

Vergaderjaar 2022–2023

**35 123**                      **Machtiging tot oprichting van de Nederlandse financierings- en ontwikkelingsinstelling Invest-NL (Machtigingswet oprichting Invest-NL)**

**35 976**                      **Tijdelijke regels inzake instelling van een Nationaal Groeifonds (Tijdelijke wet Nationaal Groeifonds)**

**31 865**                      **Verbetering verantwoording en begroting**

**U<sup>1</sup>**                              **BRIEF VAN DE MINISTER VAN ECONOMISCHE ZAKEN EN KLIMAAT**

Aan de Voorzitter van de Eerste Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 5 juli 2023

Op 10 juni 2022 is uw Kamer per brief geïnformeerd over de samenhang tussen het Nationaal Groeifonds, Invest-NL en de nieuw op te richten fondsen volgend uit het coalitieakkoord.<sup>2</sup> In die brief heeft de Minister van Financiën, mede namens mij, aangegeven om nader te onderzoeken of wij onze samenwerking met Invest-NL in het kader van het Nationaal Groeifonds kunnen intensiveren. Een van de mogelijkheden die hierbij is onderzocht, is de wijze waarop Invest-NL een rol kan vervullen bij het zoeken naar een optimale balans in enerzijds (private) financiering met een rendementseis en anderzijds aanvullende subsidiemiddelen vanuit het Nationaal Groeifonds. Zoals in de brief aangegeven vergt deze rol een herijking van enkele beleidsuitgangspunten zoals die zijn geformuleerd in de toelichting bij de Machtigingswet tot oprichting van Invest-NL. In deze brief informeer ik u mede namens de Minister van Financiën hier verder over.

### ***Integrale benaderingswijze van risicodragend kapitaal en subsidie***

Invest-NL is gericht op het revoluerend financieren van ondernemingen die Nederland duurzamer en innovatiever maken. Het Nationaal Groeifonds (NGF) is als begrotingsfonds gericht op het vergroten van het duurzaam verdienvermogen van Nederland, door middel van investeringen in onderzoek, ontwikkeling en innovatie en kennisontwikkeling. Vanuit het NGF kunnen middelen beschikbaar worden gesteld aan departementen (die in samenwerking met bedrijven, kennisinstellingen en andere organisaties een investeringsvoorstel kunnen uitvoeren), of

<sup>1</sup> De letter u heeft alleen betrekking op 35 123.

<sup>2</sup> Kamerstuk 35 925 IX, nr. 33

kunnen (consortia van) bedrijven, kennisinstellingen en andere organisaties rechtstreeks worden gesubsidieerd. Het NGF kent, in tegenstelling tot Invest-NL geen financiële rendementsdoelstelling. Investeringsvoorstellen voor het NGF worden streng getoetst op private additionaliteit om te voorkomen dat partijen eerst naar NGF kijken om een te (subsidieren) voorstel in te dienen voordat private en/of alternatieve financiering wordt benut. Indien er een business case gemaakt kan worden met een financieel marktconform rendement, dan kan vanuit het NGF geen subsidie worden verstrekt

In specifieke gevallen, een aantal is niet te geven maar het zal om enkele casussen per jaar gaan, kan voor de uitvoering van een departementale NGF-voorstel meerwaarde worden behaald door een integrale benadering van risicodragend kapitaal en subsidie (*blended finance*). Dit is met name relevant bij departementale voorstellen waarbij bedrijven werken aan innovaties en technologie met een hoog *Technology Readiness Level* die richting een definitieve markttoepassing gaan en daarmee privaat verdienvermogen kunnen opleveren maar waarbij de risico's nog te substantieel zijn om (volledig) door de markt en/of Invest-NL gefinancierd te worden. In dat geval wordt voorgesteld dat op advies van de Adviescommissie NGF en bij akkoord van de Ministerraad, het betreffende departement een verzoek of mandaat aan Invest-NL verstrekt om een subsidiebesluit uit te voeren (en zo nodig een uitvoeringsovereenkomst). Hierdoor wordt het mogelijk voor departementen om aan bepaalde bedrijven/projecten binnen een departementaal NGF-project een subsidie met terugbetalingsverplichting te verstrekken en daarbij de mogelijkheid in te bouwen tot herstructurering of conversie in aandelen. Deze werkwijze geldt alleen voor de departementale route, omdat in de subsidieregeling van het nationaal groeifonds gebaseerd op de Tijdelijke Wet Nationaal Groeifonds (de subsidieroute waarbij direct door het NGF aan ondernemingen subsidies kan worden verstrekt) een subsidie met terugbetalingsverplichting niet is voorzien.

