikkelproces in die provincies, gericht op bedrijfsinnovatie, het aantrekken en versterken van bedrijven alsmede het tot stand doen komen van een duurzame bedrijfsomgeving;
    - b. Het deelnemen in het financieren van ondernemingen en vennootschappen die een bijdrage kunnen leveren aan de economische ontwikkeling van die provincies;
    - c. Het verlenen van overige diensten, in het bijzonder maar niet daartoe beperkt, voor de uitvoering en ontwikkeling van projecten op economisch terrein in die provincies, alsmede al hetgeen met een en ander verband houdt of daarvoor bevorderlijk kan zijn, alles in de ruimste zin.
  - De vennootschap heeft voorts als doel het direct – dan wel indirect via een of meer van haar dochtermaatschappijen – ten behoeve van nationale overheden dan wel ten behoeve van door die overheden beheerste rechtspersonen of instellingen, optreden als intermediair bij de uitvoering van door die overheden, rechtspersonen of instellingen geïnitieerde nationale en/of internationale (investerings-)initiatieven ter bevordering van de economische ontwikkeling in Nederland en de overige landen van de Europese Unie. Daartoe kan de vennootschap dan wel kan of kunnen haar dochtermaatschappij(en) met die overheden, rechtspersonen en/of instellingen overeenkomsten sluiten. De vennootschap mag zekerheid stellen, zich op andere wijze sterk maken of zich hoofdelijk of anderszins naast of voor anderen verbinden, tenzij dit geschiedt met het oog op het nemen of verkrijgen door anderen van aandelen in haar kapitaal of certificaten daarvan.

Kort weergegeven investeert Oost NL met publiek geld in ondernemers in Oost-Nederland en stelt Oost NL ook haar kennis, kunde en netwerk beschikbaar. Oost NL is actief in de topsectoren Food, Energy, Health en Tech.<sup>11</sup> De ACM beschouwt de activiteiten naar hun aard als economische activiteiten.

23. Oost NL is, als naamloze vennootschap, een privaatrechtelijke rechtspersoon. Het Ministerie houdt 54,6% van de aandelen in Oost NL<sup>12</sup>. Volgens de statuten van Oost NL worden de bestuurders benoemd door de algemene vergadering (artikel 13, vijfde lid). Voor zover de wet of de statuten geen grotere meerderheid voorschrijven besluit de algemene vergadering bij volstreekte meerderheid van stemmen (artikel 31, tweede lid). Elk aandeel geeft recht op één stem (artikel 31, derde lid).
24. Uit het voorgaande volgt dat het Ministerie<sup>13</sup> in staat is om het beleid – in de zin van artikel 25g, tweede lid, aanhef en onder a en b, Mw – te bepalen nu haar instemming nodig is bij de benoeming van de leden van het bestuur. Zij bezit immers meer dan de helft van de aandelen in Oost NL.

<sup>11</sup> Zie <https://oostnl.nl/nl/wie-zijn-we>

<sup>12</sup> In dit besluit wordt in de weergave van de antwoorden van het Ministerie soms PPM Oost gebruikt in plaats van Oost NL. Hier wordt echter dezelfde onderneming mee bedoeld. PPM Oost is in 2017 met Ontwikkelingsmaatschappij Oost N.V. gefuseerd tot Oost NL N.V. De aandelen die Oost NL N.V. heeft in DVI en DVI-II zullen mogelijk, afhankelijk van een verkoop in de markt overgaan naar Invest NL N.V., waarvan de aandelen worden gehouden door het ministerie van Financiën.

<sup>13</sup> In deze hoedanigheid optredend als vertegenwoordiger van de Staat der Nederlanden.

25. De ACM concludeert dat Oost NL N.V. een overheidsbedrijf is, aangezien het een onderneming is en het Ministerie in staat is om het beleid van die onderneming te bepalen.

#### 4.1.2 DVI-fondsen

26. Een dochtermaatschappij van een overheidsbedrijf wordt eveneens als een overheidsbedrijf aangemerkt als het overheidsorgaan in staat is het beleid van die dochtermaatschappij te bepalen. Er is sprake van een dochtermaatschappij van een overheidsbedrijf in de zin van artikel 24a van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek indien het gaat om:
- een rechtspersoon waarin het overheidsbedrijf of één of meer van zijn dochtermaatschappijen, al dan niet krachtens overeenkomst met andere stemgerechtigden alleen of samen meer dan de helft van de stemrechten in de algemene vergadering kunnen uitoefenen;
  - een rechtspersoon waarvan het overheidsbedrijf of één of meer van zijn dochtermaatschappijen lid of aandeelhouder zijn al dan niet krachtens overeenkomst met andere stemgerechtigden en alleen of samen meer dan de helft van de bestuurders of van de commissarissen kunnen benoemen of ontslaan, ook indien alle stemgerechtigden stemmen.
27. De DVI-fondsen beschikken over een 'board', bestaande uit drie leden (van wie twee worden voorgedragen door Oost NL en een door het EIF) en over een 'investment committee', dat eveneens bestaat uit drie leden die op voordracht van de aandeelhouders worden benoemd, één door het EIF en twee door Oost NL.
28. Alle beslissingen bij de DVI-fondsen worden genomen door de board en de investment committee van de DVI-fondsen en door de fondsmanager voor datgene dat door de board is gedelegeerd aan de fondsmanager. Het EIF voert het fondsmanagement van de DVI-fondsen uit in opdracht van DVI-I en DVI-II. De DVI-fondsen staan op afstand van het Ministerie en het Ministerie heeft geen stemrecht bij beslissingen.
29. Het investment committee beoordeelt investeringsvoorstellen en beslist hierover. Het EIF heeft aldus geen autonomie, maar de 'board' van de DVI-fondsen heeft autonomie over de beslissingen. Het Ministerie en de aandeelhouders, waaronder PPM Oost, staan daarom, zoals dat ook gebruikelijk is bij investeringsfondsen, op afstand van de investeringsbeslissingen. Deze worden genomen door het investment committee namens de 'board'.
30. Ten aanzien van de mogelijkheid om het beleid van DVI-I en DVI-II te bepalen is van belang dat DVI-I en DVI-II volledig functioneren conform de gedragsregels en voorwaarden van de toezichthouder CSSF die aan een private marktconforme rechtspersoon SA SICAR worden gesteld. Dit waarborgt dat DVI-I en DVI-II marktconform handelen.
31. In de overeenkomst tussen het Ministerie en Oost NL met betrekking tot de DVI-fondsen is vastgelegd dat Oost NL geen enkel risico loopt wat de investering in de DVI-fondsen betreft maar alleen fungeert als 'doorgeefluik'. De Nederlandse Staat is daarom de economische eigenaar van de investering in de DVI-fondsen.<sup>14</sup>

<sup>14</sup> Bron: besluit van de Commissie zoals bedoeld in randnummer 16.



