

Ministerie van Financiën

> Retouradres POSTBUS 20201 2500 EE 'S-GRAVENHAGE

Voorzitter van de Eerste Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20017
2500 EA DEN HAAG

Directie Deelnemingen

Korte Voorhout 7
2511 CW 'S-GRAVENHAGE
POSTBUS 20201
2500 EE 'S-GRAVENHAGE
www.rijksoverheid.nl/fin

Ons kenmerk

2025-0000175584

Uw brief (kenmerk)

Bijlagen

1. Jaarverslag Beheer staatsdeelnemingen 2024
2. Jaarverslag 2024 Invest-NL
3. Jaarverslag 2024 Invest International
4. Evaluatie aandeelhouderschap in FMO
5. Evaluatie verkooptraject a.s.r.

Datum 27 juni 2025
Betreft Jaarverslag Beheer staatsdeelnemingen 2024

Geachte voorzitter,

Hierbij stuur ik u, mede namens de staatssecretaris Fiscaliteit, Belastingdienst en Douane, het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024. In het jaarverslag wordt weergegeven hoe het ministerie van Financiën in 2024 invulling heeft gegeven aan het aandeelhouderschap in de staatsdeelnemingen. Daarnaast geeft het jaarverslag op uniforme wijze inzicht in de (financiële) gegevens uit de jaarverslagen van de staatsdeelnemingen die in beheer zijn bij het ministerie van Financiën en de beleidsdeelnemingen die in beheer zijn bij andere departementen. Deze laatste informatie bied ik u aan mede namens de relevante bewindslieden.

Conform artikel 8 lid 2 van de Machtigingswet oprichting Invest-NL heb ik ook het Jaarverslag 2024 van Invest-NL als bijlage bijgevoegd. Daarnaast ontvangt u conform artikel 8 lid 2 van de Machtigingswet oprichting Invest International ook het Jaarverslag 2024 van Invest International. Tevens is de evaluatie in het aandeelhouderschap in FMO als bijlage toegevoegd.

Bij de start van het verkooptraject van verzekeraar a.s.r. Nederland N.V. (hierna: a.s.r.) in november 2015 heeft de toenmalig minister van Financiën toegezegd het verkoopproces te evalueren en hierbij te richten op de prestaties van a.s.r. voor en na de beursgang in vergelijking met andere Nederlandse verzekeraars. Deze evaluatie is onlangs uitgevoerd. Uit de evaluatie van openbaar beschikbare data blijkt dat de financiële prestaties van a.s.r. voor en na de beursgang positief waren. Het bedrijf presenteerde steevast een positief resultaat, voldeed aan de prudentiële Solvency-vereisten en kreeg een positieve kredietbeoordeling. Uit de evaluatie van de maatschappelijke prestaties blijkt daarnaast dat a.s.r. zijn maatschappelijke beleid heeft doorgezet na de beursgang. De maatschappelijke prestaties zijn ten minste vergelijkbaar met andere ondernemingen in de sector.

In het Commissiedebat Staatsdeelnemingen van 22 mei 2024 heb ik de Tweede Kamer toegezegd informatie te verschaffen over het dividendbeleid voor de staatsdeelnemingen.¹ Het dividendbeleid vormt een integraal onderdeel van de financiële afspraken die worden gemaakt met de staatsdeelnemingen conform de

¹ Kamerstukken II 2024-2025, P-T007028.

Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022² en verder uitgewerkt in het Handboek Financiële positie³. Hierbij staat de continuïteit van de onderneming voorop zodat het publieke belang blijvend kan worden geborgd. Onderdeel hiervan zijn ook de toekomstige kredietwaardigheid en de investeringsagenda van de onderneming.

Directie Deelnemingen

Ons kenmerk
2025-0000175584

De Tweede Kamer heeft op 17 juni 2025 een motie aangenomen die de regering verzoekt om niet te besluiten om de dividenduitkering van Schiphol te verlagen van 60% naar 30%, maar dit geld te investeren in onze basisvoorzieningen.⁴ Conform de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022 streeft de staat naar een dividendbeleid dat past bij de financiële positie en investeringsagenda van een onderneming. Zoals nader uiteengezet in beantwoording van schriftelijke vragen van het lid Teunissen moet Schiphol investeringen doen omdat veel infrastructuur einde levensduur is, de verwachte inzet van grotere vliegtuigen moet worden gefaciliteerd en voor verduurzaming.⁵ Zonder additioneel eigen vermogen wordt de financiële positie uitgehold, wat in de toekomst mogelijk juist leidt tot minder of helemaal geen dividenduitkering. Ik zie geen ruimte om op basis van hoger dan geraamde dividendinkomsten uit Schiphol extra intensiveringen in de rijksbegroting te doen. Inzet van meevallers voor intensiveringen is bovendien tegen begrotingsregels.

Tot slot, dit is het laatste Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen dat ik met uw Kamer deel. Om de taakstelling op apparaatskosten uit het regeerprogramma te realiseren kies ik ervoor om te besparen op een aantal taken, waaronder de publicatie van dit jaarverslag. De verantwoording over de invulling van het aandeelhouderschap in de staatsdeelnemingen geschiedt vanaf volgend jaar via (i) een brief aan het einde van het voorjaar waarin wordt teruggekeken op de invulling van de diverse aandeelhoudersbevoegdheden in het vorige jaar en (i) een brief aan het einde van het najaar waarin vooruit wordt gekeken naar de ontwikkelingen in het beheer van de staatsdeelnemingen in het volgende jaar. Dit past binnen de verplichtingen die de Comptabiliteitswet aan de staat oplegt omtrent de informatieverstrekking over de belangen in privaatrechtelijke rechtspersonen. Daarnaast blijven de individuele deelnemingen jaarverslagen publiceren. Deze jaarverslagen blijven beschikbaar als informatiebron voor de Kamer.

Hoogachtend,

de minister van Financiën,

E. Heinen

² Kamerstukken II 2021-2022, 28 165, nr. 370.

³ Zie: <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/staatsdeelnemingen/dashboard-staatsdeelnemingen/handboeken>

⁴ Kamerstukken II 2024-2025, 28 165, nr. 459 (tvv 455).

⁵ Kamerstukken II 2025-2025, 28 165, nr. 2400.

juni 2025



Evaluatie aandeelhouderschap FMO

Datum: juni 2025

Inhoud

Managementsamenvatting	4
1 Inleiding	6
2 Over FMO	9
2.1 Beknopte geschiedenis	9
2.2 Doelstelling	9
2.3 Diensten, sectoren en beheer van fondsen	9
2.4 Kerncijfers	12
2.5 Governance en belangrijke stakeholders	14
3 Publieke belangen	16
3.1 Bevorderen van duurzame economische ontwikkeling en zelfredzaamheid in lage en middeninkomenslanden	17
3.2 Nakomen internationale afspraken	17
3.3 Creëren van nieuwe marktkansen en bevorderen lokaal investeringsklimaat voor (Nederlandse) investeringen door scheppen randvoorwaarden	17
3.4 Versterken strategische partnerschappen & internationale reputatie	18
3.5 Aanscherping publieke belangen ten opzichte van evaluatie 2018	18
3.6 Noodzaak van overheidsinterventie	19
3.7 Deelconclusie	19
4 Wet- en regelgeving en staatsfondsen	20
4.1 Wet- en regelgeving	20
4.2 Staatsfondsen	20
4.3 Borging publieke belangen door FMO	21
4.4 Deelconclusie	23
5 Geschiktheid als staatsdeelneming & doeltreffendheid, rechtmatigheid, uitvoerbaarheid en proportionaliteit	24
5.1 Activiteiten FMO nog steeds geschikt voor een vennootschap	24
5.1.1 Een goed afgebakende dienst of product	24
5.1.2 FMO behaalt voldoende rendement	24
5.1.3 Zelfstandige financiering door solide financiële positie	25
5.2 Aandeelhouderschap in FMO is doeltreffend	26
5.2.1 Toegevoegde waarde - formele bevoegdheden	26
5.2.2 Toegevoegde waarde aandeelhouderschap – informele bevoegdheden	27
5.2.3 Deelconclusie: het aandeelhouderschap is doeltreffend	28
5.3 Aandeelhouderschap in FMO is doelmatig	28
5.4 Aandeelhouderschap in FMO is rechtmatig	29
5.5 Aandeelhouderschap in FMO is uitvoerbaar	29
5.6 Aandeelhouderschap in FMO is proportioneel	29
5.7 Deelconclusie	29
6 (Geen) aanleiding voor veranderen aandeelhouderschap	31
6.1 Vergroten of verkleinen van aandelenbelang niet van meerwaarde	31
6.2 Aandelenbelang beleggen bij ander departement	31
6.3 Deelconclusie	32

7	Conclusie	33
	Annex I. Ontstaansgeschiedenis FMO	35
	Annex II Vergelijking FMO en peers	37
	Annex III Visie FMO op aandeelhouderschap van staat	39

Managementsamenvatting

In deze evaluatie is het aandeelhouderschap van de staat in de Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. (hierna: FMO) geëvalueerd. De evaluatie is conform het evaluatiemodel uit het 'Handboek evalueren deelnemingen' uitgevoerd. Hierbij stonden vier vragen centraal:

- 1) Wat zijn de publieke belangen bij ontwikkelingshulp, voor zover die relevant zijn voor FMO?
- 2) Is er een staatsdeelneming nodig voor het borgen van die publieke belangen?
- 3) Zo ja, wat is de toegevoegde waarde van het aandeelhouderschap?
- 4) Gegeven de bevindingen onder punt 1, 2 en 3, is er aanleiding voor een wijziging in het aandeelhouderschap van de staat?

Publieke belangen

De publieke belangen zijn het bevorderen van duurzame economische ontwikkeling en zelfredzaamheid in lage en middeninkomenslanden. Daarmee wordt bijgedragen aan het nakomen van internationale afspraken, het creëren van nieuwe marktkansen en het versterken van het investeringsklimaat door het scheppen van randvoorwaarden. Bovendien draagt het bij aan de versterking van de internationale reputatie en strategische partnerschappen van Nederland met lage en middeninkomenslanden gebaseerd op wederzijds belang. Vanwege marktfalen is overheidsingrijpen essentieel om ontwikkelingsrelevante geldstromen te mobiliseren en randvoorwaarden voor duurzame groei te creëren.

Een staatsdeelneming is nodig omdat minder ingrijpende instrumenten de publieke belangen onvoldoende kunnen borgen

De publieke belangen kunnen onvoldoende via wet- en regelgeving worden geborgd, omdat het juridisch en economisch moeilijk te verantwoorden is om bedrijven te verplichten te investeren in lage en middeninkomenslanden. Een dergelijke verplichting zou een vergaande inbreuk vormen op de vrije markt en het investeringsbeleid van bedrijven. Strategische partnerschappen en internationale reputatie steunen bovendien op vrijwilligheid, gedeelde belangen en vertrouwen. Dit zijn niet-contracteerbare publieke belangen, en daarvoor is meer nodig dan in wet- of regelgeving is te borgen. Staatsfondsen borgen de publieke belangen onvoldoende door beperkte flexibiliteit en afhankelijkheid van het begrotingsproces. Er is daarom meer invloed nodig dan in wet- en regelgeving is vast te leggen, om de publieke belangen voldoende te borgen.

FMO draagt op haar beurt bij aan de borging van de genoemde publieke belangen. Zo draagt zij bij aan duurzame economische ontwikkeling van en zelfredzaamheid in lage- en middeninkomenslanden. Daarmee helpt FMO ook internationale ontwikkelings- en klimaatafspraken na te komen. Ze creëert marktkansen en verbetert het lokale investeringsklimaat, ook voor Nederlandse bedrijven, door marktfalen aan te pakken en bedrijven te begeleiden bij naleving van internationale standaarden. Daarnaast versterkt FMO strategische partnerschappen met landen, de EU en multilaterale ontwikkelingsbanken, wat bijdraagt aan het Nederlandse verdienvermogen en de internationale positie van Nederland.

FMO blijft geschikt als vennootschap op afstand van de overheid

FMO biedt een afgebakende dienst aan, waarvoor een prijs kan worden gevraagd, behaalt voldoende rendement en is financieel zelfstandig dankzij een solide kapitaalpositie en toegang tot de kapitaalmarkt.

Het staatsaandeelhouderschap in FMO is doeltreffend, doelmatig, rechtmatig, uitvoerbaar en proportioneel

Het staatsaandeelhouderschap heeft toegevoegde waarde en is daarmee doeltreffend. De formele bevoegdheid waar deze toegevoegde waarde in is vastgesteld, is directe invloed/zeggenschap bij benoemingen. Bevoegdheden op basis van de Nota deelnemingen beleid waar de toegevoegde waarde is vastgesteld, zijn beïnvloeding van de financiële positie en MVO. De informele bevoegdheden, waar deze toegevoegde waarde is vastgesteld zijn de mogelijkheid tot proactief beïnvloeden en de wisselwerking tussen de eigen balans en de staatsfondsen.

FMO heeft de afgelopen 20 jaar, zonder aanvullende kapitaalinjecties van de staat, ontwikkelingsfinanciering verleend. In 2024 heeft FMO een totale portefeuille (eigen balans, fondsen en commerciële mobilisatie) van € 15,5 miljard opgebouwd. Dit is FMO gelukt dankzij het winstgevende karakter van investeringen, de mogelijkheid om zelf vreemd vermogen aan te trekken met een staatsgarantie, en de hefboomwerking door cofinanciering met staatsfondsen en commerciële partijen. Het aandeelhouderschap is daarnaast rechtmatig, want er zijn geen wettelijke of juridische belemmeringen die het behoud van de deelneming hinderen.

