

Hare Excellentie
Mr. drs. M.A.M. Adriaansens
Minister van Economische Zaken en Klimaat
ministerezk@minez.nl

Hare Excellentie
Drs. D. Yeşilgöz-Zegerius
Minister van Justitie en Veiligheid
minister@minvenj.nl

Amsterdam, 22 augustus 2022

Betreft: Reactie Consultatie Besluit Toepassingsbereik Sensitieve Technologie

Excellenties,

Namens Stichting Quantum Delta NL, Stichting PhotonDelta, DeepTechXL, HighTechXL en Innovation Industries (de “**Sector**”) maken wij graag gebruik van de gelegenheid te reageren op het ontwerp van het Besluit Toepassingsbereik Sensitieve Technologie (de “**AmvB**”).

Indien de AmvB in huidige vorm wordt aangenomen, dan zullen nagenoeg alle binnenlandse en buitenlandse investeringen in kwantumtechnologie, fotonicatechnologie, semiconductortechnologie (de “**Sectortechnologieën**”) en High-Assurance technologieën onder de reikwijdte van de Wet Veiligheidstoets investeringen, fusies en overnames (“**Wet**”) komen te vallen als “zeer sensitieve” technologie. Bijna alle investeringen – zowel in de eerste fase van een onderneming als vervolginvesteringen binnen de Sectortechnologieën – zullen dan eerst gemeld en beoordeeld moeten worden door het Bureau Toetsing Investerings (“**BTI**”) van Economische Zaken voordat zij kunnen plaatsvinden.

Hoewel de Sector de uitgangspunten van de Wet onderschrijft, acht zij een dergelijke toetsing (zeker in de vroege fase van ondernemingen binnen de Sectortechnologieën) onwenselijk en niet bevorderlijk voor de ontwikkeling van deze veelbelovende technologieën in Nederland. Een dergelijke toetsing zal leiden tot vertraging, kosten en onzekerheid voor (internationale) investeerders, terwijl investeringen in deze Sectortechnologieën juist essentieel zijn voor Nederland. De doelstellingen van de wet kunnen onzes inziens bereikt worden met minder versturende maatregelen, die aansluiten bij het Europese toetsingskader.

Graag gaan wij op korte termijn het gesprek met uw Ministerie aan over de gevolgen van implementatie van de AmvB in haar huidige vorm. Hierbij betrekken we graag andere betrokkenen binnen de Sectortechnologieën. Zo gaven ook Techleap, de Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen en Invest-NL in voorbereiding op deze reactie aan veel belang te hechten aan een evenwichtige balans tussen een gunstig investeringsklimaat enerzijds en gepaste beschermingsmaatregelen anderzijds.

1. Inleiding

De Sector heeft ten doel om jonge bedrijven te helpen voorzien in hun kapitaalbehoefte voor de ontwikkeling van nieuwe, hoogwaardige technologie op het gebied van onder meer quantum- en fotonicatechnologie. De kapitaalbehoefte van deze bedrijven is groot. De succesvolle ontwikkeling van

Sectortechnologieën vereist intensief hoogtechnologisch onderzoek en gaat van meet af aan gepaard met hoge productie- en ontwikkelingskosten.

De private markt voorziet thans niet in deze kapitaalbehoefte.¹ Dit leidt tot lagere waarderingen van deze jonge bedrijven (of “**Doelondernemingen**”), waardoor zij op de langere termijn minder aantrekkelijk worden voor vervolginvesteringen - hoe goed hun technologie ook moge zijn. De Sector wil dit voorkomen. Zij voorziet in dit hiaat in kapitaalvoorziening door als (semi-)publieke partij met private investeerders op te trekken om aan de kapitaalbehoefte van veelbelovende Doelondernemingen binnen de Sectortechnologieën te kunnen voldoen. Zo houden wij innovatie in Nederland en versterken de internationale positie van Nederland op het gebied van deze technologieën van de toekomst.