### **Box 1 Voorbeelden**

Terreinen waarop blended finance meerwaarde biedt:

- Er is een dalende risicocurve, maar toch nog te vroeg voor (volledige) marktfinanciering, terwijl de behoefte aan kapitaal toeneemt bij volwassenheid van een project.
- Er is een gat tussen risicodragend vermogen en vreemd vermogen in de fasen waarin opschaling / groei plaats vindt – leningen zijn simpelweg nog niet beschikbaar.

Twee voorbeelden hiervan:

#### **(1) Start-ups in een early growth fase met een grote kapitaalbehoefte**

Een bijzonder risico van dit type projecten is dat de actuele ontwikkelstap (concept, demo, pilot, prototype, etc.) veelal bepalend is voor de beslissing om te investeren in de volgende fase: de full-scale bouw of uitrol van het project. Financiers en investeerders zullen gewoonlijk alleen positief resultaat boeken als ook de volgende fase succesvol doorlopen wordt, waardoor op dit moment volledige marktfinanciering veelal niet mogelijk is.

## **(2) Opschaling / full-scale financiering**

Een specifiek type projecten dat uitdagingen kent op het gebied van financiering zijn projecten die de stap maken van pilot / demonstratieproject naar full-scale fabriek of installatie. Voorbeelden hiervan zijn innovatieve biomassa installaties die methaan of waterstof produceren, chemische recyclingprocessen of installaties voor bioplastics. Dit type projecten kent gewoonlijk een lange geschiedenis van testen en onderzoeken, die op kleine(re) schaal uiteindelijk succesvol zijn gebleken. De praktijk van de stap naar full-scale installaties blijkt in de praktijk vaak weerbarstig: het succesvol opstarten een proces duurt vaak langer dan voorzien. Dit leidt tot hogere kosten, meer financieringsbehoefte en/of lagere rendementen dan begroot. Dit is een segment waarvoor alleen vreemd vermogen beschikbaar komt als er voldoende risicodragend kapitaal beschikbaar is, inclusief het commitment van aandeelhouders om door te financieren bij tegenvallers.

Met de integrale benaderingswijze van risicodragend kapitaal en subsidie wordt voorkomen dat onnodig subsidie wordt verstrekt aan projecten/bedrijven die uiteindelijk in staat zijn om deze middelen terug te betalen. Dit levert maatschappelijke waarde op. Eventuele *upside* die wordt gegenereerd op de middelen van het NGF worden conform de NGF-afspraken en begrotingsregels behandeld. Naast een mogelijke *upside* kan de *downside*, gezien vanuit een bredere blik op het overheidsinstrumentarium, ook groter zijn indien naast de subsidie uit het NGF Invest-NL bijvoorbeeld (risicodragende) financiering aan de vennootschap verstrekt of via andere regelingen middelen worden verstrekt en het project niet succesvol blijkt. Echter, alleen bekeken vanuit het NGF is er bij een subsidie met terugbetalingsverplichting geen groter risico ten opzichte van een subsidie zonder vooruitzicht op terugbetaling. Uiteindelijk zal ook de brede blik op de risico's meegewogen worden in het oordeel over de inzet van het instrument.