Er bestaat op basis van de bevindingen van deze evaluatie geen aanleiding voor het wijzigen van het aandeelhouderschap in FMO

Het huidige staatsaandeel van 51% biedt voldoende zeggenschap om publieke belangen te borgen, terwijl private aandeelhouders bijdragen aan marktgerichtheid en complementariteit aan commerciële financiers. Bovendien functioneert de huidige invulling van de aandeelhoudersrol door de minister van Financiën effectief en waarborgt deze een heldere rolverdeling en transparantie.

1 Inleiding

Deze evaluatie gaat over het aandeelhouderschap van de staat in FMO. De staat oefent via het aandeelhouderschap invloed uit op de strategische koers van FMO met als doel de borging van publieke belangen. Een onderneming waar de staat aandeelhouder van is, heet een staatsdeelneming. De manier waarop de staat haar deelnemingen beheert wordt beschreven in de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022¹ (verder "Nota Deelnemingenbeleid"). Naast de manier waarop de staat omgaat met bijvoorbeeld benoemingen van commissarissen en bestuurders staat daarin ook dat de staat de staatsdeelnemingen eens in de zeven jaar evalueert, of eerder als daar aanleiding toe is. De vorige evaluatie van het aandeelhouderschap van FMO vond plaats in 2018. De evaluatieperiode loopt daarom van 2018 t/m 2024.

In deze evaluatie staan een aantal vragen centraal:

- 1) Wat zijn de publieke belangen bij ontwikkelingshulp, voor zover die relevant zijn voor FMO?
- 2) Is er een staatsdeelneming nodig voor het borgen van de belangen?
- 3) Zo ja, wat is de toegevoegde waarde van het aandeelhouderschap?
- 4) Gegeven de bevindingen onderin punt 1, 2 en 3, is er aanleiding voor een wijziging in het aandeelhouderschap van de staat?

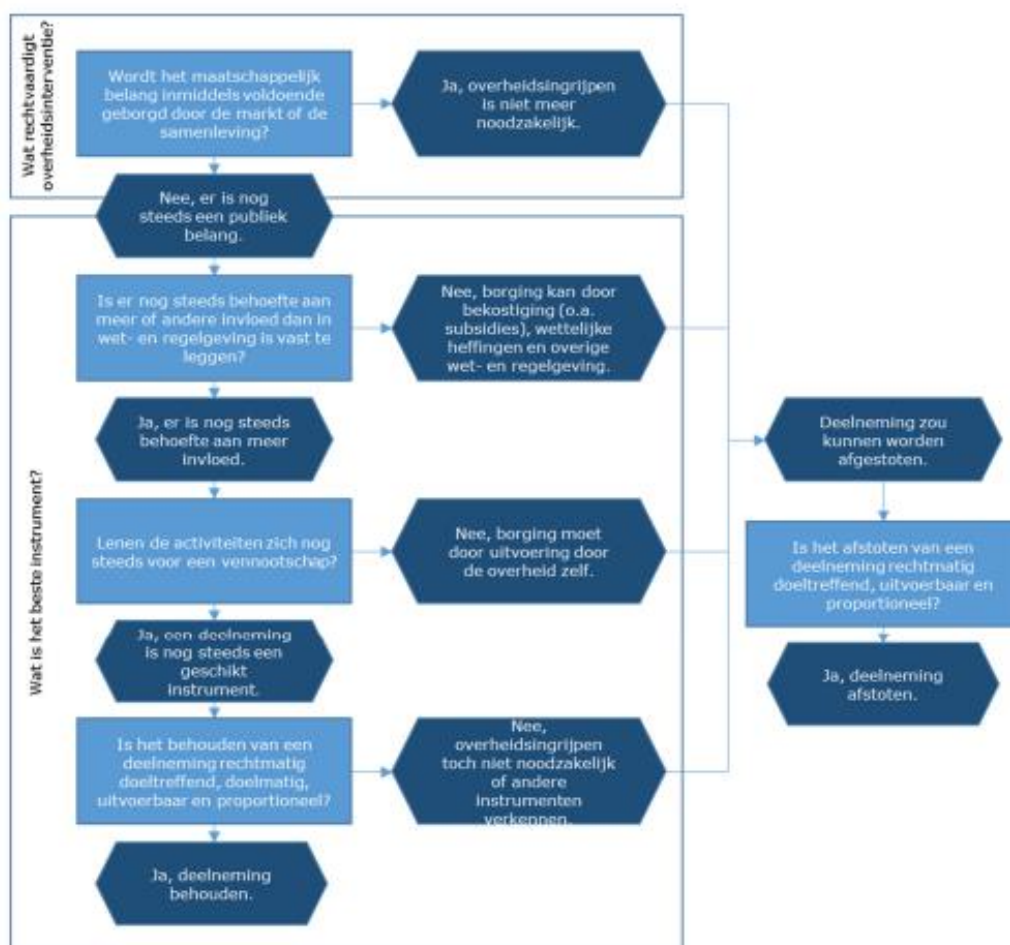
Voor de beantwoording van deze vragen gebruiken we het afwegingskader uit de Nota Deelnemingenbeleid (zie figuur 1). Dit afwegingskader wordt ook gebruikt voor het aangaan of afstoten van staatsdeelnemingen.²

De uitkomsten van de evaluatie geven richting aan de toekomst van het aandeelhouderschap in FMO. In principe zijn er twee opties: het behoud van de staatsdeelneming of het (op termijn) afstoten ervan. Bij behoud wordt ook gezien of er aanleiding is om de vorm of de omvang van het aandelenbelang te wijzigen.

¹ Kamerstukken II 2021-2022, 28165, nr. 370, bijlage 2.

² Nota Deelnemingenbeleid rijksoverheid 2022, p.18.

Afbeelding 1- het afwegingskader aangaan en afstoten van een staatsdeelneming



Hoofdstuk 2 beschrijft FMO als onderneming met de staat als haar meerderheidsaandeelhouder. In hoofdstuk 3 wordt ingegaan op de publieke belangen bij ontwikkelingshulp, voor zover die vallen binnen het mandaat van FMO. Heeft de overheid een rol te spelen om deze belangen te borgen? In hoofdstuk 4 wordt deze lijn doorgetrokken. Als de overheid inderdaad een rol heeft, is wet- en regelgeving dan voldoende, of zijn instrumenten nodig voor aanvullende invloed? In hoofdstuk 5 komt aan de orde of een vennootschap een geschikt middel is voor deze aanvullende invloed van de overheid. In dat hoofdstuk toetsen we het aandeelhouderschap ook aan de criteria uit het beleidskompas: rechtmatigheid, doeltreffendheid, doelmatigheid en uitvoerbaarheid.³ Daarnaast moet overheidsingrijpen ook proportioneel zijn. Tot slot wordt in hoofdstuk 6 gezien of de omvang van het aandeel en wie het aandeelhouderschap namens de staat vervult, dient te veranderen. In hoofdstuk 7 worden de voorgaande hoofdstukken samengevat en de onderzoeksvragen beantwoord.

Tabel 1: opzet van de evaluatie

Hoofdstuk	Doel
2. Over FMO	Informereren over kerngetallen, geschiedenis, bedrijfsmodel en markt van FMO
3. Publieke belangen	Informereren over en beoordelen van de publieke belangen dat aandeelhouderschap van FMO dient

³ <https://www.kcbr.nl/beleid-en-regelgeving-ontwikkelen/beleidskompas>.

4. Wet- en regelgeving	Informeren over en beoordelen of wet- en regelgeving de publieke belangen kunnen veiligstellen zonder publiek aandeelhouderschap.
5. Rechtmatigheid, doeltreffendheid, uitvoerbaarheid en proportionaliteit Toegevoegde waarde	Beoordelen van publiek aandeelhouderschap aan de hand van criteria rechtmatigheid, doeltreffendheid, uitvoerbaarheid en proportionaliteit. Beoordelen of aandeelhouderschap gewenste toegevoegde waarde heeft gehad.
6. (Geen) aanleiding voor veranderen aandeelhouderschap	Beoordelen of het aandeel in FMO voldoende is om de publieke belangen te kunnen borgen. Beoordelen of aanleiding bestaat om het aandeel bij een ander ministerie te beleggen.
7. Conclusie	Samenvatten van voorgaande hoofdstukken en antwoord geven op de onderzoeksvragen

Deze evaluatie is tot stand gekomen aan de hand van publiekelijk beschikbare informatie, gesprekken met stakeholders en interne documentatie van het ministerie van Financiën en – Buitenlandse Zaken. Zo is er onder andere gebruikgemaakt van publiekelijk beschikbare documentatie zoals jaarverslagen en de statuten van FMO, de Nota Deelnemingenbeleid, eerdere evaluaties van aandeelhouderschap van andere staatsdeelnemingen en documenten van het ministerie van Financiën over de invulling van het aandeelhouderschap in FMO.

De Directie Deelnemingen van de Generale Thesaurie van het ministerie van Financiën (FIN) heeft de evaluatie uitgevoerd. Het beleidsverantwoordelijke ministerie van Buitenlandse Zaken (BZ) is voor deze evaluatie uitgebreid geconsulteerd en heeft de publieke belangen gedefinieerd. Dit is conform het proces zoals opgenomen in de Nota Deelnemingenbeleid.⁴ FMO heeft feedback geleverd op de toegevoegde waarde van het staatsaandeelhouderschap en de publieke belangen.⁵ Daarnaast heeft FMO een feitelijke check verricht op de gehele evaluatie. Ook is de evaluatie op volledigheid en juistheid getoetst door BZ, verschillende andere afdelingen binnen FIN en twee onafhankelijke externe adviseurs. Als onafhankelijke externe adviseurs hebben Wendy Janssens (hoogleraar Ontwikkelingseconomie aan de Vrije Universiteit Amsterdam) en Jan Willem van den Wall Bake (voormalig board member bij de EBRD) zitting genomen in de begeleidingscommissie, om ook een onafhankelijk perspectief van buiten de ministeries mee te nemen.

1.1 Reikwijdte onderzoek

Het doel van deze evaluatie is onderzoeken of een deelneming – nog steeds – nodig is om de publieke belangen bij ontwikkelingshulp⁶ voldoende te borgen. FMO heeft meerdere aandeelhouders, echter richt deze evaluatie zich uitsluitend op het aandeelhouderschap van de staat (als meerderheidsaandeelhouder). Deze evaluatie is geen onderzoek naar het (investerings)beleid en de additionaliteit van FMO aan de markt. De effectiviteit van de individuele revolverende fondsen die FMO beheert voor BZ en de Europese Commissie wordt niet geëvalueerd. Ook wordt de rol van BZ als beleidsdepartement niet onderzocht. Voorgaande evalueert BZ separaat in de brede FMO-evaluatie.⁷ De uitkomst van deze evaluatie wordt verwacht in het najaar 2025. Tot slot is de evaluatie geen onderzoek naar de (effectiviteit van) de Overeenkomst staat-FMO 2023 ("de Overeenkomst staat-FMO"), waarin de relatie tussen de staat en FMO is geformaliseerd. De Overeenkomst staat-FMO wordt separaat elke vijf jaar geëvalueerd, voor het eerst in 2028.⁸

⁴ Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022, p.12.

⁵ Zie daarvoor Annex III.

⁶ Voor zover dat binnen het mandaat van FMO valt.

⁷ Deze evaluatie onderzoekt de verwezenlijking door FMO van haar strategische doelstellingen op het gebied van ontwikkelingsimpact, additionaliteit en mobilisatie van kapitaal, alsmede het beheer van sociale en milieukwesties.

⁸ Overeenkomst staat-FMO 2023, art. 9.2.

2 Over FMO

In dit hoofdstuk beschrijven we FMO als onderneming met de staat als haar meerderheidsaandeelhouder. We gaan in op de activiteiten van FMO, de diensten die FMO aanbiedt en de financiën en governance van de onderneming.

2.1 Beknopte geschiedenis

FMO werd opgericht in 1970, waarbij de staat aanvankelijk een belang van 50% had. In 1977 verhoogde de staat zijn aandeel naar de huidige 51%. De financiering van FMO kwam destijds uit begrotingsmiddelen voor ontwikkelingssamenwerking en kapitaalmarktmiddelen, waarvoor het ministerie van Financiën garant stond. In 1991 werd de relatie tussen FMO en de staat formeel vastgelegd in de Overeenkomst staat-FMO. De belangrijkste doelstelling hiervan was FMO op termijn financieel zelfstandig maken met behoud van haar focus op het genereren van impact. Het Ontwikkelingsfonds is daarom opgericht als fundament voor de financiële zelfstandigheid van FMO. Tot en met 2005 heeft de staat stortingen – ter waarde van f1,45 miljard, omgerekend circa €660 miljoen – gedaan in FMO als bijdrage aan dit fonds.⁹ De garantstelling werd vervangen door een instandhoudingsverplichting, die bepaalde dat de staat alleen zou interveniëren bij uitzonderlijke risico's, zoals politieke of economische crises, die het voortbestaan van FMO bedreigden. Na een eerdere herziening in 1998, werd de Overeenkomst in 2023 opnieuw herzien om deze te moderniseren en af te stemmen op het beleidskader voor risicoregelingen van de Rijksoverheid.¹⁰¹¹ De herziene Overeenkomst staat-FMO is in de kern ongewijzigd, maar onder andere het garantieplafond en de garantiepremie die FMO betaalt zijn aangepast. Voor een uitgebreidere geschiedenis verwijzen we naar annex 1.