*Beoordeling ACM*

32. Oost NL houdt meer dan de helft van de aandelen in DVI-I. Zij kan dus de meerderheid van de stemrechten uitoefenen. Hoewel DVI-II slechts voor de helft in handen is van Oost NL heeft Oost NL het recht om twee van de drie bestuurders te benoemen. De ACM concludeert daarom dat het Ministerie in staat is het beleid in DVI-I en DVI-II te bepalen. Of de DVI-fondsen kwalificeren als overheidsbedrijven hangt mede af van de vraag of ze als ondernemingen moeten worden beschouwd en dus of ze economische activiteiten verrichten. De ACM gaat hier in paragraaf 4.2 op in.

## 4.2 Economische activiteit

33. De Wet M&O is alleen van toepassing als het bestuursorgaan of het overheidsbedrijf een economische activiteit verricht. Voor deze beoordeling sluit de ACM aan bij de Europese jurisprudentie over het begrip “economische activiteit”.<sup>15</sup> Volgens vaste jurisprudentie is een economische activiteit “elke activiteit die bestaat in het aanbieden van goederen en diensten op een bepaalde markt”.<sup>16</sup>
34. Voor het vaststellen of een bestuursorgaan of overheidsbedrijf een economische activiteit verricht, is de aard van de activiteit bepalend.<sup>17</sup> Uit jurisprudentie blijkt dat in dit kader onder meer van belang is wat het doel is van de activiteiten en aan welke regels de activiteiten zijn onderworpen.<sup>18</sup> Als het gaat om activiteiten die door bestuursorganen of overheidsbedrijven worden verricht, dient volgens jurisprudentie onderscheid te worden gemaakt tussen de situatie waarin het bestuursorgaan of overheidsbedrijf handelt in de uitoefening van overheidsgezag, en de situatie waarin economische activiteiten van industriële of commerciële aard worden verricht, bestaande uit het aanbieden van goederen en diensten op de markt.<sup>19</sup> Voor zover bestuursorganen of overheidsbedrijven handelen in de uitoefening van overheidsgezag, verrichten zij in beginsel geen economische activiteit.
35. In de rechtspraak van het Hof van Justitie omtrent het ondernemingsbegrip en het begrip economische activiteit is voorts relevant of het gaat om activiteiten die ook door particuliere ondernemingen op een markt en in concurrentie kunnen worden verricht, zodat de entiteit in kwestie daarmee, feitelijk of potentieel, in concurrentie treedt.<sup>20</sup> De rechtsvorm of de financiering van de entiteit is hierbij niet doorslaggevend.<sup>21</sup>

*Activiteiten van DVI-I en DVI-II:*

36. DVI-I is gelanceerd in 2013 om risicokapitaalinvesteringen te stimuleren in innovatieve ondernemingen en/of nieuwe hightech ontwikkelingen van ondernemingen via, primair op

<sup>15</sup> *Kamerstukken II*, 2007/2008, 31 354, nr. 3 p. 30-31.

<sup>16</sup> HvJ EU 26 maart 2009, ECLI:EU:C:2009:191 (zaak C-113/07 SELEX Sistemi Integrati SpA), r.o. 69.

<sup>17</sup> HvJ EU 19 januari 1994, ECLI:EU:C:1994:7 (C-364/92 SAT Fluggesellschaft mbH), r.o. 19.

<sup>18</sup> HvJ EU 19 januari 1994, ECLI:EU:C:1994:7 (C-364/92 SAT Fluggesellschaft mbH), r.o. 30.

<sup>19</sup> HvJ EU 18 maart 1997, ECLI:EU:C:1997:160 (C-343/95 Diego Cali & Figli Srl), r.o. 16.

<sup>20</sup> Zie hiertoe bijvoorbeeld HvJ EU 16 november 1995, ECLI:EU:C:1995:392 (C-244/94 FFSA), HvJ EU 21 september 1999, ECLI:EU:C:1999:434 (gevoegde zaken C-115/97 - C-117/97 Brentjes' Handelsonderneming B.V.), HvJ EU 23 april 1991, ECLI:EU:C:1991:161 (C-41/90 Höfner/Elser) en HvJ EU 24 oktober 2002, ECLI:EU:C:2002:617 (C-82/01 Aéroports de Paris), r.o. 71.

<sup>21</sup> HvJ EU 12 september 2000, ECLI:EU:C:2000:428 (gevoegde zaken C-180/98 - C-184/98 Pavlov), r.o.74.

Nederlandse proposities gerichte, investeringsfondsen, in samenwerking met particuliere investeerders. Het bedrag is volledig gecommitteerd en tot nu toe is in totaal voor meer dan EUR 1,5 miljard beschikbaar voor investeringen; deze hefboom wordt gecreëerd doordat particuliere investeerders eveneens kapitaal beschikbaar stellen. DVI-II 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 durfkapitaalfondsen die op Nederland zijn gericht.

#### *Standpunt Ministerie*

37. Het Ministerie onderschrijft dat er sprake is van een economische activiteit bij het door DVI-I en DVI-II investeren in risicokapitaalfondsen. De DVI-fondsen investeren op voet van gelijkheid met particuliere investeerders in 'private venture capital' fondsen en daarmee ook in kleine en middelgrote ondernemingen waar deze 'private venture capital' fondsen op hun beurt weer in investeren. Dit leidt er tevens toe dat voor deze investeringen normale marktvoorwaarden gelden, die derhalve een normaal marktrendement genereren (ook voor de DVI-fondsen en haar aandeelhouders).

#### *Conclusie ACM*

38. Zowel DVI-I als DVI-II voeren – gelet op het bovenstaande – economische activiteiten uit en zijn daarmee ondernemingen. Aangezien het Ministerie in staat is het beleid in de DVI-fondsen te bepalen, zijn beide fondsen als overheidsbedrijven te beschouwen en is de Wet M&O op deze beide fondsen van toepassing.

### **4.3 Uitzonderingsbepalingen**

39. Het Ministerie behoort niet tot de bestuursorganen die in artikel 25h, eerste en derde lid, Mw zijn uitgezonderd van de toepasselijkheid van de Wet M&O.
40. De uitzonderingsbepalingen zoals genoemd in artikel 25h, tweede en vierde lid, Mw zijn in deze zaak niet aan de orde aangezien de economische activiteiten in deze zaak niet worden verricht door het bestuursorgaan, te weten de Minister.
41. De uitzonderingsbepaling zoals genoemd in artikel 25h, vierde lid, Mw betreft de situatie dat ten aanzien van de economische activiteiten van een bestuursorgaan een maatregel is getroffen die naar het oordeel van het bestuursorgaan kan worden aangemerkt als een steunmaatregel die voldoet aan de criteria van artikel 107, eerste lid, van het Verdrag (hierna: staatssteun). Ondanks dat de economische activiteiten in deze zaak geen activiteiten *van het bestuursorgaan* zijn, merkt de ACM op dat zij bekend is met de uitspraak van de Commissie op de klacht dat in deze zaak sprake zou zijn van ongeoorloofde staatssteun en waarbij de strekking van de uitspraak is dat van bedoelde staatssteun geen sprake is (zie ook randnummers 15 en 16).
42. Met betrekking tot de uitzonderingsbepaling zoals genoemd in artikel 25h, vijfde lid, Mw ('algemeen belang besluit') merkt het Ministerie het volgende op:  
*“Ten aanzien van de vaststelling van het algemeen belang hecht ik eraan te vermelden dat in het goedgekeurde Wetsvoorstel vaststelling begroting Ministerie van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie (XIII) voor het jaar 2012 de uitwerking van een instrument voor de later-stage risicokapitaalmarkt wordt aangekondigd. Het algemeen belang hierbij is tweeledig. Het betreft zowel het scheppen van randvoorwaarden voor een excellent ondernemingsklimaat door onder andere het ondersteunen van de toegang tot (risico)kapitaal voor bedrijven, alsook het algemeen belang van een sterk innovatievermogen van de Nederlandse economie. Dit heeft uiteindelijk*