### ***Mogelijke rol Invest-NL***

Hoe de *blended finance* constructie er precies uitziet zal van geval tot geval verschillen en vereist maatwerk. De additionaliteit tot de markt verschilt afhankelijk van de karakteristieken van het project en de eisen die vanuit het departement aan de uitvoering aan Invest-NL worden meegegeven. Daarnaast kunnen er over de looptijd gezien ontwikkelingen zijn die herstructurering van de transactie vergen, zodat de geïnvesteerde waarde vanuit de NGF-middelen zo goed mogelijk wordt gewaarborgd.

Invest-NL is vanuit haar rol als directe investeerder gewend om maatwerk te leveren, tranche-gewijs te financieren, te toetsen, langdurige relaties te onderhouden met de aanvragers van financiering en, indien nodig, financieringsproducten te herstructureren. Invest-NL kan daarom in de samenwerking met de betrokkenen bij de ontwikkeling of uitvoering van een departementaal NGF-voorstel verschillende rollen uitvoeren:

- Adviseren bij de vormgeving en structurering van de transactie. Denk hierbij bijvoorbeeld aan voorwaarden waarop een subsidie met terugbetaling moet worden verstrekt, zoals de voorwaarden waarop de subsidie kan worden omgezet in bijvoorbeeld een lening die uiteindelijk terugvloeit naar de Staat;
- Beheren van het belang van de Staat die met het verstrekken van de subsidie samenhangen en het monitoren in hoeverre de afgesproken doelstellingen worden behaald;

- Het herzien van de subsidie, zoals conversie in een ander financieringsproduct indien dat noodzakelijk is voor de groei of continuïteit van het bedrijf of het project;

Invest-NL werkt in deze gevallen voor rekening en risico van het departement dat het NGF-project uitvoert. Samenwerking zal altijd geschieden middels het opvolgen van een verzoek, een mandaat- en/of volmachtconstructie, waarbij de financiële en juridische verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan dat de subsidie verstrekt in stand blijft of anderszins effectief wordt gewaarborgd. Invest-NL handelt dan namens het bestuursorgaan binnen de randvoorwaarden zoals neergelegd in het mandaat en/of de volmacht dat door het bestuursorgaan is geaccordeerd. In geval van het opvolgen van een verzoek zal Invest-NL handelen conform de randvoorwaarden die aan dit verzoek zijn verbonden.

Op basis van het advies van de Adviescommissie NGF over de tweede ronde van het NGF is voor een drietal departementale voorstellen met een voorwaardelijke toekenning de voorwaarde gesteld om te verkennen in hoeverre *blended finance* vanuit NGF, Invest-NL of eventuele private financiers mogelijk is. Daarnaast is bij de ontwikkeling van een aantal departementale voorstellen voor de derde ronde meer aandacht besteed aan mogelijke *blended finance* constructies in samenwerking met Invest-NL.

### ***Nuancering van enkele opmerkingen in de voorstel bijstelling beleidsuitgangspunten memorie van toelichting machtigingswet Invest-NL***