2.2 Doelstelling

FMO heeft statutair ten doel – beknopt weergegeven – een bijdrage te leveren aan de ontplooiing van het bedrijfsleven in ontwikkelingslanden in het belang van de economische en sociale vooruitgang van deze landen.¹²

FMO neemt een unieke positie in binnen de Nederlandse ontwikkelingssamenwerking door ontwikkelingshulp te combineren met commercieel investeren. In plaats van subsidies of giften aan overheden of niet-gouvernementele organisaties (NGO's), verstrekt FMO leningen aan en investeert FMO in bedrijven in lage- en middeninkomenslanden. Dit is bedoeld om duurzame economische groei en werkgelegenheid te stimuleren zonder afhankelijkheid van donaties of subsidies. FMO tracht bedrijfsmatig en winstgevend te opereren waarbij geïnvesteerd geld terugvloeit naar FMO in de vorm van rentebetalingen, aflossingen, dividenden, garantiepremies en geld dat voortkomt uit de verkoop van aandelen. Door dit ontwikkelingsmodel wordt niet alleen geld steeds opnieuw ingezet, maar worden bedrijven ook klaargestoomd voor commerciële financiering, waardoor ze uiteindelijk op eigen benen kunnen staan. Dit draagt bij aan een financieringscyclus die gericht is op herhaaldelijk genereren van ontwikkelingsimpact op een financieel duurzame manier.

2.3 Diensten, sectoren en beheer van fondsen

FMO verstrekt garanties, leningen en kapitaal aan private partijen in lage- en middeninkomenslanden om ontwikkelingsimpact te creëren.

FMO's activiteiten zijn samen te vatten in onderstaand *Progression Model*. Afhankelijk van een risicorendement-impact afweging bepaalt FMO hoe een project wordt gefinancierd, met als doel bedrijven door drie groeifasen te begeleiden. Dit is ook beschreven in de strategie van FMO tot 2030 genaamd "Pioneer, Develop, Scale".¹³ Het Progression Model beschrijft de langetermijnbetrokkenheid van FMO bij bedrijven, door ze te ondersteunen vanaf een eerste risicovolle fase tot het punt waarop commerciële investeerders de rol van FMO kunnen overnemen.

⁹ Kamerstukken II 1997–1998, 25 600-V, nr. 76.

¹⁰ Beleidskader Risicoregelingen, Rijksoverheid 2022.

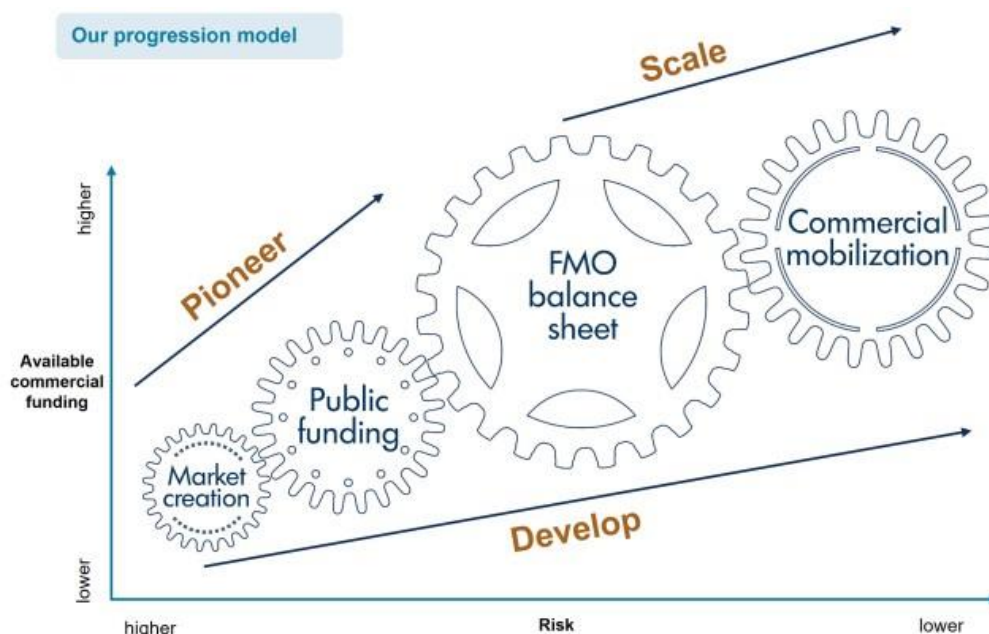
¹¹ <https://www.fmo.nl/news-detail/ba8f21f4-b0eb-4268-885a-097d72afe131/update-of-the-agreement-between-the-dutch-state-and-fmo>.

¹² Voor een uitgebreidere beschrijving van de doelstelling van FMO wordt verwezen naar de statuten FMO, artikel 3.

¹³ [Pioneer - Develop - Scale - FMO](#).

Binnen dit model tracht FMO voortdurend te zoeken naar de juiste balans tussen risico, rendement en impact. In de vroege fasen neemt FMO vaak hoge risico's door te investeren in onzekere markten met politieke en economische instabiliteit. Naarmate bedrijven groeien en ontwikkelen, verschuift de financieringsstructuur richting een gunstigere verhouding tussen risico en rendement, met als uiteindelijk doel commerciële investeerders aan te trekken. Tegelijkertijd blijft impact de kern van elke investering, gericht op economische groei, sociale vooruitgang en duurzaamheid.¹⁴

Afbeelding 2: Progression Model FMO



FMO beheert een totaal gecommiteerde portefeuille van ca. € 15,5 miljard.¹⁵ Hierbinnen financiert zij projecten met eigen middelen, waarvan de omvang ca. € 10,5 miljard is. Hierbij komen winst en verlies voor eigen rekening. Dit wordt ook wel de "FMO balance sheet" of "FMO-A" genoemd.

Tabel 1: totaal gecommiteerde portefeuille FMO

	2024	2023
Totaal gecommiteerde portefeuille	€ 15,5 mld.	€ 13,2 mld.
Waarvan eigen balans	€ 10,5 mld.	€ 9,0 mld.
Waarvan publieke middelen	€ 1,6 mld.	€ 1,4 mld.
Waarvan mobilisatie	€ 3,4 mld.	€ 2,7 mld.

Daarnaast beheert FMO € 1,6 mld. aan fondsen namens de minister voor Buitenlandse Handel en Ontwikkelingshulp (MBHO), de Foreign, Commonwealth and Development Office (FCDO)¹⁶ en de Europese Commissie, waarvoor FMO een vergoeding ontvangt voor het beheer ("Publieke middelen").¹⁷ Deze fondsen kenmerken zich doordat opbrengsten, zoals rente, aflossingen, dividenden en de verkoop van aandelen, geheel terugvloeien naar het fonds en opnieuw worden ingezet (revolveren). Omdat deze fondsen slechts revolverend¹⁸ hoeven te zijn, bieden ze de

¹⁴ Een evaluatie van het progression model bevestigt dat bedrijven de verschillende financieringsfasen doorlopen die FMO aanbiedt en toont aan dat FMO's ondersteuning op het terrein van milieu- en sociale standaarden bedrijven helpt bij het aantrekken van nieuwe financiering, waaronder private financiering. Zie Evaluation of Progression Model, Dalberg 2024.

¹⁵ FMO annual report 2024, p.6.

¹⁶ Ministerie van Buitenlandse Zaken, Internationale Relaties en Ontwikkelingssamenwerking van het Verenigd Koninkrijk.

¹⁷ [Fondsenoverzicht | Ministerie van Financiën - Rijksoverheid](#).

¹⁸ Geen netto winst of verlies, zodat het fonds zichzelf in stand kan houden en blijvend kan herinvesteren.

mogelijkheid om klanten te financieren die te risicovol zijn voor financiering vanuit FMO's eigen balans. Het financiële risico ligt daarbij bij de verstrekker van het fonds. Hieronder staat een overzicht van de belangrijkste fondsen die FMO beheert voor MBHO.

Tabel 2: diverse fondsen die door FMO voor MBHO wordt beheerd

Naam	Focusgebied	Portefeuillewaarde 2023
MASSIF (2006)	Micro-, kleine en middelgrote ondernemingen	€ 493 mln.
Building Prospects¹⁹ (2002)	Agrarische sector en duurzame energie	€ 484 mln.
Access to Energy Fund (2003)	Duurzame energie	€ 195 mln.
Dutch Fund for Climate and Development²⁰ (2019)	Klimaatadaptatie en -mitigatie	€ 104 mln.
Mobilising Finance for Forests (2021)	Klimaatadaptatie en -mitigatie	€ 39 mln.

Daarnaast mobiliseert FMO privaat kapitaal van commerciële investeerders, onder andere via syndicaatsleningen en deelnemingen in diverse private fondsen ("commerciële mobilisatie"). De mobilisatieportefeuille is eind 2024 € 3,4 mld. Commerciële investeerders financieren samen met FMO, nadat is aangetoond dat het risico en rendement aantrekkelijk zijn, bijvoorbeeld omdat het bedrijfsmodel reeds winstgevend is of FMO het eerste verlies opvangt.

Tabel 3: diverse projecten waarvoor privaat kapitaal is gemobiliseerd door FMO²¹

Naam fonds	Focusgebied	Gemobiliseerd kapitaal sinds oprichting fonds	Partners
SDG Loan Fund (2023)	SDG's	\$ 1.100 mln.	Allianz en Skandia
FMO Emerging Markets Loans Fund (2022)	Financiële instellingen, agri- en energiesector	\$ 400 mln.	Institutionele investeerders
Unfunded Risk Participation Program (2019)	Duurzame energie	\$ 500 mln.	Munich Re

Tenslotte onderneemt FMO ook activiteiten op het gebied van marktcreatie ("*market creation*"), waarbij zij ondernemingen en bedrijfsmodellen in staat stelt zich te ontwikkelen tot financierbare bedrijven of initiatieven. Dit proces richt zich op het wegnemen van marktbelemmeringen, het versterken van het ondernemingsklimaat en het creëren van een ecosysteem waarin duurzame en inclusieve economische groei mogelijk wordt. Door middel van marktcreatie stimuleert FMO niet alleen individuele ondernemers, maar draagt zij ook bij aan bredere systeemveranderingen die nieuwe investeringsmogelijkheden ontsluiten.

FMO hanteert twee voorwaarden bij haar diensten: additionaliteit en ontwikkelingsimpact

FMO financiert alleen projecten i) die additioneel zijn aan de markt en ii) die voldoende ontwikkelingsimpact genereren.²² Hieronder gaan we in op wat deze voorwaarden betekenen.

i. Additioneel aan de markt

Additionaliteit betekent dat FMO niet concurreert met de markt

De Nederlandse staat heeft juridisch vastgelegd dat FMO alleen diensten mag verlenen als de markt hier niet in voorziet of als de markt in schaal te beperkt is en diensten daardoor niet tegen

¹⁹ Eerder bekend als: *Infrastructure Development Fund, IDF*.

²⁰ Beheert door consortium van FMO, Wereld Natuurfonds Nederland, SNV Netherlands Development Organisation en Climate Fund Managers.

²¹ Gemobiliseerd privaatkapitaal is niet vermeld op de balans van FMO, omdat het extern aangetrokken financiering betreft.

²² Overeenkomst staat-FMO, bijlage 2 (criteriana), art. 2.

redelijke/werkbare voorwaarden worden aangeboden.²³ Dit betekent dat FMO actief is daar waar de commerciële markt tekortschiet of niet in staat is om op werkbare voorwaarden financiering te bieden. Hierdoor is FMO geen directe concurrent van commerciële financiers, maar opereert zij juist additioneel aan de commerciële markt.

Additionaliteit kan op twee manieren worden aangetoond: 1) financiële additionaliteit en 2) ESG-additionaliteit. Financiële additionaliteit houdt in dat FMO beoordeelt of een financiële dienst tegen redelijke en werkbare voorwaarden door commerciële investeerders wordt aangeboden. ESG-additionaliteit betreft comparatieve voordelen die FMO kan bieden op het gebied van milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur, die niet eenvoudig via marktpartijen verkregen kunnen worden. Door in bepaalde gevallen hogere standaarden te eisen en ondersteuning te bieden op deze ESG-factoren, versterkt FMO haar additionaliteit en draagt zij bij aan duurzame marktontwikkeling zonder de commerciële markt te verdringen. Zo heeft FMO een katalyserende rol.

ii. Ontwikkelingsimpact

Als ontwikkelingsbank streeft FMO naar ontwikkelingsimpact. Ontwikkelingsimpact betekent dat investeringen bijdragen aan duurzame ontwikkeling en aan maatschappelijke doelen zoals de Sustainable Development Goals van de VN (SDG's)²⁴ en het klimaatakkoord van Parijs. Deze focus op ontwikkelingsimpact vormt de kern van haar missie, waarin economische groei en inclusieve ontwikkeling in opkomende markten centraal staan. FMO zoekt daarbij op portfolioniveau naar de optimale balans tussen risico's, rendement en ontwikkeling.

Binnen de ontwikkelingsbankensector is het gebruikelijk om impact te meten in het percentage van de portefeuille dat bijdraagt aan bepaalde ontwikkelingsdoelen. In het geval van FMO zijn de hoofddoelstellingen de bijdrage van de portefeuille aan de SDG's 8, 10 en 13. Sinds 2020 groeit de bijdrage van de portefeuille aan SDG 10 ongelijkheid verminderen (van 31% naar 39%) en 13 klimaatactie (van 32% naar 38%) gestaag met circa 1,5 procentpunt per jaar.

Tabel 8: Impactresultaten FMO

Gedeelte portefeuille dat bijdraagt aan SDG € mln. (% van totale portefeuille)	2024	2023	2022	2021	2020
8 Eerlijk werk en economische groei	15.472 (100%)	13.181 (100%)	13.238 (100%)	12.503 (100%)	12.022 (100%)
10. Ongelijkheid verminderen	6.092 (39%)	4.301 (34%)	4.453 (34%)	4.020 (32%)	3.758 (31%)
13. Klimaatactie	5.876 (38%)	4.749 (36%)	4.427 (33%)	4.118 (33%)	3.869 (32%)

FMO rapporteert sinds 2020 op de bijdrage van het totale portefeuille aan de SDG's, daarvoor deed zij dit alleen voor de nieuwe investeringen in dat jaar.