*geresulteerd in de besluiten tot subsidieverlening in het kader van het beleid gericht op het ruimte bieden aan ondernemerschap en innovatie op grond van artikel 2 van de Kaderwet EZ-subsidies (thans artikel 2 van de Kaderwet EZK- en LNV- subsidies). Hier is door de minister en de andere betrokken partijen bekendheid aan gegeven.”*

43. Hoewel uit het bovenstaande mogelijk volgt dat de economische activiteiten in deze zaak impliciet plaatsvinden in het algemeen belang, meent de ACM dat de uitzonderingsbepaling zoals genoemd in artikel 25h, vijfde lid, Mw in deze zaak niet aan de orde is. De Minister heeft dit immers niet expliciet (bij besluit) vastgesteld als bedoeld in artikel 25h, vijfde lid, Mw.

#### *Conclusie ACM*

44. De ACM concludeert dat geen van de uitzonderingsbepalingen van de Wet M&O van toepassing is.

#### **4.4 Toepasselijkheid verbod op bevoordeling**

45. Op grond van het voorgaande stelt de ACM vast dat in deze zaak de verplichting zoals beschreven in artikel 25j Mw ('bevoordelingsverbod') aan de orde is. De verplichting zoals beschreven in artikel 25l Mw ('functiescheiding'), waar de klager in zijn signaal mede op wijst, is in deze zaak niet aan de orde, aangezien de economische activiteit niet wordt verricht door het bestuursorgaan of door een ander bestuursorgaan van de desbetreffende publiekrechtelijke rechtspersoon.
46. Een overheidsbedrijf treedt alleen (in potentie) in concurrentie met private ondernemingen voor zover zij economische activiteiten verricht. Het bevoordelingsverbod is dan ook alleen van toepassing in de situatie dat de bevoordeling van een overheidsbedrijf ten goede komt of kan komen aan economische activiteiten van het overheidsbedrijf. In dit geval gaat het om de mogelijke bevoordeling door het Ministerie die ten goede komt aan de economische activiteiten van Oost NL en/of DVI-I en/of DVI-II.
47. Van bevoordeling is in ieder geval sprake:
- als een bestuursorgaan haar overheidsbedrijf een subsidie verstrekt waarvoor private partijen niet in aanmerking komen (art. 9 Besluit M&O);
  - als het bestuursorgaan aan haar overheidsbedrijf diensten of goederen, of middelen beschikbaar stelt tegen een vergoeding die lager is dan de integrale kosten (art. 25j, tweede lid, onder b Mw);
  - als het bestuursorgaan haar overheidsbedrijf toestaat haar naam en beeldmerk te gebruiken op een wijze die bij het publiek verwarring kan geven over de herkomst van goederen en diensten (art. 25j, tweede lid, onder a Mw).
48. In hoofdstuk 5 beoordeelt de ACM voor de verschillende elementen in de relatie tussen het Ministerie en Oost NL respectievelijk DVI-I en DVI-II of mogelijk sprake is (geweest) van bevoordeling.

## 5 Beoordeling door de ACM van het bevoordelingsverbod

49. In dit hoofdstuk beoordeelt de ACM of het Ministerie bij het faciliteren van de DVI-fondsen het bevoordelingsverbod overtreedt of heeft overtreden. Daartoe behandelt de ACM achtereenvolgens de drie mogelijke vormen van bevoordeling zoals genoemd in paragraaf 4.4. Voor elk daarvan beschrijft de ACM het standpunt van de klager, informatie en het standpunt van het Ministerie en de conclusie die de ACM trekt.

### 5.1 Selectiviteit subsidieverstrekking (art. 9 Besluit M&O)

50. Artikel 9 van het Besluit M&O bepaalt dat sprake is van bevoordeling als een bestuursorgaan 'zijn' overheidsbedrijf een subsidie verstrekt waarvoor private partijen niet in aanmerking komen.

#### *Standpunt van de klager*

51. De klager stelt dat het Ministerie aan dan wel ten behoeve van de DVI-fondsen subsidies heeft verstrekt waarvoor marktpartijen niet in aanmerking komen. Ter onderbouwing van deze stelling heeft de klager aan de ACM een emailconversatie in november 2014 tussen de klager en een medewerker van het Ministerie overhandigd, waaruit, volgens de klager, blijkt dat zijn fondsinitiatief niet in aanmerking komt voor een subsidie die vergelijkbaar is met die aan (uiteindelijk) de DVI-fondsen.

52. Op 4 november 2014 schrijft de klager:

*“De lancering van [Vertrouwelijk] staat gepland voor de eerste helft van 2015. Bij de lancering maken wij graag gebruik van de regeling zoals die ook tweemaal aan het DVI-Is aangeboden, zodat het door ons opgehaalde geld vermeerderd wordt door de Nederlandse overheid tot in totaal drie keer de initiële inleg.*

*Graag vernemen wij of wij bij jou aan het juiste adres zijn voor deze aanvraag, en op welke wijze wij deze aanvraag officieel kunnen indienen?”*

53. Op 4 november 2014 antwoordt de medewerker van het Ministerie:

*“Laten we binnenkort en dan ook samen met [naam medewerker Ministerie] jullie plannen bespreken en kijken of er mogelijkheden zijn om die te ondersteunen vanuit de overheid of vanuit internationale organisaties zoals EIF/EIB. Voor alle duidelijkheid DVI-Is geen regeling, zoals bijvoorbeeld de Seed Capital-regeling, waar we jaarlijks een budget voor beschikbaar hebben.”*

#### *Informatie en standpunt van het Ministerie*

54. Het Ministerie heeft aan Oost NL subsidies verstrekt ter financiering van de DVI-fondsen, ter grootte van in totaal EUR 230 mln. Dit betreft drie subsidiebesluiten met betrekking tot DVI-I en één subsidiebesluit met betrekking tot DVI-II. Het Ministerie stelt dat de subsidies zijn verleend in het kader van het beleid gericht op het ruimte bieden aan ondernemerschap en innovatie op grond van artikel 2 van de Kaderwet EZ-subsidies (thans artikel 2 van de Kaderwet EZK- en LNV-subsidies). De subsidies zijn verstrekt onder de voorwaarde van een uitvoeringsovereenkomst waarin de leningen worden verstrekt. Het gaat hierbij om incidentele subsidies in de zin van artikel 4:23 van de Algemene wet bestuursrecht. Ook andere fondsinitiatieven kunnen in aanmerking komen voor subsidie, wanneer dit past in het beleid zoals opgenomen in de Kaderwet.