Wij wijzen op enkele opmerkingen in de memorie van toelichting bij de Machtigingswet Invest-NL<sup>3</sup> die in het licht van de nieuwe ontwikkeling van *blended finance* nuancering behoeven. Het betreft opmerkingen in de artikelsgewijze toelichting op artikel 4, eerste lid, onderdeel e, waarin de taak van Invest-NL wordt genoemd die ziet op het *aanhouden van aandelenbelangen van wezenlijk belang*. Op grond van dat onderdeel kan Invest-NL- ook voor langere tijd – een aandelenbelang aanhouden, indien hiermee een wezenlijke bijdrage voor de langere termijnontwikkeling van of de internationale samenwerking ten bate van de Nederlandse economie kan worden gerealiseerd. Het kan daarbij gaan om ondernemingen die structureel bijdragen aan het ondernemingsklimaat, de beschikbaarheid van private ondernemingsfinanciering door middel van een fonds of om ondernemingen die van economisch belang zijn voor bijvoorbeeld het Nederlandse ecosysteem met betrekking tot onderzoek, ontwikkeling en innovatie dan wel daartoe ondersteunende diensten en faciliteiten bieden. Bij de taak tot het aanhouden van aandelenbelangen van wezenlijk belang is er een specifiek door een overheid geïdentificeerd beleidsbelang dat de investering rechtvaardigt en waarvan vervolgens geconcludeerd wordt dat het aanhouden of beheer van deze investering binnen de doelstellingen van Invest-NL valt en beter door Invest-NL kan geschieden. In het geval van de samenwerking tussen departementen die NGF-projecten uitvoeren en Invest-NL is het specifiek beleidsbelang namelijk het vergroten van het bevorderen van de innovatie in Nederland en het vergroten van het duurzaam verdienvermogen middels investeringen in innovatieve bedrijven.

De volgende opmerkingen in de memorie van toelichting dienen met het oog op deze mogelijke samenwerking te worden genuanceerd. Hierbij geldt nadrukkelijk dat er geen precedent zit op ander type projecten en

---

<sup>3</sup> Kamerstuk 35 123, nr. 3

financiering en dat departementen conform reguliere begrotingssystematiek handelen:

1. Allereerst is in de memorie van toelichting opgemerkt dat het beleidsuitgangspunt dat het moet gaan om een financiële relatie die reeds eerder door de Staat of een andere overheid is aangegaan. In het kader van *blended finance* zal het meestal gaan om een *nieuwe (nog niet bestaande)* financiële relatie die Invest-NL dan namens de Staat zal aangaan waarbij is voorzien in een vorm van terugbetaling gecombineerd met een mogelijkheid van herstructurering of conversie. Het beleidsuitgangspunt van een bestaande financiële relatie zal dan komen te vervallen.
2. Ten tweede is opgemerkt dat Invest-NL bij deze taak marktconform handelt. Aangezien Invest-NL vanuit deze *blended finance* constructie ook zal investeren in projecten die niet marktconform zijn (de subsidie component is immers per definitie niet marktconform) dient deze opmerking te worden genuanceerd voor zover dit het subsidiedeel betreft. Een investering van Invest-NL in de *blended finance* constructie vanuit de eigen balans, blijft wel onder het uitgangspunt van marktconformiteit.
3. Ten derde is opgemerkt dat tot heden dat Invest-NL discretionair zelf beslist of het ingaat op een verzoek van de overheid om deze taak uit te oefenen in een concreet geval in het licht van de maatstaven van marktconformiteit en rendement. In de voorgestelde structuur voor *blended finance* is in afwijking van het uitgangspunt, het noodzakelijk dat bestuursorganen die met middelen uit het NGF via Invest-NL de subsidie met terugbetaling verstrekken, zo worden gepositioneerd dat zij voldoende zeggenschap en verantwoordelijkheid kunnen dragen op de aanwending van de verstrekte overheidsmiddelen. De eigenstandige discretionaire weging van Invest-NL zal beperkt moeten worden tot enkel dat deel van *blended finance* dat ziet op het investeringsdeel door Invest-NL ten laste van de eigen balans: Invest-NL blijft geheel vrij om te beslissen om zelf te beslissen of ze wensen te investeren. Voor het subsidiedeel komt het uitgangspunt te vervallen. Voor investeringen via andere middelen, dan NGF middelen zal het uitgangspunt behouden blijven.

Andere opmerkingen in de memorie van toelichting behoeven geen nuancering; zoals de opmerking dat het aanhouden van het aandelenbelang of een daaraan gelijk te stellen financieringsrelatie onder deze taak niet ten laste valt van het aan Invest-NL bij oprichting ter beschikking gestelde kapitaal.

De Minister van Economische Zaken en Klimaat,  
M.A.M. Adriaansens