De Nederlandse overheid investeert fors in *inter alia* quantum- en fotonicatechnologie. Beide sectoren hebben een (voorwaardelijke) toekenning vanuit het Nationaal Groeifonds gekregen van respectievelijk EUR 615 miljoen (Quantum Delta NL) en EUR 417 miljoen (Photondelta). Deze bedragen komen bovenop andere publieke investeringen vanuit o.a. de Europese Commissie, EZK, OCW, NWO, universiteiten, TNO en subsidies uit de regio. De doelstelling van de investeringen is om op lange termijn bedrijvigheid en economisch rendement voor Nederland te realiseren. Zo streeft Photondelta naar een toegevoegde waarde van de fonicasector tussen € 3,5 miljard tot € 5 miljard per jaar in 2032. Quantum Delta NL wil op haar beurt in 2028 meer dan honderd Doelondernemingen binnen haar sector ondersteunen, waarbij tenminste EUR 200 miljoen via Quantum Delta NL wordt geïnvesteerd en EUR 2 miljard wordt toegezegd door private investeerders. De voorziene reikwijdte van de Wet zal de groei van beide sectoren echter afremmen.

2. *Wet- en regelgeving*

Op 17 mei 2022 is de Wet door de Eerste Kamer aangenomen. De Wet dient in het licht te worden bezien van de sinds 2019 geldende *Foreign Direct Investment Directive* (de “**FDI**”), die een toegespitst kader biedt voor toetsing van non-EU partijen in Europese ondernemingen.² Hoewel de FDI lidstaten niet verplicht tot de invoering van een *ex ante* investeringstoets voor investeringen door niet-EU lidstaten, heeft Nederland daar aan de hand van de Wet wel toe besloten en een investeringstoets ook van toepassing verklaard op Europese (waaronder Nederlandse) partijen die in deze Doelondernemingen investeren. Daarnaast bepaalt de Wet³ dat via aanvullende besluitvorming de Minister technologieën kan aanwijzen als “sensitieve technologie” of “zeer sensitieve technologie” in de zin van de Wet, in aanvulling op de reeds nauwkeurig gespecificeerde EU-exportcontrolelijsten.⁴ Voor de Sector was zodoende tot 18 juli jl. onduidelijk of, en zo ja, in welke hoedanigheid, de Sectortechnologieën al dan niet binnen de reikwijdte van de Wet zouden vallen.

Op 18 juli 2022 zijn twee besluiten gepubliceerd die de reikwijdte van de Wet specificeren, waaronder de AmvB waarop onderhavige consultatie ziet. In de AmvB worden de Sectortechnologieën generiek aangemerkt als “zeer sensitief” in de zin van de Wet.

3. *Zeggenschap vs. Significante Invloed*

¹ Boston Consulting Group, *Can Europe Create its Own Deep-Tech Giants*, 2 augustus 2022

² Verordening (EU) 2019/452 (*FDI*)

³ Art. 8 lid 1 Wet Vifo

⁴ Als *inter alia* opgenomen in Verordening (EU) nr. 428/2009 (*Export Control*), Verordening (EU) 2021/821 (*Dual Use*) & 2020/C 85/01 (*Military Goods*)

Over de kwalificatie van Sectortechnologieën als “zeer sensitief” merken wij het volgende op. De Wet maakt onderscheid tussen het verkrijgen van zeggenschap over een overneming (*hoge drempel*) en het verkrijgen van significante invloed (*lagere drempel*). Als uitgangspunt dienen investeringen (inclusief acquisities) in “sensitieve” technologie alleen gemeld en goedgekeurd te worden indien de investeerder (of verkrijger) zeggenschap over de onderneming verkrijgt. Zeggenschap bestaat – kort gezegd – indien men in zeer belangrijke mate invloed kan uitoefenen over de strategie van de onderneming. Investerings binnen de Sector zullen in de regel dan ook *niet* leiden tot een wijziging van de zeggenschap: de investeringen zien veelal op het verkrijgen van een minderheidsbelang.⁵

De Sectortechnologieën zijn in de AmvB echter aangemerkt als “zeer sensitief”. Voor deze categorie geldt een lagere meldingsdrempel: al indien “significante invloed” wordt verkregen (een lagere drempel dan “zeggenschap”) moet een investering gemeld en goedgekeurd worden.