Artikel 2, tweede lid, Kaderwet EZK- en LNV-subsidies

Onze Minister van Economische Zaken en Klimaat kan subsidies verstrekken voor activiteiten die passen in het beleid van:

(...)

b. innovatie;

(...)

55. Desgevraagd heeft het Ministerie bevestigd dat op grond van artikel 2 van de Kaderwet EZK- en LNV- subsidies (voorheen Kaderwet EZ-subsidies), ook aan andere fondsinitiatieven subsidie is verstrekt door de minister van EZK. Het Ministerie merkt hierbij het volgende op: *“In generieke zin is er de Seed Capital regeling, welke onderdeel uitmaakt van de Regeling nationale EZK- en LNV-subsidies en op basis waarvan ondernemingen worden geholpen bij het verkrijgen van risicokapitaal. Daarnaast zijn er ook subsidies verstrekt ten behoeve van onder meer het Dutch Growth Co-Investment Programme en het European Angels Fund Netherlands welke net zoals de DVI-fondsen worden beheerd door het Europees Investeringsfonds. Ook aan fondsinitiatieven die niet door het Europees Investeringsfonds worden beheerd, zoals Qredits Microfinanciering, is op basis van het hiervoor genoemde artikel subsidie verleend.”*
56. De klager heeft bij het Ministerie geen formele aanvraag tot een subsidie ingediend die vergelijkbaar is met de subsidies die aan Oost NL zijn toegekend, aldus het Ministerie.

#### Beoordeling ACM

57. De stelling van de klager, dat het Ministerie aan of ten behoeve van de DVI-fondsen subsidie heeft verstrekt waarvoor marktpartijen niet in aanmerking komen, is naar het oordeel van de ACM onjuist. Uit de antwoorden van het Ministerie blijkt dat ook aan andere (markt)partijen subsidie is verstrekt. Bovendien kan, naar het oordeel van de ACM, uit de door de klager overgelegde correspondentie met (een medewerker van) het Ministerie niet de conclusie worden getrokken dat andere fondsinitiatieven niet in aanmerking (zouden kunnen) komen voor subsidie door het Ministerie. Van een formele en uitgewerkte subsidieaanvraag door de klager is geen sprake en van een formele en gemotiveerde afwijzing evenmin.
58. De ACM kwalificeert de subsidie die het Ministerie aan of ten behoeve van de DVI-fondsen heeft verstrekt niet als selectief. De ACM concludeert daarom dat geen sprake is van bevoordeling zoals bedoeld in artikel 9 van het Besluit M&O.

## 5.2 Beschikbaar stellen van goederen, diensten en middelen tegen vergoeding lager dan de integrale kosten (art. 25j, tweede lid, onder b Mw)

59. Een bestuursorgaan mag aan ‘zijn’ overheidsbedrijf geen voordelen toekennen die verder gaan dan wat gebruikelijk is in het normale handelsverkeer, waaronder op grond van artikel 25j tweede lid, onder b, Mw in ieder geval de situatie wordt begrepen waarin het bestuursorgaan goederen levert, diensten verricht of middelen aan het overheidsbedrijf ter beschikking stelt tegen een vergoeding die lager is dan de integrale kosten.

60. Ten aanzien van de hoogte van de kosten van door bestuursorganen aan overheidsbedrijven ter beschikking gestelde financiële middelen zegt de Memorie van Toelichting<sup>22</sup> bij de Wet M&O (onderstreping door de ACM):
- “Als uitgangspunt voor de hoogte van de financieringskosten geldt wat in het normale handelsverkeer gebruikelijk is. Indien bijvoorbeeld de feitelijk voor een lening gemaakte kosten lager zijn dan voor een vergelijkbare «gewone» onderneming, dienen kosten te worden doorberekend die overeenkomen met de kosten die in een marktconforme situatie, uitgaand van soortgelijke activiteiten, zouden worden gemaakt.”*

### 5.2.1 Rendement behaald door het Ministerie op financiering ten behoeve van de DVI-fondsen

#### Standpunt van de klager

61. De klager stelt dat het rendement dat het Ministerie behaalt op de financiering aan (uiteindelijk) de DVI-fondsen niet marktconform is en dat daardoor geen sprake is van het doorberekenen van de integrale kosten.
62. Ter onderbouwing van zijn stelling wijst de klager onder meer op uitspraken van de (toenmalige) Minister van EZK<sup>23</sup> waarin de Minister zegt (vergeefse) pogingen te hebben gedaan om grote pensioenfondsen te interesseren voor deelname in de DVI-fondsen en naar antwoorden<sup>24</sup> van de Staatssecretaris van EZK aan de Tweede Kamer waarin de Staatssecretaris zegt dat het voor institutionele beleggers (zoals pensioenfondsen) wel mogelijk blijft om direct bij fondsen te investeren, maar dat zij deze investeringen vaak te klein en/of te risicovol achten.
63. Op grond hiervan concludeert de klager:
- “Marktpartijen (institutionele beleggers uit binnen- en buitenland) hebben besloten niet mee te doen bij de oprichting van het Dutch Venture Initiative en toch is EZ doorgedaan om de DVI fondsen met publiek geld op te richten. Het eventuele rendement dat EZ zou behalen met de investeringen in DVI-I is daarom feitelijk niet marktconform.”*
64. De klager heeft de ACM ook gewezen op een onderzoeksrapport<sup>25</sup> waarin
- “is onderzocht wat de gemiddelde rendementen waren van Europese venture capital fondsen vóór 2014. Hierin is te zien dat de gemiddelde return van 752 venture capital fondsen slechts 1.68% betrof. Bovenstaande maakt duidelijk waarom institutionele beleggers niet mee wilden doen, het risk/return profiel was niet aantrekkelijk”.*

#### Informatie en standpunt van het Ministerie

65. De gelden die het Ministerie aan Oost NL heeft verstrekt ten behoeve van de DVI-fondsen hebben het karakter van risicodragende geldleningen (zie ook randnummers 19 en 54). De vergoeding voor de geldleningen die het Ministerie, via Oost NL, van de DVI-fondsen ontvangt, zijn (de) rendementen die de DVI-fondsen behalen met hun investeringen in onderliggende fondsen. Over deze leningen aan Oost NL en de vergoeding daarover aan het Ministerie merkt het Ministerie desgevraagd het volgende op:

<sup>22</sup> Staatscourant 31354, nr 3, publicatiedatum 22 maart 2009.