FMO heeft drie focussectoren: financiële instellingen, energie en landbouw

Deze sectoren leveren een belangrijke bijdrage aan de ontwikkeling van landen waarin FMO investeert. Daarbij staan drie specifieke SDG's²⁵ centraal: 'Fatsoenlijke banen en economische groei' (SDG 8), 'Minder ongelijkheid' (SDG 10) en 'Klimaatactie' (SDG 13). Tegelijkertijd raken FMO's investeringen in bredere zin vrijwel alle SDG's, aangezien duurzame ontwikkeling vraagt om een alomvattende benadering. Bij investeringsbeslissingen wordt rekening gehouden met de onderlinge samenhang en wisselwerkingen tussen de verschillende SDG's, zodat positieve impact op de lange termijn wordt gewaarborgd.

2.4 Kerncijfers

²³ Bijlage 2, Overeenkomst staat-FMO 2023.

²⁴ [Sustainable Development - United Nations.](#)

²⁵ [SDGs - FMO-IM.](#)

Het gemiddelde jaarlijkse rendement op eigen vermogen van FMO over de periode van de evaluatie is 3,9%. De gemiddelde solvabiliteitsratio is 34,5%. Dit geeft aan dat FMO een solide financiële buffer heeft, waardoor het vermogen in staat is om schommelingen in zowel de omzet als de winst op te vangen en de financiële stabiliteit gewaarborgd blijft.

De nettowinst bedroeg in 2024 €297 mln. In overeenstemming met de Overeenkomst staat-FMO wordt het grootste deel hiervan (€287 mln.) toegevoegd aan de contractuele reserve²⁶, die onderdeel is van het eigen vermogen van FMO. Het resterende deel van de winst – €10 mln. – wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders van FMO. De kredietwaardigheid van FMO (AAA-rating volgens Fitch en Standard & Poor's (S&P)) is in 2024 gelijk gebleven aan voorgaande jaren. Zowel Fitch als S&P beschouwen FMO als een "government-related entity" en verwachten dat de Overeenkomst staat-FMO (inclusief garantie) van kracht blijft, daardoor stellen zij de kredietwaardigheid van FMO gelijk aan de kredietwaardigheid van de Nederlandse staat.²⁷

De totale investeringsportefeuille van FMO was eind 2024 €15,5 mld. Hiervan is €1,6 mld. met de overheidsfondsen geïnvesteerd. De investeringen zijn eind 2024 als volgt verdeeld over de focussectoren van FMO: €7,3 mld. in de financiële sector, €3,5 mld in de energiesector en €2,5 mld in de agrarische sector. Geografisch gezien is de investeringsportefeuille het grootst in Afrika (€5 mld.), gevolgd door Latijns Amerika (€3,2 mld.) en Azië (€3,2 mld.).

Tussen 2018 en 2024 groeide FMO in totale activa (+29,3%), vreemd vermogen (+29,4%) en eigen vermogen (+29,2%). Dankzij deze groei heeft FMO haar kapitaalbuffer vergroot en haar weerbaarheid tegen economische schommelingen verbeterd, hoewel het bedrijf ook te maken heeft met volatiele omzet en winsten. De winstgevendheid fluctueert sterk tussen 2018 en 2024 (-6,8% tot 15%). Deze fluctuaties kunnen deels worden verklaard door externe factoren, zoals de koers van de dollar t.o.v. de euro, de coronacrisis in 2020 en de Russische inval in Oekraïne in 2022. Ondanks de winstfluctuaties is de solvabiliteit 35,1% in 2024. Dit impliceert dat FMO in staat blijft om haar schulden op lange termijn af te lossen. De nieuwe committeringen zijn in 2024 voor het eerst boven het niveau van 2019 (€3.826 mln. in 2024 vs €2.857 mln in 2019). Dit komt voornamelijk door de toename van nieuwe committeringen via mobilisatie van privaat kapitaal.

Tabel 4: Kerncijfers FMO

(€ mln., tenzij anders vermeld)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Totale activa	10.981	10.282	9.899	9.303	8.998	9.412	8.490
Eigen vermogen	3.856	3.513	3.448	3.434	2.897	3.127	2.984
Vreemd vermogen	7.126	6.769	6.451	5.870	6.102	6.285	5.506
Omzet	472	274	338	565	88	330	297
Nettowinst	297	65	1	491	-205	120	151
Dividend	10,6	2,1	0	12,8	0	2,7	3,6
Ontvangen door de staat	5,4	1,0	0	7	0	1,4	1,8
Solvabiliteitsratio (%)	35,1%	34,1%	34,8%	36,9%	32,2%	33,2%	35,1%
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	8,1%	1,9%	0%	15,5%	-6,8%	3,9%	5,2%
Pay-out ratio	3,5%	3%	0%	3%	0%	2%	2%
Total capital ratio (%)	22,3%	23,0%	24,9%	23,7%	24,9%	22,5%	26%
Totale jaarlijkse nieuwe committeringen	3.826	2.695	2.423	1.938	1.887	2.857	2.637
Waarvan eigen balans	2.188	1.909	1.813	1.184	1.259	1.692	1.873
Waarvan fondsen	285	258	153	233	145	297	135

²⁶ Art. 3.1.1 Overeenkomst staat-FMO 2023.

²⁷ S&P Credit Rating Report FMO 2024, p. 2 en [Fitch - FMO at 'AAA'; 13 september 2024.](#)

Waarvan mobilisatie	1.353	528	457	521	483	868	629
----------------------------	-------	-----	-----	-----	-----	-----	-----

2.5 Governance en belangrijke stakeholders

Relatie tussen FMO en de staat als meerderheidsaandeelhouder

FMO is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht. De governance van FMO is gebaseerd op het structuurregime.²⁸ Als staatsdeelneming opereert FMO op afstand van de staat ("*at arms length*"). FMO is zelf verantwoordelijk voor onder meer het bepalen van haar strategie, sector- en landenkeuze en individuele investeringen, binnen de vastgestelde kaders.

Het beleidsdepartement, BZ, is verantwoordelijk voor de definitie van de publieke belangen. Het is dan ook primair aan BZ om de publieke belangen goed te borgen en periodiek te evalueren of de publieke belangen zijn veranderd en of de bestaande wet- en regelgeving nog toereikend is.²⁹ Annex 1 bevat een uitgebreidere toelichting op de verhouding met BZ.

Een vijfkoppige Raad van Bestuur (RvB), bestuurt de vennootschap onder leiding van de Chief Executive Officer. De Raad van Commissarissen (RvC) houdt toezicht op het beleid van de RvB en de algemene gang van zaken.³⁰ De vennootschap legt verantwoording af aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AvA). De AvA van FMO bestaat uit diverse grootaandeelhouders: de staat, vertegenwoordigd door het ministerie van Financiën (51%), ABN AMRO Bank N.V., ING Bank N.V. en Rabobank (gezamenlijk 42%). Daarnaast is er een groot aantal Nederlandse bedrijven en particulieren aandeelhouders (gezamenlijk 7%).

In de Overeenkomst staat-FMO zijn aanvullende bevoegdheden van de staat vastgelegd. In de Overeenkomst staat-FMO is onder meer vastgelegd dat de staat en FMO tenminste twee keer per kalenderjaar een beleidsoverleg voeren door, of namens, de minister van Financiën en de minister voor Buitenlandse Handel en Ontwikkelingshulp enerzijds en FMO anderzijds.³¹ In de praktijk is er met regelmaat overleg tussen de betrokken ministeries en FMO. Integraal onderdeel van de Overeenkomst staat-FMO is de Criterionota.³² In de Criterionota hebben FMO en de staat een aantal beleidsuitgangspunten en criteria vastgesteld die als richtsnoer dienen bij de identificatie, keuze en implementatie van de dienstverlening van FMO. Deze beleidsuitgangspunten en criteria bepalen onder meer in welke landen, sectoren en type projecten FMO dient te investeren.³³

De Overeenkomst voorziet ook in een staatsgarantie, welke van grote waarde is voor het bedrijfsmodel van FMO. De staat staat garant voor de schulden van FMO (tot het schuldplafond van \$16 mld.), wat ervoor zorgt dat het risicoprofiel van FMO niet alleen stabiel, maar ook van hoge kwaliteit (AAA, volgens Fitch en S&P) blijft. Hierdoor kan FMO financiering aantrekken tegen vergelijkbare rente als de staat. Zo kan FMO relatief goedkope obligaties uitgeven in kapitaalmarkten om investeringen te kunnen doen en haar publieke mandaat uit te voeren.³⁴ Annex 1 bevat een uitgebreidere toelichting op de staatsgarantie.

FMO valt onder toezicht van De Nederlandse Bank (DNB)

Sinds 2008 beschikt FMO over een bankvergunning waardoor FMO onder toezicht van DNB staat.³⁵ De bankvergunning en het toezicht van DNB waarborgen hoge normen voor risicobeheer en bestuur bij FMO. Dit beoogt, in combinatie met de staatsgarantie, passende financieringsmogelijkheden op internationale kapitaalmarkten te creëren en FMO's vermogen om particuliere fondsen te mobiliseren voor mede-investeerders te versterken.

FMO financiert ook samen met andere nationale en multilaterale ontwikkelingsbanken

²⁸ Het structuurregime is een systeem van governance binnen Nederlandse vennootschappen, waarbij specifieke regels gelden voor bedrijven van een bepaalde omvang en belang.

²⁹ Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid, p.13.

³⁰ Art. 2:140 lid 2 Burgerlijk Wetboek.

³¹ Art. 9.4, Overeenkomst staat-FMO 2023.

³² Bijlage 2, Overeenkomst staat-FMO 2023.

³³ Bijlage 2, art. 2,5 en 6, Overeenkomst staat-FMO 2023.

³⁴ Toetsingskader Risicoregelingen Rijksoverheid – Garantie FMO (2023), p.1.

³⁵ FMO maakte vanaf 2008 gebruik van een opt-in bankvergunning en beschikt sinds 2014 over een volledige bankvergunning.

FMO financiert in een speelveld met andere nationale ontwikkelingsbanken en multilaterale ontwikkelingsbanken zoals de Wereldbank. Daarbij richt FMO zich specifiek op financiering in de private sector die aansluit bij Nederlandse ontwikkelingsdoelen. Multilaterale ontwikkelingsbanken en FMO vullen elkaar aan in hun bijdrage aan internationale ontwikkelingssamenwerking.

Het belangrijkste onderscheid tussen FMO en de multilaterale ontwikkelingsbanken ligt in het eigenaarschap. FMO is grotendeels in handen van de Nederlandse staat, terwijl multilaterale ontwikkelingsbanken door meerdere staten gehouden worden. Daarnaast richt FMO zich uitsluitend op de private sector in lage en middeninkomenslanden. Alhoewel sommige multilaterale ontwikkelingsbanken (zoals de EBRD) ook een dergelijke focus hebben, werken andere multilaterale en regionale ontwikkelingsbanken (zoals de Wereldbankgroep en Inter-American Development Bank) voornamelijk met overheden. Gezamenlijk vormen de multilaterale ontwikkelingsbanken, regionale ontwikkelingsbanken en nationale ontwikkelingsbanken belangrijke pijlers van het ontwikkelingsfinancieringssysteem

FMO is lid van EDFI³⁶, een vereniging van vijftien nationale Europese Ontwikkelingsfinancieringsinstituten (Development Finance Institutions, DFI's). EDFI streeft naar bevordering van gezamenlijke belangen, het verbeteren van investeringspraktijken, en het vergroten van de private financiering voor duurzame ontwikkeling. De DFI's streven op hoofdlijnen dezelfde doelen na, maar de sectoren waarin zij investeren en landenfocus verschillen.³⁷

FMO co-financiert een deel van haar projecten in samenwerking met andere DFI's. Door risico's te delen en financieringsmiddelen te bundelen, wordt de haalbaarheid van grootschalige en complexe projecten vergroot. Deze samenwerkingen zijn niet alleen gericht op het versterken van de financiële slagkracht, maar ook op kennisuitwisseling tussen de betrokken partijen.

Niet-gouvernementele organisaties

FMO overlegt op reguliere basis met Nederlandse en internationale NGO's over diverse onderwerpen. Dit gaat veelal over internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemen. Bijvoorbeeld over mensenrechten, of biodiversiteit als aandachtspunt bij specifieke investeringen, maar ook breder over het bevorderen van deze thema's. Omdat FMO zelf een beperkte fysieke aanwezigheid in haar investeringslanden heeft, spelen internationale en lokale NGO's ook een rol als bron van lokale informatie en signalering. Zij bieden inzichten in sociale en milieukwesties, delen feedback vanuit lokale gemeenschappen en helpen diverse risico's vroegtijdig te identificeren.

³⁶ Association of bilateral European Development Finance Institutions.

³⁷ Ter illustratie, FMO: financiële instellingen, landbouw en energie; British International Invest (BII): infrastructuur, vastgoed en financiële dienstverlening; Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft (DEG): financiële sector, industrie en diensten, en infrastructuur en energie.