Onder de Wet leidt een investering tot significante invloed indien:

- (i) een belang van 10%, 20% of 25% verkregen wordt;
- (ii) aandeelhouders afspreken dat een aandeelhouder een belang van 10%, 20% of 25% *kan* verkrijgen; of
- (iii) een investeerder de mogelijkheid krijgt om een bestuurder voor te dragen, te benoemen en/of te ontslaan.

Ook indien een investeerder niet direct een belang van 10% of meer verwerft, kunnen afspraken over het (mogelijk) verkrijgen van een toekomstig meldingsplichtig belang volgens de MvT⁶ ertoe leiden dat een dergelijke afspraak nu al gemeld en getoetst moet worden. Voorbeelden zijn converteerbare leningen, maar ook varianten van optieregelingen (denk aan warrants, zoals vaak verstrekt zullen worden bij *venture debt*) of afspraken tussen ondernemers die nog (gedeeltelijk) aan een universiteit zijn verbonden en uit dien hoofde slechts een beperkt belang in een nieuw opgerichte Doelonderneming mogen houden.

- In de praktijk betekent dit dat bij nagenoeg elke investering in een Sectortechnologie in Nederland sprake is significante invloed. Vroege investeringen in de Sectortechnologieën resulteren veelal in een belang van 10% of meer – de waarderingen van ondernemingen binnen de Sectortechnologieën zijn immers weerbarstig laag. Zo zal een investering van een relatief beperkt bedrag (e.g. EUR 500.000) in een net opgerichte Doelonderneming in de praktijk altijd meldingsplichtig blijken, nu Doelondernemingen in de vroegste fase nagenoeg nooit worden gewaardeerd op een (*post-money*) bedrag van EUR 5.000.000 of meer. Ook zal in de vroegste fase van een Doelonderneming een investeerder vaak het recht op een bestuurszetel verwerven, wat tevens geldt als een meldingsplichtig belang. Ook (buitenlandse) investeringen in een latere fase zullen veelal aan deze lage drempels voldoen.
- Hier schiet de Wet in het algemeen, en de AmvB in het bijzonder, haar doel voorbij. De MvT schrijft voor dat ten behoeve van de proportionaliteit en effectiviteit van de Wet “*de gevolgen*

⁵ Wij richten onze opmerkingen op de toepasselijkheid van het criterium “significante invloed” en laten overwegingen ten aanzien van het op het mededingingsrecht geënte begrip “zeggenschap” achterwege. Wij merken slechts op dat bepaalde investeringsafspraken die binnen de *venture capital* praktijk gebruikelijk zijn onder omstandigheden ook kunnen leiden tot zeggenschap, waardoor investeringen toch als zeggenschap kwalificeren (met mogelijk ongewenste neveneffecten).

⁶ MvT, 2.21 onder *Zeggenschap en Invloed*

voor het investeringsklimaat zo beperkt mogelijk [moeten] blijven. Dat betekent dat er altijd gezocht wordt naar de minst ingrijpende maatregel(en) om een risico beheersbaar te maken.”⁷

- De Sector acht de generieke kwalificatie van de nieuw toegevoegde sectoren in de AmvB als “zeer sensitief” niet proportioneel. De toevoeging van de verwijzingscodes AST1, AST2, AST3 en AST4 beslaat het gehele speelveld van de Sectortechnologieën, zonder hierin een onderscheid aan te brengen. De Sector ziet hier graag een genuanceerdere aanpak van de Minister, waarbij voornoemde generieke categorieën als “sensitief” kwalificeren en slechts beperkte toepassingen van de Sectortechnologieën als “zeer sensitief”.