<sup>23</sup> Algemeen Overleg met de vaste Tweede Kamer commissie voor Economische Zaken op 30 september 2015

<sup>24</sup> Antwoorden van 11 september 2018, documentnummer 2018D43301

<sup>25</sup> Rapport “2013 Pan-European Private Equity Performance Benchmarks Study” van European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA) en Thomson Reuters, Juni 2014.

*“De risicodragende lening die door het Ministerie aan Oost NL is verstrekt voor de investeringen in DVI en DVI-II is volledig voor rekening en risico van de Staat en kwalificeert zich als zodanig als risicokapitaal. Conform de overeenkomsten tussen het Ministerie en Oost NL geldt dat Oost NL over de lening geen andere rente of vergoeding verschuldigd is dan de rente die op de DVI-rekening is aangewassen en te eniger tijd is bijgeschreven en de lopende rente bij beëindiging van de rekening dan wel de beëindiging van de rekening voor DVI-doeleinden. Oost NL is aan de Staat verschuldigd al de opbrengsten die zij ontvangt uit de DVI-fondsen na vermindering met haar kosten.”*

66. De DVI-fondsen investeren in private equity fondsen, die weer investeren in mkb-bedrijven. Ook particuliere investeerders (bijvoorbeeld pensioenfondsen) investeren in bedoelde private equity fondsen. De DVI-fondsen en de particuliere investeerders investeren op hetzelfde moment en tegen dezelfde voorwaarden ('pari passu') in de private equity fondsen. De DVI-fondsen en de particuliere investeerders behalen om die reden, verhoudingsgewijs, hetzelfde rendement uit een investering in een concreet fonds. De participatie van (een van) de DVI-fondsen in een concreet private equity fonds is steeds van beperkte omvang in vergelijking met de participatie van particuliere investeerders in dat fonds. Op grond van deze feiten bestempelt het Ministerie het rendement dat de DVI-fondsen behalen als marktconform.
67. De vergoeding die de DVI-fondsen behalen uit de onderliggende investeringen komen, verhoudingsgewijs, gelijkelijk toe aan het Ministerie (via Oost NL) en het EIF, zij het dat het EIF ook een beheersvergoeding ontvangt voor haar rol als fondsbeheerder van de DVI-fondsen. Zoals hierboven beschreven ontvangt het Ministerie via Oost NL uiteindelijk de rendementen uit de DVI-fondsen, onder aftrek van een vergoeding voor Oost NL van de kosten die Oost NL maakt doordat zij een aantal ondersteunende diensten voor en namens het Ministerie verricht. Samengevat ontvangt het Ministerie dus de rendementen die de DVI-fondsen behalen met de onderliggende investeringen, onder aftrek van dan wel in aanmerking nemend de beheers- en kostenvergoedingen voor het EIF respectievelijk Oost NL.
68. Het Ministerie stelt zich op het standpunt dat zowel de beheersvergoeding die het EIF van de DVI-fondsen ontvangt als de kostenvergoeding die Oost NL inhoudt op de rendementen die zij doorbetaalt aan het Ministerie uitsluitend werkelijke en niet-excessieve kosten dekt, daardoor geen overcompensatie inhoudt en daardoor geen inbreuk maakt op de marktconformiteit van het rendement dat het Ministerie ontvangt.
69. Het Ministerie heeft desgevraagd aan de ACM de volgende toelichting gegeven bij de werkzaamheden die Oost NL verricht en bij de vergoeding die Oost NL hiervoor ontvangt:  
*“Het aanspreekpunt voor DVI en DVI-II wordt, in opdracht van DVI en DVI-II, uitgevoerd door het EIF als fondsbeheerder. Deze kosten worden doorbelast aan alle aandeelhouders, inclusief de BOM. Oost NL geeft vanuit haar ROM-functie<sup>26</sup> algemene informatie over toegang tot risicokapitaal en financierings- en fundingsmogelijkheden. Oost NL geeft ook informatie over de DVI-fondsen, mede vanuit haar rol als aandeelhouder. De (beperkte) kosten hiervoor worden doorbelast aan het Ministerie. Het is echter onjuist dat het hierbij gaat om EUR 100.000<sup>27</sup> aangezien dit bedrag ook bestemd is voor andere kosten, zoals beheershandelingen, accountant kosten, rapportage, monitoring, uitleg geven over aandeelhoudersrol, beantwoording verzoeken van het Ministerie (bijvoorbeeld ten aanzien van Wob-verzoeken en van de Tweede en Eerste*

<sup>26</sup> ROM = Regionale Ontwikkelingsmaatschappij

<sup>27</sup> Zoals is gesteld door de klager.



*Kamer). Oost NL geeft ook informatie over de fondsen die zij beheren zonder betrokkenheid van het Ministerie.”*

70. Het Ministerie verwijst ook naar het oordeel van de Commissie zoals beschreven in het besluit van de Commissie van 27 februari 2020 (zie ook randnummer 16), ter ondersteuning van haar standpunt dat de vergoedingen die EIF en Oost NL ontvangen redelijk of ‘evenredig’ zijn.

*Beoordeling ACM*

71. De subsidies die het Ministerie via Oost NL heeft verstrekt aan de DVI-fondsen hebben de vorm van een risicodragende geldlening. Deze financiering moet dus onder marktconforme voorwaarden zijn verstrekt, zoals beschreven in randnummer 60.

72. De ACM constateert dat de DVI-fondsen op voet van gelijkheid met particuliere investeerders investeren in private equity fondsen en dat de investering van de DVI-fondsen in een concreet private equity fonds ten opzichte van de investering door (een) particuliere investeerder(s) in datzelfde fonds relatief beperkt is. Hieruit is te concluderen dat het rendement dat de bedoelde private equity fondsen genereren (kennelijk) acceptabel en/of aantrekkelijk is voor marktpartijen en daarmee marktconform is. Het feit dat institutionele beleggers aanvankelijk zijn gepolst door het Ministerie om deel te nemen in de DVI-fondsen maar hebben besloten niet deel te nemen, doet hier niet aan af.

73. De kosten voor de dienstverlening van Oost NL aan het Ministerie, waarvoor Oost NL een vergoeding inhoudt op de rendementen die zij betaalt aan het Ministerie, zoals beschreven in randnummer 69 van dit besluit, komen de ACM redelijk en niet excessief voor. Ook de Commissie heeft in het besluit van 27 februari 2020 deze financiële vergoeding beoordeeld. Zij overweegt in haar besluit (punten 71 tot en met 74):