3 Publieke belangen

Een belangrijke voorwaarde voor publiek aandeelhouderschap is de aanwezigheid van een publiek belang. Publieke belangen zijn maatschappelijke belangen die zonder overheidsingrijpen niet geadresseerd worden.³⁸

Ontwikkelingshulp raakt aan een breed scala aan publieke belangen, die reiken over meerdere beleidsdomeinen. Het gaat hierbij onder andere om het bijdragen aan mondiale duurzame ontwikkeling op thema's als water, voedsel en gezondheid, het versterken van het Nederlands verdienvermogen via internationale handel en investeringen, het bevorderen van veiligheid en stabiliteit in fragiele staten, het beheersen van migratiestromen door het vergroten van perspectief in herkomstlanden en het ondersteunen van internationale samenwerking en reputatie.³⁹

Gezien de diversiteit van de publieke belangen op het beleidsterrein van ontwikkelingshulp is er in deze evaluatie voor gekozen om niet elk publiek belang afzonderlijk uit te werken en enkel te richten op de publieke belangen waar FMO een rol speelt. Een volledige uitwerking van alle publieke belangen wordt niet proportioneel geacht.

De focus van deze evaluatie ligt daarom op de specifieke publieke belangen die samenhangen met de rol en het mandaat van FMO: het bevorderen van duurzame economische ontwikkeling en zelfredzaamheid in lage en middeninkomenslanden. Daarmee wordt bijgedragen aan het nakomen van internationale afspraken, op een manier die over en weer marktkansen creëert en Nederlandse strategische partnerschappen versterkt. We lichten dit toe in onderstaande paragrafen.

Tabel 5: publieke belangen bij ontwikkelingshulp, voor zover die vallen binnen het mandaat van FMO

Publieke belangen ⁴⁰	Doel staat
Bevorderen van duurzame economische ontwikkeling en zelfredzaamheid in lage en middeninkomenslanden	Ontwikkelingshulp draagt bij aan economische groei en sociale vooruitgang in lage- en middeninkomenslanden. Door ondernemerschap te stimuleren en de private sector te versterken, draagt ontwikkelingshulp bij aan grotere zelfredzaamheid en weerbaarheid van deze landen.
Nakomen van internationale afspraken	Nederland draagt met ontwikkelingshulp bij aan het nakomen van afspraken die zij internationaal heeft gemaakt.
Creëren van nieuwe marktkansen en bevorderen lokaal investeringsklimaat voor (Nederlandse) investeringen door scheppen randvoorwaarden	Ontwikkelingshulp draagt bij aan economische ontwikkeling ter plaatse, maar biedt ook kansen voor Nederlandse ondernemers. Door te investeren in stabiele, duurzame groei wordt het fundament gelegd voor toekomstige handelspartnerschappen en een gunstiger ondernemingsklimaat waarin ook Nederlandse bedrijven actief kunnen zijn.
Versterken strategische partnerschappen en internationale reputatie	Via ontwikkelingshulp bouwt Nederland aan langetermijnrelaties met landen in Afrika, Azië en Latijns-Amerika. Dit versterkt de geopolitieke stabiliteit en vergroot de invloed van Nederland en de EU op het wereldtoneel. Bovendien draagt het bij aan het imago van Nederland en Europa als constructieve, innovatieve partners die zich inzetten voor gedeelde mondiale uitdagingen.

³⁸ Wetenschappelijk Raad voor Regeringsbeleid (2000), 'het borgen van publiek belang', p.20.

³⁹ Zie Kamerbrief over ontwikkelingshulp d.d. 20-02-2025, Kamerstukken II 2024/25, 33 400-VI.

⁴⁰ Zie Kamerbrief over ontwikkelingshulp d.d. 20-02-2025, Kamerstukken II 2024/25, 33 400-VI.

3.1 Bevorderen van duurzame economische ontwikkeling en zelfredzaamheid in lage en middeninkomenslanden

Het kabinet streeft naar samenhang in het handels- en ontwikkelingsbeleid. Diverse landen die voorheen tot de minst welvarende behoorden zijn inmiddels snelgroeiende handelsnaties. Waar hulp en handel elkaar raken, opereert Nederland zowel uit eigenbelang als uit solidariteit.⁴¹ De combinatie van hulp en handel biedt wederzijds voordeel. Nederland gaat daarom met steeds meer landen van een hulp- naar een handelsrelatie. Echter, economische ontwikkeling betekent nog niet dat de hele bevolking ook daadwerkelijk profiteert. Volgens het kabinet wordt armoede alleen blijvend opgelost door duurzame en inclusieve economische ontwikkeling. Het gaat hierbij om systeemverandering: structurele verbeteringen in economie, bestuur en samenleving om duurzame en inclusieve groei mogelijk te maken.

Financiering van de private sector draagt bij aan zelfredzaamheid

Financiering van de private sector is van groot belang voor de creatie van banen in het midden- en kleinbedrijf (MKB) in lage en middeninkomenslanden. Juist voor die bedrijven zijn belemmeringen groot, wat een rem vormt op economische ontwikkeling en daarmee het Nederlandse handelspotentieel inperkt. Daarom is het vergroten van toegang tot financiering voor MKB in lage en middeninkomenslanden van groot belang. Daarmee wordt economisch perspectief geboden, ook voor mensen in de informele sector en voor jongeren, wat bijdraagt aan stabiliteit en kansen in die landen. Hierbij wordt specifiek aandacht besteed aan de rol van vrouwelijk ondernemerschap waar nog veel economisch potentieel onderbenut is. Dit alles zorgt ervoor dat de zelfredzaamheid en weerbaarheid van mensen en van landen wordt vergroot en draagt daarmee indirect bij aan de Nederlandse veiligheids- en migratiebelangen.

3.2 Nakomen internationale afspraken

De grootste uitdagingen voor het behalen van de ontwikkelingsdoelen liggen met name in lage en middeninkomenslanden. Uitgangspunt voor de financiering van de ontwikkelingsdoelen is dat alle ontwikkelingsrelevante geldstromen gemobiliseerd worden, zowel nationaal als internationaal, zowel publieke als private middelen. Naast de zeventien SDG's heeft Nederland zich ook aan internationale en Europese klimaatafspraken gecommitteerd. In 2015 hebben Nederland en de Europese Unie het Klimaatakkoord van Parijs ondertekend. Zowel op het gebied van SDG's als op het gebied van klimaat zijn de financieringsbehoeften onverminderd groot.⁴² Door innovatieve samenwerkingsvormen bij ontwikkelingshulp tussen overheden, de private sector, het maatschappelijk middenveld en kennisinstituten kunnen de uitdagingen van de ontwikkelings-, en klimaatagenda gezamenlijk aangepakt worden.

De behoefte aan investeringen in klimaatmitigatie en -adaptatie is vaak groot in lage en middeninkomenslanden aangezien zij hard getroffen worden door klimaatverandering. Met ontwikkelingshulp poogt Nederland ook bij te dragen aan het nakomen van afspraken hieromtrent. Dat is belangrijk omdat dit ervoor zorgt dat Nederland in de internationale context serieus genomen blijft worden als gesprekspartner.

3.3 Creëren van nieuwe marktkansen en bevorderen lokaal investeringsklimaat voor (Nederlandse) investeringen door scheppen randvoorwaarden

Een belangrijk publiek belang, dat verweven is met de ontplooiing van het bedrijfsleven in lage en middeninkomenslanden, is het aanboren van nieuwe markten en het verlagen van investeringsdrempels voor andere investeerders. In veel van deze landen zijn markten in ontwikkeling, maar ontbreken de juiste randvoorwaarden om buitenlandse of lokale investeringen op gang te brengen.

⁴¹ Zie Kamerbrief over ontwikkelingshulp d.d. 20-02-2025, Kamerstukken II 2024/25, 33 400-VI.

⁴² [Press Release | New UN report calls for trillions more in development investment to rescue Sustainable Development Goals - United Nations Sustainable Development.](#)

Ontwikkelingshulp speelt een cruciale rol in het wegnemen van deze barrières – zo is een doel van ontwikkelingshulp het wegnemen van structurele belemmeringen voor investeringen, bijvoorbeeld door het bevorderen van transparantie, versterking van regelgeving en ondersteuning bij het naleven van internationale standaarden.

Dit versterkt het lokale investeringsklimaat en helpt bij het mobiliseren van aanvullende – ook private – financiering. Daarmee ontstaan nieuwe economische kansen voor bedrijven, waaronder ook Nederlandse bedrijven met kennis, technologie of ketenrelaties in lage en middeninkomenslanden.

Op die manier ondersteunt ontwikkelingshulp niet alleen duurzame groei en werkgelegenheid in lage- en middeninkomenslanden, maar draagt het ook bij aan de internationale positionering en economische kansen voor Nederland.

3.4 Versterken strategische partnerschappen & internationale reputatie

Via ontwikkelingshulp bouwt Nederland aan langetermijnrelaties met landen in Afrika, Azië en Latijns-Amerika. Dit versterkt de geopolitieke stabiliteit en vergroot de invloed van Nederland en de EU op het wereldtoneel. Bovendien draagt het bij aan het imago van Nederland en Europa als constructieve, innovatieve partners die zich inzetten voor gedeelde mondiale uitdagingen.

Ontwikkelingshulp draagt daarnaast bij aan de opbouw van duurzame economische relaties met landen met strategisch belang vanwege hun economische potentieel of geopolitieke positie. Door te investeren in bijvoorbeeld goed bestuur, transparantie, een sterker ondernemingsklimaat en naleving van internationale standaarden, worden fundamenten gelegd voor bredere samenwerking op lange termijn. Hiermee wordt niet alleen lokaal perspectief gecreëerd, maar ook goodwill opgebouwd die van waarde is voor Nederland als open economie en handelsland.

Daarnaast faciliteert ontwikkelingshulp nauwe samenwerking met multilaterale instellingen zoals de Wereldbank, de EU en regionale ontwikkelingsbanken. Nederland draagt actief bij aan Europese initiatieven zoals de Global Gateway⁴³, waarin publieke middelen worden ingezet om duurzame investeringen en strategische partnerschappen met opkomende economieën te realiseren. Dit versterkt de positie van de EU als mondiale speler én biedt ruimte voor Nederlandse kennis, technologie en ondernemers om aan te sluiten bij mondiale transitievraagstukken op het gebied van voedselzekerheid, klimaat en energie. Dit is van betekenis voor de Nederlandse open markteconomie, waar export aan bijdraagt.⁴⁴

3.5 Aanscherping publieke belangen ten opzichte van evaluatie 2018

Ten opzichte van 2018 zijn de publieke belangen in deze evaluatie verbreed en explicieter gekoppeld aan bredere Nederlandse belangen. Waar de focus in 2018 voornamelijk lag op het bevorderen van duurzame economische ontwikkeling en armoedebestrijding in lage- en middeninkomenslanden, is een verschuiving waar te nemen richting een geïntegreerde benadering van ontwikkelingshulp, handel en geopolitieke positionering. Dit is in lijn met het beleid van de minister voor Buitenlandse Handel en Ontwikkelingshulp.⁴⁵

Ontwikkelingshulp is niet enkel het bevorderen van duurzame economische ontwikkeling en armoedebestrijding, maar ook van meer strategisch belang voor van het Nederlandse buitenlandbeleid. Ontwikkelingshulp heeft ook het doel bij te dragen aan het versterken van de internationale positie van Nederland, het creëren van marktkansen voor het Nederlandse bedrijfsleven en het bevorderen van een stabiel investeringsklimaat in opkomende markten.

Daarbij wordt het belang van ontwikkelingshulp in het ondersteunen van internationale klimaat- en duurzaamheidsdoelen behouden, maar steeds vaker geplaatst binnen een bredere context van

⁴³ Global Gateway is een initiatief van de Europese Unie dat duurzame en betrouwbare infrastructuur, handelsroutes en digitale netwerken wil creëren die ten goede komen aan mens en planeet.

⁴⁴ Zie beleidskader Mondiaal Multilateralisme, ministerie van Buitenlandse Zaken (2023), p.6.

⁴⁵ Zie Kamerbrief over ontwikkelingshulp d.d. 20-02-2025, Kamerstukken II 2024/25, 33 400-VI.

wederzijds voordeel: economische vooruitgang in lage en middeninkomenslanden én versterking van het Nederlandse verdienvermogen. Zo worden de publieke belangen meer dan voorheen gedefinieerd in termen van strategische wederkerigheid en wederzijds profijt.

Deze verbreding van de publieke belangen werkt ook door in de evaluatie. Hoewel de evaluatie in essentie terugblijkt op het aandeelhouderschap van de staat in FMO, doet zij dit in het licht van deze verschuiving in beleid en context.

3.6 Noodzaak van overheidsinterventie

De genoemde publieke belangen vereisen overheidsingrijpen, omdat deze doelen onvoldoende tot stand komen via de markt alleen. In lage- en middeninkomenslanden ontbreekt vaak een goed functionerende marktstructuur, zijn risico's voor private investeerders te groot, en/of ontbreken de juiste prikkels en publieke middelen om in maatschappelijk relevante maar economisch risicovolle projecten te investeren. Hierdoor kunnen particuliere partijen de risico's van investeringen moeilijk inschatten of dragen, wat leidt tot onvoldoende investeringen in sectoren die maatschappelijk wél van groot belang zijn, zoals onderwijs, gezondheidszorg, duurzame infrastructuur of klimaatadaptatie.

Ook het ondersteunen van strategische partnerschappen en het versterken van de internationale reputatie van Nederland zijn publieke taken bij uitstek. Zonder de overheid blijven cruciale voorwaarden voor wederzijds voordelige samenwerking, geopolitieke stabiliteit en internationale positionering onbenut.

Vanwege dit marktfalen is overheidsingrijpen essentieel om ontwikkelingsrelevante geldstromen te mobiliseren en randvoorwaarden voor duurzame groei te creëren. Door actief en strategisch overheidsoptreden kunnen publieke belangen effectief worden geborgd, in lijn met internationale verplichtingen en met oog voor maatschappelijke en economische baten.