4. Gevolgen van kwalificatie “zeer sensitief” voor investeringen in Sectortechnologieën in NL

Private investeerders in Doelondernemingen zijn schaars. Investeringen in Doelondernemingen binnen de Sectortechnologieën zijn *de facto* investeringen met een hoog risico. De onderliggende technologie moet zichzelf vaak nog bewijzen, de praktische toepasbaarheid is onduidelijk en het uiteindelijke verdienmodel van de onderneming is op het moment van investeren vaak nog niet helder. De oprichters van bedrijven in de Sectortechnologieën zijn dan ook eensgezind: de grootste uitdaging voor het laten slagen van hun bedrijf is het ophalen van kapitaal en het vinden van een zogenaamde *lead investor*.⁸

De partijen in de Sector zijn, veelal van overheidswege of door een combinatie van publiek en privaat kapitaal, opgericht om private investeerders over de streep te trekken. Onze rol is tweërlei: enerzijds staan wij ondernemers in de vroegste fase van hun bedrijf bij met een initiële kapitaalinjectie binnen de grenzen van toepasselijke staatssteuncriteria. Dit gebeurt doorgaans door het verstrekken van een (converteerbare) lening of vergelijkbaar instrument. In een volgende fase van de onderneming acteren wij als (co-)investeerder in een investeringsronde waarin aandelen worden uitgegeven aan investeerder(s) in ruil voor een kapitaalinjectie door deze investeerder(s).

- **Sector als ‘first movers’ onderworpen aan toetsing BTI**

Een neveneffect van de generieke kwalificatie van de Sectortechnologieën als “zeer sensitief” is dat nagenoeg elke investering (incl. het verstrekken van een converteerbare lening of vergelijkbaar instrument) door een partij uit de Sector aan een Doelonderneming onderworpen zal zijn aan toetsing door de BTI. Dit is een onwenselijk scenario, te meer nu de Partijen in de sector juist (mede) van overheidswege zijn opgericht om snel en doelgericht kapitaal te kunnen verschaffen aan jonge Doelondernemingen in de Sectortechnologieën. De Sector onderkent dat de effecten voor haar met name procedureel van aard zullen zijn, nu naar verwachting BTI geen bezwaren zal hebben tegen investeringen vanuit de Sector. Desalniettemin raakt een verplichte melding bij BTI rechtstreeks aan de slagkracht van de Sector. Haar doel is immers om startende ondernemers binnen de Sectortechnologieën snel van startkapitaal te kunnen voorzien, om zodoende de kans op levensvatbaarheid van de nieuwe Doelonderneming te vergroten met het oog op een latere investeringsronde.

- **Hogere drempel voor private investeerders**

Daarnaast verhoogt de generieke kwalificatie van de Sectortechnologieën als “zeer sensitief” de drempel voor private investeerders om (mee) te investeren in een Doelonderneming binnen de Sectortechnologieën. De verplichte melding creëert onduidelijkheid: er is het (theoretische)

⁷ M.v.T. 1 onder *Algemeen*

⁸ Boston Consulting Group, *Can Europe Create its Own Deep-Tech Giants*, 2 augustus 2022

risico dat de investering niet of slechts onder voorwaarden wordt goedgekeurd; er is onzekerheid over de doorlooptijd van het proces (variërend van acht weken tot zes maanden); en de melding brengt additionele kosten met zich mee voor de investeerder (door de Minister geschat op EUR 9.000 voor een simpel melding tot EUR 83.000 voor een meer complexe melding).⁹ De Sector verwacht dat investeerders voornoemde punten laten meewegen in hun waarderingsanalyse van de onderneming, hetgeen onbedoelde lage(re) waarderings tot gevolg heeft, en in het algemeen de beslissing om wel of niet te investeren. Daarbij speelt dat dit een nationale maatregel is en internationale (en vooral niet-Europese) investeerders een dergelijke maatregel zullen zien als een belangrijke onzekerheidsfactor, ook ten aanzien van een uiteindelijk succesvolle verkoop van hun aandelenbelang.