*“PPM Oost ontvangt alleen een vergoeding voor de kosten van de administratieve diensten die zij verstrekt. De Commissie merkt op dat jaarlijks een financieel verslag wordt opgesteld en gevalideerd door een accountant, die er verder voor zorgt dat PPM Oost geen overcompensatie krijgt voor deze diensten. Uit het door Nederland ingediende financiële verslag 2018 maakt de Commissie op dat er binnen PPM Oost één tot twee VTE's aan het beheer van DVI zijn toegewezen (zie punt (18)). Gelet op de bedragen die tussen 2016 en 2018 zijn betaald, is de Commissie van oordeel dat de door het MEZK aan PPM Oost betaalde vergoedingen overeenstemmen met het aantal VTE's. Wat het beheer van de participatie betreft, moet PPM Oost zorg dragen voor cash calls, het MEZK vertegenwoordigen op de vergaderingen van de raad van bestuur van DVI en andere daarmee samenhangende administratie verrichten. De Commissie is dan ook van oordeel dat de toewijzing van twee VTE's binnen PPM Oost evenredig is om de participatie van de Nederlandse Staat in DVI te beheren. Met name nu beide fondsen operationeel zijn, acht de Commissie de toewijzing van één VTE in 2018 evenredig. De Commissie is derhalve van oordeel dat er geen aanwijzingen zijn dat PPM Oost een overcompensatie krijgt van het MEZK.”*

74. Voor wat (de marktconformiteit van) de beheersvergoeding die de DVI-fondsen betalen aan het EIF betreft verwijst het Ministerie naar de beoordeling die de Commissie op dit punt heeft gemaakt. In paragraaf 67 van het besluit van 27 februari 2020 concludeert de Commissie:

*“Op basis van het bovenstaande concludeert de Commissie dat de algemene vergoedingenstructuur van het EIF (beheersvergoeding, carried interest, hurdle rate) overeenstemt met de vergoedingenstructuur van een vergelijkbare exploitant van dakfondsen. De*



*Commissie is derhalve van oordeel dat de vergoeding van het EIF geen economisch voordeel inhoudt in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU.”*

De ACM kan zich vinden in de uitkomst van deze beoordeling.

75. De ACM concludeert dat het rendement dat het Ministerie behaalt dan wel heeft behaald op de financiering die zij, via Oost NL, heeft verstrekt aan de DVI-fondsen marktconform is en daarmee geen bevoordeling inhoudt in de zin van de Wet M&O.

## 5.2.2 Diensten verricht door Ministerie ten behoeve van DVI-fondsen

### Standpunt van de klager

76. De klager stelt zich op het standpunt dat de (voormalige) Minister, de Staatssecretaris en ambtenaren van het Ministerie diensten hebben verricht ten behoeve van de DVI-fondsen, waartegenover geen vergoeding vanuit de DVI-fondsen aan het Ministerie staat of heeft gestaan. De klager is van mening dat dit een vorm van bevoordeling inhoudt.
77. De klager stelt dat ambtenaren tot op het hoogste niveau zich hebben ingezet om investeerders te vinden voor de DVI-fondsen en heeft aan de ACM een aantal voorbeelden verstrekt waaruit, naar zijn oordeel, actieve fondsenverwerving dan wel betrokkenheid bij de DVI-fondsen van medewerkers van het Ministerie blijkt.
78. Voorbeeld 1  
Stelling van de klager:  
“De Minister is zelf betrokken bij de verrichting van de economische activiteit. Zo is de Minister zelf in gesprek gegaan met pensioenfondsen om ze te laten deelnemen in het Dutch Venture Initiative. Zo zegt de Minister op 30 september 2015: ‘We zijn nu bezig met het Tweede Dutch Venture Initiative, waar we nog meer geld van derden ingestoken zullen zien, zo schatten we in. Wij hebben daar ook de pensioenfondsen bij betrokken, die daarin geïnteresseerd zijn. Ik heb er indringend met de leiding van ABP en APG over gesproken, net als met een grote internationale pensioenbeheerder, een Amerikaans bedrijf. Wij zijn nu aan het kijken hoe we die ook kunnen betrekken bij dat Dutch Venture Initiative II’ “.
79. Voorbeeld 2  
Stelling van de klager:  
“Het Ministerie (dan wel een direct bij de DVI-fondsen betrokken senior medewerker van het Ministerie van EZK) organiseert roadshows onder investeerders om geld op te halen voor de DVI-fondsen.”
80. Voorbeeld 3  
Stelling van de klager:  
“Een direct bij het DVI-dossier betrokken senior medewerker van het Ministerie van EZK is betrokken geweest bij de oprichting van het co-investeringsfonds. Dit fonds maakt het makkelijker voor bedrijven uit de DVI-fondsen om geld te lenen. Dit is goed voor de DVI bedrijven en daarmee goed voor de beleggingsresultaten van de DVI-fondsen. Volgens klager is het co-investeringsprogramma alleen beschikbaar voor ondernemingen die via de DVI-fondsen zijn gefinancierd. Dit levert de DVI-fondsen een voordeel op, alle portefeuillebedrijven van de DVI-fondsen kunnen immers gemakkelijker aan extra financiering komen dan andere ondernemingen. Dit voordeel voor de portefeuille-bedrijven van de DVI-fondsen zal grote invloed hebben op de rendementen van de DVI-fondsen. Omdat het Ministerie extra maatregelen heeft genomen die de rendementen van de DVI-fondsen exclusief (en niet voor de hele markt) ten goede komen, zijn de

mogelijke rendementen van de DVI-fondsen geen graadmeter voor de mate van marktconformiteit.”

*Informatie en standpunt van het Ministerie*

81. De ACM heeft de door de klager aangedragen voorbeelden ter reactie voorgelegd aan het Ministerie. Hieruit is het volgende naar voren gekomen.
82. Ten aanzien van voorbeeld 1:  
*“Het is staand beleid van het Ministerie om ernaar te streven dat institutionele beleggers meer investeren in het MKB en in Nederland. Betrokkenheid van hen wordt (zonder onderscheid) verwelkomd bij zowel initiatieven die volledig privaat zijn, als waar de overheid een betrokkenheid bij heeft. DVI en DVI-II zijn hierbij als voorbeeld genoemd, overigens niet als enige. Doelstelling is het verbeteren van toegang tot financiering van het MKB en geen winstoogmerk of bevoordeling van specifieke ondernemingen.”*
83. Ten aanzien van voorbeeld 2:  
*“De stelling dat er roadshows zijn georganiseerd door het Ministerie is onjuist. Daar waar interesse bij (institutionele) investeerders is gebleken in fondsen zoals DVI en DVI-II is door het Ministerie een meer algemene toelichting gegeven over het beleid van het Ministerie met betrekking tot innovatie-ecosystemen en de venture capital markt.”*
84. Ten aanzien van voorbeeld 3:  
*“Het Ministerie is betrokken geweest bij de ontwikkeling van het co-investeringsfonds door het EIF. Het is een zogeheten ‘financing programme’ van het EIF-NPI Equity Platform, mede gefinancierd vanuit het Europees Fonds voor Strategische Investerings (EFSI, ook wel Juncker-fonds genoemd). Van belang hierbij te melden is dat het co-investeringsfonds niet exclusief beschikbaar is voor de onderliggende DVI-fondsen. Ieder bestaand of nieuw fonds dat financiering vanuit EIF verkrijgt kan hiervoor in aanmerking komen. Het is het Ministerie niet duidelijk waarom er door de subsidieverlening aan het co-investeringsfonds sprake zou kunnen zijn van bevoordeling van de DVI-fondsen, gezien de marktconforme opzet van dit fonds.”*