3.7 Deelconclusie

De publieke belangen zijn het bevorderen van duurzame economische ontwikkeling en zelfredzaamheid in lage en middeninkomenslanden. Daarmee wordt bijgedragen aan het nakomen van internationale afspraken, het creëren van marktkansen door het scheppen van randvoorwaarden en het versterken van strategische partnerschappen en internationale reputatie.

Ontwikkelingshulp draagt bij aan duurzame economische groei door nieuwe marktkansen te creëren, het investeringsklimaat te versterken, en bij te dragen aan versterking van strategische partnerschappen van Nederland met lage en middeninkomenslanden gebaseerd op wederzijds belang, bilateraal en in EU-kader (Global Gateway). Dit blijft relevant gezien de overheidsuitgaven voor ontwikkelingshulp afnemen, de vraag aan ontwikkelingsfinanciering toeneemt en geopolitieke spanningen oplopen.

De publieke belangen zijn sinds 2018 verbreed en sterker verbonden met bredere Nederlandse strategische en economische belangen. Waar eerder de nadruk lag op ontwikkelingsdoelen, speelt nu ook een rol het versterken van de internationale positie en het verdienvermogen van Nederland.

Vanwege marktfalen is overheidsingrijpen essentieel om ontwikkelingsrelevante geldstromen te mobiliseren en randvoorwaarden voor duurzame groei te creëren. Door actief en strategisch overheidsingrijpen kunnen publieke belangen effectief worden geborgd, in lijn met internationale verplichtingen en met oog voor bredere maatschappelijke en economische baten.

4 Wet- en regelgeving en staatsfondsen

In het vorige hoofdstuk werd duidelijk dat overheidsinterventie noodzakelijk is. In dit hoofdstuk zetten we uiteen of wet- en regelgeving de publieke belangen voldoende kunnen borgen. Er bestaat immers geen aanleiding om een deelneming te behouden, indien de publieke belangen voldoende geborgd kan worden in wet- en regelgeving⁴⁶.

4.1 Wet- en regelgeving

Om de publieke belangen voldoende te borgen via wet- en regelgeving, zou deze allereerst bedrijven moeten verplichten te investeren in de lokale private sector van lage en middeninkomenslanden en het lokale investeringsklimaat te bevorderen. Dit zou betekenen dat bedrijven niet alleen commerciële overwegingen laten meewegen in hun investeringsbeslissingen, maar ook maatschappelijke en ontwikkelingsdoelen moeten nastreven.

Een dergelijke verplichting zou een vergaande inbreuk vormen op de vrije markt en het investeringsbeleid van bedrijven. Dit is zowel juridisch als economisch moeilijk te verantwoorden, aangezien het de autonomie van bedrijven ingrijpend beperkt. Internationale afspraken over maatschappelijk verantwoord ondernemen en duurzame financiering kunnen bedrijven stimuleren om bij te dragen aan ontwikkelingsdoelen, maar afdwingbare regelgeving op dit vlak ontbreekt.

Hoewel een wettelijke verplichting om te investeren in lage en middeninkomenslanden niet haalbaar is, bestaan er andere beleidsinstrumenten om bedrijven in deze richting te stimuleren, zoals fiscale voordelen of blended finance-constructies. Deze instrumenten kunnen bedrijven aanmoedigen om maatschappelijke overwegingen mee te nemen in hun investeringsbeslissingen, zonder hen daartoe juridisch te verplichten. Toch bieden ook deze stimuleringsmaatregelen geen garantie dat de publieke belangen bij ontwikkelingshulp structureel en consistent wordt geborgd. Zij zijn afhankelijk van de vrijwillige deelname van bedrijven en kunnen in tijden van economische onzekerheid aan kracht inboeten.

Daarnaast kunnen het versterken van strategische partnerschappen en verbeteren van internationale reputatie niet via wet- of regelgeving worden afgedwongen. Dergelijke samenwerkingen zijn gebaseerd op vrijwilligheid, gedeelde belangen en wederzijds vertrouwen, wat moeilijk juridisch afdwingbaar is. Dit zijn niet-contracteerbare publieke belangen, en daarvoor is meer nodig dan in wet- of regelgeving is te borgen.⁴⁷

4.2 Staatsfondsen

BZ heeft FMO diverse subsidies verstrekt, waarmee FMO hoge impact-genererende investeringen doet in opkomende markten. Deze subsidies komen ten goede aan revolverende staatsfondsen⁴⁸, binnen de richtlijnen die in de subsidiebeschikkingen zijn vastgelegd. Deze richtlijnen bepalen onder andere in welke sectoren en landen wordt geïnvesteerd, onder welke voorwaarden dit gebeurt en hoe BZ toezicht houdt op de uitvoering. Dit roept de vraag op of de publieke belangen daarmee niet voldoende geborgd kan worden.

De staatsfondsen kennen enkele structurele beperkingen. Ten eerste zijn zij gebonden aan vooraf vastgestelde gedetailleerde criteria en richtlijnen uit de subsidiebeschikkingen. Hoewel deze regels helpen om de staatsfondsen doelgericht in te zetten, kunnen ze tegelijkertijd een gebrek aan flexibiliteit veroorzaken. De economische en geopolitieke context in lage en middeninkomenslanden verandert voortdurend, en staatsfondsen kunnen door de gedetailleerde criteria en richtlijnen moeite hebben hier snel aan aangepast te zijn. Dit kan leiden tot onbenutte investeringsmogelijkheden of middelen die minder effectief worden ingezet dan bij een flexibelere benadering vanaf een eigen balans van een onderneming.

⁴⁶ Waaronder subsidieregelingen.

⁴⁷ Handboek evalueren deelnemingen 2023, p.8.

⁴⁸ Zie hierover par 2.3 - [26 FONDSOVERZICHT | Ministerie van Financiën - Rijksoverheid](#).

Daarnaast zijn subsidiebeschikkingen/staatsfondsen⁴⁹ afhankelijk van de beschikbare budgettaire ruimte. Dit brengt onzekerheid met zich mee, omdat financiering kan fluctueren op basis van politieke prioriteiten en economische omstandigheden. In tijden van bezuinigingen kunnen budgetten voor subsidiebeschikkingen worden verlaagd of stopgezet, wat niet ten goede komt aan de continuïteit en effectiviteit van de staatsfondsen. Het grote verschil is voornamelijk dat FMO een meer zelfstandige financiële structuur kent en actiever kapitaal kan aantrekken, bijvoorbeeld via internationale financiële markten. Dit biedt meer stabiliteit en slagkracht dan fondsen die direct afhankelijk zijn van overheidsbudgetten.

Bovendien zijn staatsfondsen/subsidies ook uit beleidsmatig oogpunt niet altijd het meest geschikte instrument, met name waar het steun aan de particuliere sector betreft. Wanneer het risico draagbaar is en een rendement te verwachten is, is een lening van een financiële instelling zoals FMO een meer geëigend en kosteneffectief instrument, ook vanuit het oogpunt van additionaliteit.

Concluderend kan gesteld worden dat de publieke belangen niet voldoende zijn te borgen middels wet- en regelgeving en staatsfondsen.

4.3 Borging publieke belangen door FMO

Hierboven is besproken waarom wet- en regelgeving en subsidiebeschikkingen de publieke belangen niet voldoende waarborgen. Hieronder wordt de bijdrage van FMO aan de in hoofdstuk 3 geïdentificeerde publieke belangen besproken.

FMO is opgericht voor het bevorderen van duurzame economische ontwikkeling en zelfredzaamheid in lage en middeninkomenslanden

In de statutaire doelstelling van FMO staat samengevat: "De vennootschap heeft ten doel een bijdrage te leveren aan de ontplooiing van het bedrijfsleven in ontwikkelingslanden in het belang van de economische en sociale vooruitgang van deze landen, zulks in overeenstemming met de bedoeling van de overheden van de betreffende landen en met het Nederlandse overheidsbeleid ten aanzien van ontwikkelingssamenwerking."⁵⁰

Uit de laatste FMO-brede evaluatie in 2020 blijkt dat FMO op dit vlak goede resultaten boekt. FMO draagt samen met andere ontwikkelingsbanken actief bij aan toegang tot financiering voor de private sector in lage en middeninkomenslanden.^{51 52}

Door middel van financiering van de private sector in lage en middeninkomenslanden levert FMO ook een belangrijke bijdrage aan het realiseren van internationale ontwikkelings- en klimaatafspraken.

Met haar huidige strategie draagt FMO concreet bij aan doelen zoals klimaatfinanciering, waar Nederland zich internationaal aan heeft gecommitteerd. Dit is van betekenis omdat het niet alleen bijdraagt aan wereldwijde duurzame ontwikkeling, maar ook aan de geloofwaardigheid en zichtbaarheid van Nederland als serieuze, constructieve partner in het internationale debat.

FMO creëert nieuwe marktkansen en bevordert lokaal investeringsklimaat voor (Nederlandse) investeringen door randvoorwaarden te scheppen

Door aanvullend aan de markt te opereren adresseert FMO marktfalen. Concreet betekent dit dat FMO investeringen ondersteunt die naar verwachting een sterk economisch, sociaal- en milieurendement opleveren voor de samenleving als geheel, maar die als gevolg van perceptie van hoge risico's voor private investeerders in deze vroege fase van marktontwikkeling onvoldoende belangstelling genereren terwijl ze wel degelijk rendement kunnen opleveren, ook voor Nederlandse investeerders en bedrijven. Het verlagen van investeringsdrempels is een centraal onderdeel in

⁴⁹ De subsidiebeschikking is het juridisch instrument waarmee de overheid geld beschikbaar stelt aan een staatsfonds. Het fonds wordt daarna operationeel beheerd door FMO, dat het inzet voor ontwikkelingsdoelen zoals vastgelegd in die beschikking.

⁵⁰ Voor een uitgebreidere beschrijving van de doelstelling van FMO wordt verwezen naar de statuten FMO, artikel 3.

⁵¹ Evaluation Report: Evaluation of FMO, 2020. P.ix.

⁵² Deze evaluatie onderzoekt de verwezenlijking door FMO van haar strategische doelstellingen op het gebied van ontwikkelingsimpact, additionaliteit en mobilisatie van kapitaal, alsmede het beheer van sociale en milieukwesties.

FMO's strategie en bijbehorende *progression model* (zie figuur 1).⁵³ Dit model richt zich op het transformeren van beginnende bedrijfsmodellen tot bedrijfsmodellen die klaar zijn om financieel ondersteund te worden, eerst door ontwikkelingsinvesteerders die bereid zijn meer risico te nemen, en vervolgens door commerciële investeerders. Een evaluatie van FMO's progression model bevestigt dat bedrijven de verschillende financieringsfasen doorlopen die FMO aanbiedt en toont aan dat FMO's ondersteuning op het terrein van milieu- en sociale standaarden bedrijven helpt bij het aantrekken van nieuwe financiering, waaronder private financiering.⁵⁴ De FMO-A evaluatie uit 2020 geeft verschillende voorbeelden van situaties waarbij FMO's investeringen lieten zien dat markten wel degelijk financieel rendabel waren en andere ontwikkelingsbanken FMO's voorbeeld volgden. Dit 'demonstratie-effect' moet er voor zorgen dat ook private investeringen in lage- en middeninkomenslanden worden gemobiliseerd en aangejaagd en bovendien de afhankelijkheid van ontwikkelingshulp afneemt. Dit blijft relevant in een tijd waarin de overheidsuitgaven voor ontwikkelingshulp afnemen, de vraag aan ontwikkelingsfinanciering toeneemt en geopolitieke spanningen oplopen.

FMO's aanwezigheid beoogt een positieve invloed op het lokale bedrijfslevenklimaat⁵⁵ te hebben, omdat FMO klanten begeleidt in het naleven van internationale standaarden. FMO hecht veel waarde aan de duurzaamheid en werkt met klanten actief samen om te zorgen dat klanten EU- en Internationale standaarden (zoals IFC performance standards⁵⁶ en de EU-ontbossingsrichtlijn⁵⁷) kunnen gaan naleven. FMO wordt gezien als voorloper op dit punt.⁵⁸ De aandacht voor internationale standaarden heeft een direct effect op de klanten van FMO maar draagt vaak ook bij aan het investeringsklimaat en het creëren van goede randvoorwaarden voor Nederlandse investeringen in het buitenland. Daarnaast versterken FMO's investeringen toevoerketens naar Nederland (bijvoorbeeld via de cacao-keten⁵⁹) en maken haar klanten vaak gebruik van Nederlandse expertise (onder meer van de Wageningen University & Research) en materieel. Lokale bedrijven gelieerd aan of eigendom van Nederlandse bedrijven, kunnen ook financiering van FMO aantrekken. Hoewel FMO geen formele of wettelijke opdracht heeft om het Nederlandse bedrijfsleven te ondersteunen of te bevorderen, vervult zij, als Nederlandse bank, bedrijf en uithangbord, hiermee een belangrijke rol ten aanzien van het Nederlandse bedrijfsleven in het buitenland.

FMO versterkt strategische partnerschappen en de internationale reputatie van Nederland

FMO's investeringen en contacten zetten Nederland en de EU internationaal positief op de kaart als vernieuwende en constructieve partner, wat goodwill beoogt te creëren in een uitdagend geopolitiek landschap. FMO heeft bijvoorbeeld een fors aantal investeringen in India, Zuid-Afrika, Turkije en Oekraïne, oftewel landen met een strategisch belang vanwege hun economische potentieel, geopolitieke positie en de kansen die ze bieden voor duurzame ontwikkeling. Deze goodwill dient ook het Nederlandse verdienvermogen doordat Nederlandse bedrijven kunnen voortbouwen op deze reputatie.