➤ **Concurrentiepositie**

Tenslotte zal de reikwijdte van de meldingsplicht nadelig werken voor de concurrentiepositie van Nederlandse Doelondernemingen ten opzichte van soortgelijke bedrijven in de overige EU-lidstaten. De Sector is niet bekend met soortgelijke stringente lokale wet- en regelgeving in andere EU-lidstaten voor (vroege fase) investeringen in de Sectortechnologieën.

De Sector benadrukt dat de nadelige uitwerking van de Wet op de Nederlandse concurrentiepositie ten opzichte van overige EU-lidstaten tevens besloten ligt in de keuze van de wetgever om geen onderscheid te maken tussen nationaliteit of herkomst van de investeerders. Onder de Wet doet het niet ter zake of (i) het een Nederlandse investeerder; (ii) een investeerder uit een andere lidstaat; of (iii) een investeerder uit een derde lidstaat betreft. Zodoende zullen ook Nederlandse en Europese investeerders bij nagenoeg elke investering in een Doelonderneming onderworpen zijn aan toetsing door het BTI.

Kwalificatie van de Sectortechnologieën als “zeer sensitief” leidt derhalve mogelijk tot een *brain drain* naar omliggende landen. Als een oprichter van een Doelonderneming immers de keuze heeft tussen Delft en een Duitse universiteit, maar in Duitsland makkelijker toegang heeft tot kapitaal, zal diens keuze snel gemaakt zijn. Op hun beurt zullen internationaal opererende investeerders Nederlandse Doelondernemingen eerder links laten liggen of hun waarderings van de Doelonderneming naar beneden bijstellen.

5. *Suggesties*

Ter (gedeeltelijke) voorkoming van voornoemde gevolgen wil de Sector de Minister de volgende punten ter overweging meegeven:

➤ **Generieke kwalificatie als “sensitief”**

De Sector acht de generieke kwalificatie van de nieuw toegevoegde sectoren AST1, AST2, AST3 en AST4 in de AmvB als “zeer sensitief” niet proportioneel. Waar zowel de Wet als de MvT voorschrijven dat “*gevolgen voor de nationale veiligheid*”¹⁰ als toetsingskader gelden voor het bepalen van de reikwijdte van de Wet, vindt de Sector het te kort door de bocht om te stellen dat alle Sectortechnologieën aan deze test voldoen.

De Sector onderschrijft dat de Minister in het geval van een wijziging in de zeggenschap van een onderneming binnen de Sectortechnologieën een vinger aan de pols moet kunnen hebben.

⁹ Zie: Bedrijfseffecten Besluit Toepassingsbereik Sensitieve Technologie

¹⁰ MvT 2.2.1 onder *Sensitieve Technologie*, Art. 3 lid 4 Wet Vifo

Dit kan door de Sectortechnologieën vooralsnog generiek te laten kwalificeren als “sensitief” en specifieke toepassingen binnen de Sectortechnologieën per later besluit als “zeer sensitief” te laten kwalificeren. Voorts voorziet de Wet al in de mogelijkheid om een onderneming te gelasten een activiteit *ex post* te melden en voorziet het in verregaande regelingen om het rechtsgevolg van de investering terug te kunnen draaien.¹¹

➤ **“Whitelist” investeerders Sectortechnologieën**

Indien de Minister de generieke herkwalificatie van Sensortechnologieën als “sensitieve technologie” niet wenselijk acht, kan zij per aanvullend besluit verschillende partijen in de Sector en daarbuiten ontzien van een herhaalde meldingsplicht. Dit versterkt de slagkracht van deze partijen in het ondersteunen van een Doelonderneming in de vroegste fase, waarin nog geen gezamenlijke investering met een derde partij is vereist. Indien vervolgens een wijziging in de eigendomsstructuur van een voornoemde partij plaatsvindt, dient zij opnieuw een verzoekschrift aan het BTI in te dienen om ontslagen te worden van toekomstige meldingsplicht(en).