*Beoordeling ACM*

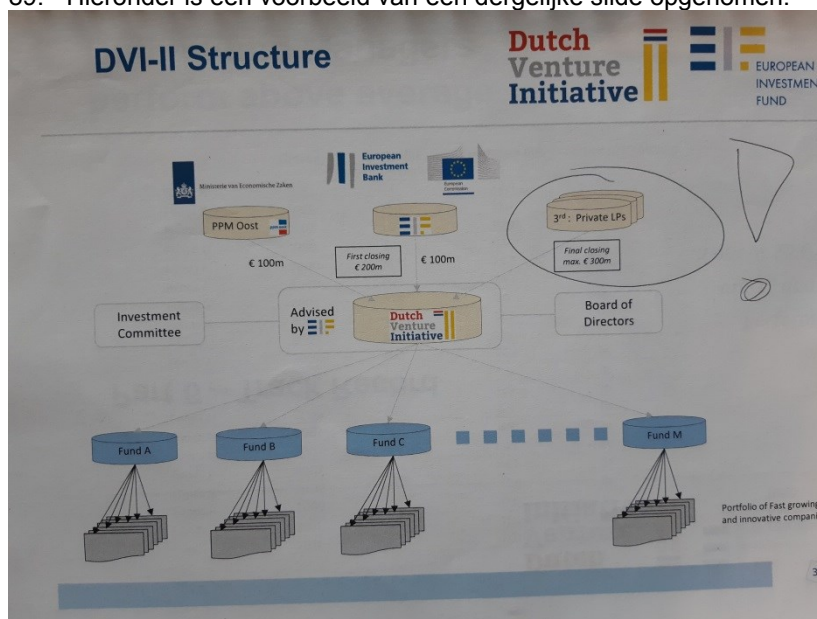
85. De ACM heeft kennis genomen van de reactie van het Ministerie. Ook heeft de ACM diverse openbare bronnen (waaronder kamerstukken en documenten die de klager via het hiervoor genoemde WOB-verzoek heeft ontvangen) bestudeerd waarin vertegenwoordigers van het Ministerie op uiteenlopende momenten spreken over de DVI-fondsen.
86. Naar het oordeel van de ACM zijn de uitspraken en activiteiten van vertegenwoordigers van het Ministerie over de DVI-fondsen met name te beschouwen als toelichting, beantwoording en verantwoording en niet als dienstverlening (specifiek) ten behoeve van de DVI-fondsen. De ACM is daarom niet overtuigd dat uit bedoelde activiteiten blijkt dat de DVI-fondsen worden bevoordeeld. De ACM heeft dan ook niet kunnen vaststellen dat de Minister de DVI-fondsen voordelen toekent die verder gaan dan in het normale handelsverkeer gebruikelijk is als bedoeld in artikel 25j, eerste lid, Mw.

### 5.3 Gebruik naam en beeldmerk van het bestuursorgaan (art. 25j, tweede lid, onder a Mw)

87. Artikel 25j, tweede lid, onder a, Mw heeft betrekking op het gebruik van naam en beeldmerk van een overheidsorganisatie door het overheidsbedrijf waarmee die organisatie is verbonden. Als die naam en dat beeldmerk door het overheidsbedrijf worden gebruikt op een wijze die suggereert dat men van doen heeft met een overheidsorganisatie, zou dit bepaalde concurrentievoordelen kunnen opleveren, zoals de suggestie van een hoge kredietwaardigheid of van een dienstverlening waarop de overheidsorganisatie kan worden aangesproken. In de Handreiking Wet M&O van het Ministerie van 1 juli 2012 wordt dit uitgelegd als: (...) beeldmerk te gebruiken op een wijze die bij het publiek verwarring kan geven over de herkomst van goederen en diensten.

#### Standpunt van de klager

88. De klager stelt dat op de slides die de DVI-fondsen gebruiken of hebben gebruikt bij de fondsenwerving duidelijk het logo van het Ministerie staat vermeld en dat het strategisch partnership als voordeel wordt gepresenteerd.
89. Hieronder is een voorbeeld van een dergelijke slide opgenomen:



#### Informatie en standpunt van het Ministerie

90. Het Ministerie stelt zich op het standpunt dat de betrokkenheid van het Ministerie bij DVI-I en DVI-II algemeen bekend is. De DVI-fondsen gebruiken het logo van de Rijksoverheid niet in de functie van een 'selling point', maar enkel als toelichting op de oorsprong van een deel van de financiering van DVI en DVI-II, aldus het Ministerie.

#### Beoordeling ACM

91. Het gebruik van het logo als op bovengenoemd voorbeeld geeft de feitelijke situatie weer van de structuur van de DVI-fondsen (in dit geval: DVI-II). In het logo van de DVI-fondsen zelf wordt niet gerefereerd aan het Ministerie. Zoals het Ministerie aangeeft is het algemeen bekend dat het Ministerie betrokken is bij de DVI-fondsen in de vorm van de verstrekte financiering. Het is daarom niet aannemelijk dat deze vorm van gebruik van het logo van het Ministerie bij betrokken marktpartijen verwarring zal scheppen omtrent de herkomst van de goederen of diensten.

92. Naar het oordeel van de ACM is geen sprake van een overtreding door het gebruik van het logo of beeldmerk in de zin van artikel 25j, tweede lid, onder a.