Naast de rol die FMO speelt in het creëren van strategische partnerschappen met landen en regio's, speelt FMO een belangrijke rol ten aanzien van partnerschappen met de EU en multilaterale ontwikkelingsbanken. Voor de EU is FMO een belangrijke partner. FMO heeft met haar pillar assessment een fors pakket aan EFSD+ garanties⁶⁰ aangetrokken en draagt actief bij aan de Global Gateway doelstellingen. Met Market Creation-activiteiten tracht FMO investeringskansen te creëren en te versterken in lage en middeninkomenslanden.⁶¹ Dit doet zij door ondernemers te helpen bij het ontwikkelen van projecten die kunnen uitgroeien tot financierbare bedrijven. Dit omvat het wegnemen van marktbelemmeringen, het versterken van het ondernemingsklimaat en het creëren van investeringsmogelijkheden voor duurzame groei. De goede relaties met collega

⁵³ <https://www.fmo.nl/strategy>.

⁵⁴ Evaluation of Progression Model, Dalberg 2024.

⁵⁵ De algemene omstandigheden en factoren die de kwaliteit en aantrekkelijkheid van een omgeving voor bedrijven bepalen.

⁵⁶ <https://www.ifc.org/en/insights-reports/2012/ifc-performance-standards>.

⁵⁷ [Regulation - 2023/1115 - EN - EUR-Lex](#).

⁵⁸ Evaluation Report: Evaluation of FMO, 2020, p. vi.

⁵⁹ 20% van de wereldwijde cacaohandel loopt door Nederland, bron: Annual Report Dutch Initiative on sustainable Cocoa 2023

⁶⁰ European Fund for Sustainable Development Plus (EFSD+) is een financieringsinstrument van de Europese Unie dat duurzame investeringen in lage en middeninkomenslanden bevordert door garanties.

⁶¹ <https://www.fmo.nl/market-creation>.

ontwikkelingsbanken in Europa zijn hierbij instrumenteel.⁶² Tevens werkt FMO intensief samen met de Wereldbank/IFC⁶³ en EBRD. Hierbij wordt zorgvuldig gebruikgemaakt van elkaars kennis en innovatiekracht, wat kan bijdragen aan versterking van het multilaterale systeem. Dit is van betekenis voor de Nederlandse open markteconomie, waar export aan bijdraagt.⁶⁴

4.4 Deelconclusie

De publieke belangen kunnen onvoldoende met wet- en regelgeving geborgd worden, omdat wet- en regelgeving die bedrijven verplichten te investeren in de lokale private sector van lage en middeninkomenslanden, zowel juridisch als economisch, moeilijk te verantwoorden is. Een dergelijke verplichting zou een vergaande inbreuk vormen op de vrije markt en het investeringsbeleid van bedrijven. Bovendien zijn publieke belangen omtrent strategische partnerschappen en internationale reputatie van Nederland gebaseerd op vrijwilligheid, gedeelde belangen en wederzijds vertrouwen, wat moeilijk juridisch kan worden afgedwongen.

De publieke belangen kunnen niet voldoende met de staatsfondsen geborgd worden; staatsfondsen kennen beperkingen op het gebied van flexibiliteit en budgettaire afhankelijkheid. Bovendien biedt FMO financiering van haar eigen balans precies die combinatie/kruising van ontwikkelingshulp en private financiering die het mogelijk maakt om naar verwachting renderende particuliere investeringen in lage en middeninkomenslanden te financieren, wanneer de perceptie van de risico's door particuliere financiers nog te hoog is om (volledig) door hen gedragen te worden. Ook zijn subsidies niet altijd het meest geschikte beleidsinstrument voor steun aan de particuliere sector; wanneer risico's beheersbaar zijn en rendement verwacht wordt, zijn leningen via instellingen zoals FMO efficiënter en beter passend vanuit het principe van additionaliteit.

Er is daarom meer invloed nodig dan in wet- en regelgeving is vast te leggen, om de genoemde publieke belangen voldoende te borgen. FMO draagt op haar beurt bij aan de borging van de publieke belangen. Zo draagt zij bij aan duurzame economische ontwikkeling van en zelfredzaamheid in lage- en middeninkomenslanden. Daarmee helpt FMO ook internationale ontwikkelings- en klimaatafspraken na te komen. Ze creëert marktkansen en verbetert het lokale investeringsklimaat, ook voor Nederlandse bedrijven, door marktfalen aan te pakken en bedrijven te begeleiden bij naleving van internationale standaarden. Daarnaast versterkt FMO strategische partnerschappen met landen, de EU en multilaterale ontwikkelingsbanken, wat bijdraagt aan het Nederlandse verdienvermogen en de internationale positie van Nederland.

⁶² Zie <https://edfi.eu/>.

⁶³ [International Finance Corporation](#), is een onderdeel van de Wereldbankgroep dat private investeringen in lage en middeninkomenslanden stimuleert om economische groei en armoedebestrijding te bevorderen.

⁶⁴ Zie beleidskader Mondiaal Multilateralisme, ministerie van Buitenlandse Zaken (2023), p.6.

5 Geschiktheid als staatsdeelneming & doeltreffendheid, rechtmatigheid, uitvoerbaarheid en proportionaliteit

In het vorige hoofdstuk is aangetoond dat wet-, regelgeving en staatsfondsen onvoldoende zijn om de publieke belangen te borgen. In dit hoofdstuk wordt eerst ingegaan op geschiktheid van de activiteiten van FMO voor een vennootschap. Vervolgens wordt besproken of het aandeelhouderschap van de staat in FMO ook toegevoegde waarde heeft en daardoor doeltreffend is. Daarna wordt ingegaan op de rechtmatigheid, uitvoerbaarheid, doelmatigheid en proportionaliteit van het aandeelhouderschap. Tenslotte bespreken we of er aanleiding is de omvang van het aandelen belang te wijzigen.

5.1 Activiteiten FMO nog steeds geschikt voor een vennootschap

Een randvoorwaarde voor het aandeelhouderschap in FMO is dat de activiteiten van de deelneming geschikt zijn voor een vennootschap op afstand van de Rijksoverheid. We kijken hierbij naar drie bedrijfseconomische voorwaarden die met elkaar samenhangen, die we hieronder verder toelichten:

- 1) een goed afgebakende dienst of product waarvoor een prijs of tarief kan worden gevraagd;
- 2) het behalen van voldoende rendement;
- 3) zelfstandige financiering door een solide financiële positie.

5.1.1 Een goed afgebakende dienst of product

FMO verleent een duidelijk afgebakende dienst: het verstrekken van financiering, zoals leningen en garanties en eigen vermogen, aan bedrijven en projecten vanuit de private sector in lage en middeninkomenslanden. De voorwaarden van de financieringen zoals rente en risicoprofiel onderscheiden FMO van reguliere marktpartijen. Naast financieringen biedt FMO hierbij ook ondersteunende expertise en advies. Deze ondersteunende diensten dragen bij aan de terugbetaling van leningen en waardegroei van de equity-portefeuille, waardoor ze een aanvulling vormen met een meetbare waarde.

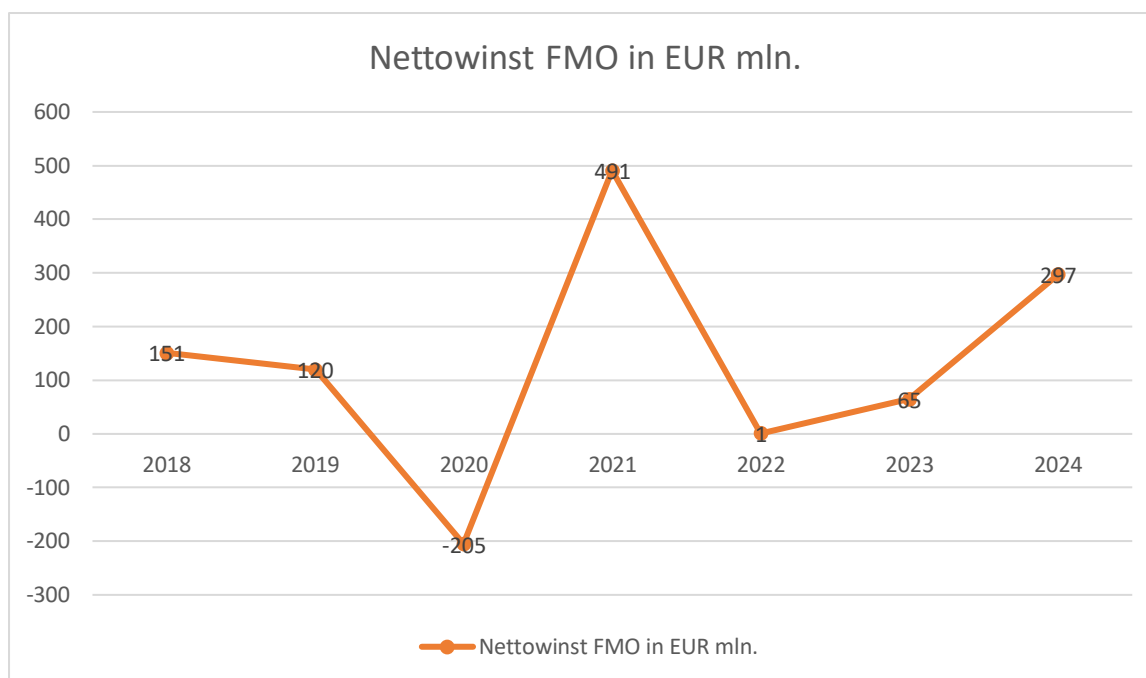
5.1.2 FMO behaalt voldoende rendement

FMO heeft gedurende de evaluatieperiode positieve resultaten behaald, met uitzondering van 2020 (zie Figuur 2). Op basis hiervan concluderen wij dat FMO voldoende rendement behaalt om haar activiteiten als vennootschap te verrichten.

De bandbreedte voor het normrendement, een afspraak tussen de staat en FMO was een Return on Equity (RoE) tussen de 3% en 5%.⁶⁵ Gedurende de evaluatieperiode behaalde FMO een gemiddeld RoE van 3,9% en voldoet daarmee aan de bandbreedte van het normrendement. In 2020 leed FMO een nettoverlies van €205 mln. Dit was het eerste verlies sinds 1991, voornamelijk door een afwaardering van de equity-portefeuille (met name gedreven door de impact van corona) en een ongunstige EUR/USD-koers. In 2021 herstelde FMO sterk, mede dankzij het gedeeltelijk terugdraaien van deze afwaardering, wat resulteerde in een nettowinst van €491 mln. De economische, politieke en sociale instabiliteit in markten waarin FMO investeert, zoals Oekraïne, leiden tot aanzienlijke variaties in de prestaties van deze investeringen.

Figuur 2: Nettowinst FMO gedurende evaluatieperiode in € mln.

⁶⁵ Zie jaarverslag beheer staatsdeelnemingen 2023, p. 24.



5.1.3 Zelfstandige financiering door solide financiële positie

FMO is deels gefinancierd vanuit aandeelhouderskapitaal

Tussen 1970-1990 werd FMO gefinancierd met begrotingsmiddelen van de minister voor Buitenlandse Handel en Ontwikkelingshulp en kapitaalmarktleningen, waarvoor de minister van Financiën garanties verstrekke. FMO heeft tussen 1991 en 2005 stortingen van circa € 660 mln. van de staat ontvangen. Het doel van deze stortingen was om FMO financieel onafhankelijk te maken met behoud van haar focus op het genereren van impact.⁶⁶

FMO is deels gefinancierd met vreemd vermogen en een staatsgarantie

Daarnaast financiert FMO zich door obligaties uit te geven op de internationale kapitaalmarkten, waarbij beleggers investeren in haar financieringsactiviteiten. Zij trekt dus zelfstandig vreemd vermogen aan, en is inmiddels financieel niet meer afhankelijk van overheidsmiddelen. Het doel van de stortingen is daarmee bereikt, en er worden geen toekomstige stortingen meer verwacht. De staatsgarantie van FMO speelt hierbij een belangrijke rol. Deze garantie zorgt ervoor dat FMO altijd haar schulden kan terugbetalen, waardoor FMO dezelfde AAA-rating heeft als de staat en relatief voordelig kan lenen. Voor deze garantie betaalt FMO bovendien ieder jaar een garantiepremie van € 1 mln. Deze garantiepremie is niet relevant voor het uitgavenkader, en heeft een positief effect op de staatschuld. Daarnaast ontvangt de staat dividend over de winst van FMO. FMO ontvangt daarnaast geen overheidsbijdrage zoals subsidies of structurele kapitaalinjecties om de onderneming overeind te houden.

FMO heeft een stabiele solvabiliteitsratio, ondanks de coronacrisis die in de evaluatieperiode viel. Hieruit blijkt dat FMO bestand is tegen externe schokken, zoals wereldwijde economische verstoringen en onzekere marktomstandigheden. Dit duidt niet alleen op de robuustheid van de organisatie, maar ook op het vermogen van FMO om zich aan te passen en haar financiële stabiliteit te behouden, zelfs wanneer externe factoren zoals de pandemie de economie onder druk zetten.

Op basis van het bovenstaande wordt geconcludeerd dat FMO aan de drie voorwaarden voldoet, waardoor haar activiteiten geschikt zijn om vorm te geven in een vennootschap.

Tabel 6: Financiële positie FMO, beknopt overzicht

⁶⁶ Zie par 2.1.