➤ **Drempelwaarde**

Voorts kan de minister besluiten om verschillende drempelwaardes te hanteren voordat een investering in een Doelonderneming als meldingsplichtig kwalificeert. Voorbeelden zijn (i) een drempelwaarde voor het bedrag van de investering in de Doelonderneming; (ii) een drempelwaarde voor de omzet van de Doelonderneming in het boekjaar voorafgaand aan de investering; of (iii) een periode na oprichting van de Doelonderneming waarin (a) zij is ontzien van enige meldingsplicht ingevolge de Wet; of (b) een hogere drempelwaarde voor de Doelonderneming wordt gehanteerd voor de kwalificatie als ‘significante invloed’ (met dien verstande dat er in deze periode geen eerdere wijziging heeft plaatsgevonden in het aandelenkapitaal van de Doelonderneming).

6. *Conclusie*

De Sector onderschrijft de doelstellingen van de Wet. Sectortechnologieën zijn per definitie hoogwaardige technologieën, waarbij (toekomstige) toepassingen mogelijk veiligheidsrisico’s voor Nederland met zich kunnen brengen. De Sector onderschrijft dan ook de aanname van de Minister dat indien een toepassing binnen de Sectortechnologie evident kan worden ingezet voor een militaire of *dual-use* toepassing, deze in een latere fase onder de Wet als “zeer sensitief” aangemerkt kan worden. In de optiek van de Sector dient hiervoor aansluiting te worden gezocht bij Europese kaders, zodat voor Doelondernemingen binnen Europa een *level playing field* gewaarborgd blijft.

Een bloeiend ecosysteem van Doelondernemingen is van vitaal belang voor de strategische positie van Nederland binnen de EU en daarbuiten. De Sector is hiervan doordrongen. Private investeerders voorzien (vooralsnog) niet in de grote kapitaalbehoefte van Doelondernemingen om tot wasdom te komen. De Sector zorgt dat dit wél gebeurt, door met (deels) publieke gelden waar nodig investeringen in Doelondernemingen te doen en voorts Doelondernemingen te begeleiden in hun ontwikkeling.

Voor de Sectortechnologieën dient Nederland een zorgvuldige balans te vinden tussen het stimuleren en faciliteren van Doelondernemingen enerzijds en het weren van risicovolle actoren in

¹¹Art. 16 jo. Art. 28 Wet Vifo et. Seq.

Doelondernemingen anderzijds. Met de generieke kwalificatie van Sectortechnologieën als “zeer sensitief” slaat de pendule echter door naar de foute kant. In haar huidige vorm zal de AmvB ongewenste praktische en economische gevolgen hebben voor het investeringsklimaat binnen de Sectortechnologieën.

Wij zijn uiteraard beschikbaar voor nader overleg.

Met vriendelijke groet,

Namens Stichting Quantum Delta NL, Stichting PhotonDelta, DeepTechXL, HighTechXL en Innovation Industries:

Freeke Heijman – te Paske (Director ecosystem development Stichting Quantum Delta NL)

Ewit Roos (CEO Stichting PhotonDelta)

Ron Maurer (Partner DeepTechXL)

Ronald Meersschaert (Partner DeepTechXL)

John Bell (CEO HighTechXL)

Harm de Vries (Partner Innovation Industries)

Nard Sintenie (Partner Innovation Industries)

Namens dezen:

Jaap van den Broek (advocaat INGEN HOUSZ)

**