## 6 Reactie op zienswijze klager

93. Op 29 oktober 2020 heeft de ACM de conceptversie van dit besluit aan de klager toegezonden ter verkrijging van een eventuele zienswijze op dit besluit. De klager heeft zijn zienswijze per e-mail van 15 december 2020 aan de ACM kenbaar gemaakt. In dit hoofdstuk geeft de ACM een reactie op deze zienswijze. De zienswijze heeft niet geleid tot een aanpassing van het besluit.
94. De klager geeft aan niet akkoord te gaan met de conclusie van de ACM in randnummer 45 omdat dezelfde ambtenaren betrokken zijn bij de oprichting van DVI, bij de fondsenwerving van DVI en tevens beleidsmatig verantwoordelijk zijn voor het DVI en voor bijvoorbeeld mogelijke subsidieverlening aan concurrenten. Volgens de klager had EZK de functiescheiding niet op orde en doordat EZK zeer actief is geweest bij de fondsenwerving is EZK onderdeel geworden van de economische activiteit.
95. De ACM merkt op dat artikel 25l Mw uitsluitend ziet op bestuursorganen die economische activiteiten uitvoeren. In het besluit heeft de ACM onderbouwd waarom zij van oordeel is dat DVI, en niet EZK, de economische activiteit uitvoert die in dit geval centraal staat. Voorts is duidelijk dat DVI geen bestuursorgaan is, maar dat DVI wel als overheidsbedrijf moet worden beschouwd. In dat geval is het bevoordelingsverbod uit artikel 25j Mw van toepassing. De omstandigheid dat EZK bepaalde voordelen aan DVI zou hebben gegund, voor zover dat al het geval zou zijn, maakt nog niet dat EZK de economische activiteit uitvoert.
96. De klager plaatst een aantal kanttekeningen bij de beoordeling van de ACM of er sprake is van selectieve subsidieverstrekking in paragraaf 5.1 van het besluit. Ten eerste blijkt volgens de klager uit de antwoorden die EZK heeft gegeven niet dat private op winst gerichte investeringsfondsen gebruik kunnen maken van de genoemde subsidieregeling. Ten tweede blijkt uit de mailwisseling in randnummers 52 en 53 volgens de klager duidelijk dat hij vraagt of en hoe de betreffende subsidie aangevraagd kan worden en dat EZK daarop doorverwijst naar Europese initiatieven. Ten derde stelt de klager dat hij, vanwege die reactie van een ambtenaar van EZK, de subsidie niet kon aanvragen. Ten vierde verwijst de klager naar stukken waaruit blijkt dat EZK in de maand na de aanvraag van de klager wel een subsidie heeft verleend aan DVI-I. De klager vindt daarom dat de deelconclusie in randnummer 57 geen stand houdt.
97. De ACM heeft op basis van de door EZK aangeleverde informatie geconcludeerd dat er van selectieve subsidieverstrekking aan DVI geen sprake is. Er zijn in het kader van artikel 2, Kaderwet, aan meerdere initiatieven subsidies verstrekt. Daarmee staat vast dat er van selectieve subsidieverstrekking aan DVI geen sprake is. De ACM is voorts niet gebleken, mede omdat de wettelijke grondslag voor de verstrekking van die subsidies het onderscheid niet maakt, dat enkel partijen voor subsidieverstrekking in aanmerking komen waarin de overheid deelneemt. Het is vervolgens niet aan de ACM om zich uit te spreken over de beoordeling die EZK ten aanzien van individuele aanvragen heeft gedaan. De klager baseert zijn claim van selectiviteit vooral op de constatering dat hij zelf geen subsidie heeft gekregen. Dat is echter onvoldoende om selectieve bevoordeling van DVI mee aan te tonen. Daar komt bij dat er door de klager geen (formele) subsidieaanvraag is gedaan, en dat er daarom ook geen afwijzing door EZK heeft

plaatsgevonden. De ACM is van oordeel dat de in randnummers 52 en 53 aangehaalde mailwisseling geen (formele) subsidieaanvraag bevat, noch een afwijzing daarvan. De reactie van EZK lijkt eerder een uitnodiging te zijn tot een nader gesprek over eventuele ondersteuning vanuit de overheid dan een afwijzing. Ook valt niet in te zien waarom deze reactie van een ambtenaar van EZK een subsidieaanvraag verder onmogelijk zou hebben gemaakt.

98. De klager stelt dat de ACM met haar conclusie in randnummer 75 voorbij gaat aan de door de klager aangeleverde informatie, waaruit blijkt dat EZK niet uit kon gaan van een marktconform rendement. De klager is daarom van mening dat de conclusie geen stand houdt.
99. De ACM heeft in dit besluit onderbouwd hoe zij tot deze conclusie komt. De klager maakt niet duidelijk waarom die onderbouwing niet juist zou zijn en levert ook geen nadere informatie aan om zijn standpunt te motiveren.
100. De klager stelt dat de conclusie van de ACM in randnummer 86 onjuist en zeer onzorgvuldig getrokken is. Ter onderbouwing heeft de klager een brief bijgevoegd waarin EZK schrijft dat EZK het DVI "onder de aandacht [zal] brengen van institutionele beleggers om te investeren in Dutch Venture Initiative". De klager wijst daarnaast op de volgende tekst uit een brief (d.d. 2 juni 2017) van de Minister aan de Tweede Kamer: "Voor DVI probeer ik samen met het EIF ook institutionele beleggers te interesseren. Er zijn in lijn met mijn toezegging aan de Kamer zowel bij DVI-I en DVI-II al gesprekken gevoerd met institutionele beleggers en het EIF en EZ zullen DVI onder de aandacht blijven brengen om te investeren in DVI."
101. De ACM is bekend met de door de klager genoemde voorbeelden. De ACM blijft bij haar oordeel dat het hier niet gaat om specifieke dienstverlening aan DVI, maar dat deze activiteiten passen in het beleid van EZK om te investeren in het Nederlandse MKB, via DVI of via andere private of publieke fondsen, te stimuleren. De enkele uitvoering van dit algemene stimuleringsbeleid – dat volgens EZK betrekking heeft op zowel private initiatieven als initiatieven waarbij de overheid is betrokken – beschouwt de ACM niet als (verboden) bevoordeling van DVI als bedoeld in artikel 25j, eerste lid, Mw.
102. De klager stelt ten aanzien van randnummer 91 dat niemand eraan twijfelt of het gebruik van het logo de feitelijke situatie weergeeft. De klager merkt op dat EZK pensioenfondsen heeft uitgenodigd en hen een commerciële presentatie heeft gegeven over het DVI. In de presentatie wordt meermaals verwezen naar de deelname van EZK en zo wordt zelfs EZK omschreven als "Strategic Partner". Het is volgens de klager duidelijk dat het logo en de naam van EZK gebruikt worden bij de fondsenwerving en dat er daarmee voordeel wordt gegeven aan DVI.
103. De ACM merkt op dat artikel 25j, tweede lid onder a, Mw als bevoordeling aanmerkt het toestaan van het gebruik van een logo op een wijze waardoor verwarring bij het publiek is te duchten over de herkomst van de goederen en diensten. De ACM is niet gebleken dat EZK het DVI toestaat gebruik te maken van haar logo op een wijze die tot verwarring leidt. Het gebruik van het logo door DVI heeft als functie de feitelijke situatie weer te geven. De ACM is voorts niet gebleken dat DVI door EZK wordt bevoordeeld door toe te staan haar logo te gebruiken. De klager onderbouwt ook niet waar dit voordeel uit zou moeten bestaan, zeker nu de klager zelf ook aangeeft dat de betrokkenheid van EZK bij DVI in de markt algemeen bekend is.

---

## 7 Conclusie

104. De ACM stelt vast dat het Ministerie artikel 25j Mw niet overtreedt bij het faciliteren van de DVI-fondsen. Daarom ziet de ACM geen aanleiding om de in artikel 70c, eerste lid, Mw bedoelde handhavingsmiddelen toe te passen.

Den Haag,  
Datum: 23 februari 2021

De Autoriteit Consument en Markt  
namens deze,

M. Denkers BA, Msc, MBA  
Directeur Directie Mededinging

*Als u belanghebbende bent, kunt u schriftelijk bezwaar maken tegen dit besluit. Stuur uw gemotiveerde bezwaarschrift naar de Autoriteit Consument en Markt, Juridische Zaken, postbus 16326, 2500 BH Den Haag. Dit moet u doen binnen zes weken na de dag waarop dit besluit bekend is gemaakt. In uw bezwaarschrift kunt u de Autoriteit Consument en Markt verzoeken in te stemmen met rechtstreeks beroep bij de bestuursrechter.*