	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Balanstotaal (€ mln.)	10.981	10.282	9.899	9.303	8.998	9.412	8.490
Eigen vermogen (€ mln.)	3.856	3.513	3.448	3.434	2.897	3.127	2.984
Solvabiliteitsratio	35,1%	34,1%	34,8%	36,9%	32,2%	33,2%	35,1%

5.2 Aandeelhouderschap in FMO is doeltreffend

Om te beoordelen of het aandeelhouderschap doeltreffend is geweest, beoordelen we op welke manier en in hoeverre het aandeelhouderschap toegevoegde waarde heeft bij het borgen van de publieke belangen.

5.2.1 Toegevoegde waarde - formele bevoegdheden

Het aandeelhouderschap in FMO geeft de staat vennootschapsrechtelijke bevoegdheden, waarvan de kaders zijn vastgelegd in het Burgerlijk Wetboek en in de statuten van de vennootschap. De staat is meerderheidsaandeelhouder met 51% van de aandelen, maar ook andere aandeelhouders hebben rechten in de AvA. Afhankelijk van de statutaire meerderheid (bijvoorbeeld een volstreekte meerderheid of 3/4e meerderheid), kan de staat sommige besluiten zelfstandig doorvoeren, terwijl in andere gevallen ook instemming van de andere aandeelhouders vereist is.

Bij de inzet van alle formele en informele aandeelhoudersbevoegdheden staat de borging van de publieke belangen centraal. De staat heeft de wijze waarop de zeggenschap wordt ingevuld, uitgewerkt in de Nota Deelnemingenbeleid. De AvA – waarvan de staat onderdeel uitmaakt – heeft verschillende formele aandeelhoudersbevoegdheden, zoals de benoeming van commissarissen, ontslag van de RvC, het vaststellen van het bezoldigingsbeleid. Uit de Nota Deelnemingenbeleid volgt dat de staat eraan hecht dat de financiële positie van FMO op orde is en het beleid voor Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen hoog op de agenda staat. Ook heeft de AvA een goedkeuringsrecht ten aanzien van bepaalde besluiten van de RvB. De onderstaande tabel bevat een overzicht van de formele aandeelhoudersbevoegdheden.

Tabel 7: Formele bevoegdheden en rol van staat als aandeelhouder van FMO

Thema	Bevoegdheid en rol aandeelhouder
Benoemingen en beloningen	Benoemen van commissarissen, het ontslaan van de RvC en vaststellen van het beloningsbeleid van de RvC.
Financiële positie	Vaststellen jaarrekening en afspraken maken met onderneming over financiële indicatoren en streefwaarden.
Investerings en besluiten omtrent belangrijke verandering	Goedkeuren van investeringen boven drempelbedrag en van besluiten van het bestuur omtrent belangrijke veranderingen van de identiteit of het karakter van de vennootschap of de onderneming. ⁶⁷
MVO	Afspraken met onderneming over implementatie Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO).

1. Benoemingen

Het aandeelhouderschap biedt de staat de mogelijkheid om de evenwichtige samenstelling van de RvC te toetsen bij benoemingen van commissarissen en – in beperkte mate – bij bestuurders.⁶⁸ Daarbij wordt beoordeeld of de leden voldoende oog hebben voor zowel de publieke belangen als de

⁶⁷ Deze bevoegdheid wordt in de praktijk niet benut, aangezien FMO het investeringsdrempelbedrag van €360 miljoen niet overschrijdt. Investerings en financieringen van FMO behoren tot de kernactiviteiten van FMO en vallen deze daarmee onder de operationele verantwoordelijkheden van het bestuur. Dit verklaart het hoge investeringsdrempelbedrag.

⁶⁸ Op FMO is het structuurregime van toepassing. Dit betekent dat de RvC de bestuurders benoemt. Het ministerie van Financiën is bij de benoeming van bestuurders betrokken bij het opstellen van de profielschets, longlist en shortlist en er wordt gevraagd of de minister bezwaren heeft tegen een betreffende benoeming.

politiek-bestuurlijke context waarin de onderneming opereert. Ook diversiteit binnen de RvB en RvC is een belangrijk aandachtspunt.

In de evaluatieperiode (2018 t/m 2024) hebben de RvB en RvC van FMO voldaan aan het diversiteitscriteria van de Nota Deelnemingenbeleid, omdat ze beide voor minstens een derde uit mannen en minstens een derde uit vrouwen bestonden.

Een voorbeeld: recent heeft de AvA een nieuwe voorzitter van de RvC benoemd. De staat was op diverse momenten betrokken bij het proces en heeft daarbij belangrijke aandachtspunten meegegeven. Zo was van belang dat de kandidaat niet alleen beschikt over uitgebreide kennis van financiële instellingen, maar ook affiniteit heeft met ontwikkelingshulp. Daarnaast verwachtte de staat dat de kandidaat leiderschapservaring heeft in zowel de publieke als private sector en ervaring heeft met het navigeren in politieke omgevingen. Hiermee wordt geborgd dat de voorzitter effectief kan bijdragen aan zowel de financiële stabiliteit als de missie van FMO.

2. Financiële positie⁶⁹

Het staatsaandeelhouderschap in FMO draagt bij aan de borging van continuïteit en de lange termijn financiële waarde van de onderneming. Een belangrijk instrument hierbij is het invoeren van een brede set financiële indicatoren en bijbehorende doelstellingen, ter vervanging van een enkelvoudig normrendement vanaf 2025. Hierdoor krijgt de staat beter inzicht in de financiële positie en ontwikkelingen van FMO, en kan zij indien nodig hieraan tijdig richting geven. Dit voorkomt dat financiële beslissingen te eenzijdig worden gericht op kortetermijnwinsten, wat met private aandeelhouders een risico kan vormen. Het ministerie van Financiën gebruikt de afgesproken doelstellingen als streefwaardes voor de financiële resultaten en bespreekt deze periodiek met de RvB en RvC van FMO. Dit stelt de staat in staat om de financiële gezondheid van FMO te bewaken en tegelijkertijd publieke belangen te waarborgen.

3. MVO

De staat stelt diverse eisen aan FMO op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO). De staat en FMO zijn overeengekomen dat FMO handelt naar internationaal geaccepteerde conventies, principes en standaarden voor impact en risicomanagement m.b.t. milieu, maatschappij en bestuur (ESG), zoals de OESO-richtlijnen, de UN Guiding Principles en de IFC-Performance Standards.⁷⁰ Dit ligt verankerd in het duurzaamheidsbeleid van FMO. Over een voorgenomen wijziging hiervan wordt de staat geconsulteerd. De staat monitort de naleving van de relevante richtlijnen en bespreekt eventuele aandachtspunten periodiek met de RvB en RvC. Hiermee wordt geborgd dat MVO structureel is verankerd in de bedrijfsvoering en investeringsstrategie van FMO.

5.2.2 *Toegevoegde waarde aandeelhouderschap – informele bevoegdheden*

Het staatsaandeelhouderschap heeft toegevoegde waarde vanwege diverse informele bevoegdheden. Hieronder worden diverse aspecten uiteengezet.

1. Mogelijkheid tot proactief beïnvloeden – randvoorwaarde garantie

Het staatsaandeelhouderschap biedt, naast formele bevoegdheden, de mogelijkheid tot vroegtijdige en actieve consultatie op FMO's strategische koers. Dankzij de structurele informatiepositie en regelmatige contactmomenten met de RvB en RvC kan de staat bijsturen op ontwikkelingen die niet tijdig genoeg in wet- of regelgeving zijn vast te leggen.⁷¹ Zo kan er tijdig worden bijgestuurd op thema's als risicobeheersing, duurzaamheid en de aansluiting van FMO's activiteiten op bredere beleidsdoelstellingen. Dit komt onder meer tot uiting in de bijzondere focus die FMO heeft op de agrarische sector, een sector waarin Nederland wereldwijd toonaangevend is en waarvan de ontwikkeling van strategisch belang is. In tegenstelling tot IFI's, die worden bestuurd door een breed consortium van landen en opereren op basis van multilaterale besluitvorming, beschikt Nederland bij FMO als meerderheidsaandeelhouder over directere invloed. Daardoor kan Nederland gericht beïnvloeden op thema's en sectoren die voor de Nederlandse publieke belangen primair van belang

⁶⁹ Bevoegdheid gebaseerd op overeenkomst staat-FMO en nota deelnemingenbeleid.

⁷⁰ Overeenkomst staat-FMO 2023, bijlage 2, art. 3.

⁷¹ De contactmomenten tussen de Staat en FMO vinden zowel informeel plaats als op basis van de bevoegdheden die zijn vastgelegd in de Overeenkomst staat-FMO.

zijn. Daarmee is het aandeelhouderschap in FMO complementair aan het internationale financieringsstelsel.

Deze proactieve betrokkenheid is bovendien essentieel voor een verantwoorde en doelmatige inzet van de staatsgarantie. Het aandeelhouderschap fungeert daarmee als randvoorwaarde voor het verstrekken van een dergelijke garantie die nauw verweven is met de publieke belangen. Zonder dit aandeelhouderschap zou de staat minder effectieve invloed kunnen uitoefenen, wat de doelmatige inzet van de garantie zou kunnen beperken.

De combinatie van staatsaandeelhouderschap en staatsgarantie stelt FMO in staat om toegang te houden tot voldoende en betaalbaar vreemd vermogen op internationale markten – cruciaal voor haar functioneren.

2. Wisselwerking tussen eigen balans en staatsfondsen

De wisselwerking tussen investeringen op de eigen balans van FMO en investeringen vanuit staatsfondsen zorgen voor meer ontwikkelingsimpact.⁷² Het aandeelhouderschap van de staat in FMO versterkt deze wisselwerking, doordat het bijdraagt aan strategische afstemmingen van publieke doelstellingen en investeringskeuzes tussen eigen balans en staatsfondsen.

De combinatie van staatsfondsen en eigen investeringen stelt FMO in staat om flexibel en strategisch kapitaal in te zetten, afhankelijk van de aard en risico's van een project. Dit zorgt voor een hefboomwerking: door staatsfondsen en de eigen balans te combineren met gemobiliseerde financiering, kan FMO een grotere schaal bereiken en meer projecten ondersteunen dan wanneer enkel publieke middelen zouden worden ingezet.

Daarnaast is FMO in staat om vervolgfianciering te verstrekken met middelen van de eigen balans, wanneer het risicoprofiel voor commerciële partijen te hoog is. Hierdoor kunnen projecten doorgroeien zonder dat er opnieuw subsidies nodig zijn, en worden publieke middelen uitsluitend ingezet waar zij noodzakelijk zijn. Zoals eerder beschreven mobiliseert FMO ook privaat kapitaal om te co-financieren waar dat mogelijk is.

5.2.3 Deelconclusie: het aandeelhouderschap is doeltreffend

De bovengenoemde voorbeelden tonen de toegevoegde waarde van het staatsaandeelhouderschap aan. Formele bevoegdheden op grond van statuten en wet- en regelgeving waarvan de toegevoegde waarde is vastgesteld, betreffen met name benoemingen. Daarnaast vloeien uit de Nota Deelnemingenbeleid en de Overeenkomst bevoegdheden voort met betrekking tot de financiële positie en maatschappelijk verantwoord ondernemen, waarvan eveneens de toegevoegde waarde is onderkend. De mogelijkheid tot proactief beïnvloeden wordt versterkt door het belang van de staatsgarantie. In samenhang met de wisselwerking tussen de eigen balans en de staatsfondsen toont dit de meerwaarde van informele bevoegdheden aan. Bovendien draagt dit bij aan de borging van de publieke belangen. Het staatsaandeelhouderschap wordt hierdoor doeltreffend geacht.

5.3 Aandeelhouderschap in FMO is doelmatig

Om te beoordelen of het aandeelhouderschap doelmatig is geweest, beoordelen we of het staatsaandeelhouderschap in FMO een efficiënte manier is om de publieke belangen te borgen.

De staat heeft tot en met 2005 in totaal circa €660 miljoen euro gestort in Ontwikkelingsfonds van FMO. Tot en met 2024 is daarmee circa €3 mld. aan equity waarde gecreëerd.⁷³ FMO genereert rendement zonder dat er sinds 2005 aanvullende publieke middelen noodzakelijk zijn geweest. Er is sprake van een financieel duurzame en toekomstbestendige financieringsvorm. Dat komt door het winstgevend karakter van de investeringen, en de mogelijkheid om zelfstandig vreemd vermogen aan te trekken door de staatsgarantie. Daarnaast is FMO winstgevend zodat haar eigen vermogen

⁷² Zie par. 2.3 ter illustratie van deze wisselwerking.

⁷³ FMO annual report 2024, p.231.

toeneemt en keert FMO structureel dividend uit op de initiële inleg aan de staat. In tegenstelling tot subsidies, stimuleert de aanpak waarbij FMO terugbetalingen ontvangt ondernemerschap, eigenaarschap en efficiëntie bij de lokale private sector (wat ten goede komt aan de financiële duurzaamheid van de lokale private sector). Bovendien mobiliseert FMO via cofinanciering met andere partijen een veelvoud aan kapitaal, waardoor de publieke bijdrage een aanzienlijk hefboomeffect heeft. Sinds 2023 ontvangt de staat naast het jaarlijkse dividend een premie voor de staatsgarantie. Op basis van het bovenstaande concluderen we dat het aandeelhouderschap in FMO een doelmatige manier is om publieke belangen te borgen, economische ontwikkeling te stimuleren en verantwoord om te gaan met publieke middelen. In de beleidsevaluatie van FMO die het ministerie van Buitenlandse Zaken doet, wordt ook het doelbereik van FMO geëvalueerd.

5.4 Aandeelhouderschap in FMO is rechtmatig

Het behouden van FMO als deelneming is rechtmatig, omdat er geen wettelijke bepalingen of rechterlijke uitspraken zijn die het aandeelhouderschap van de staat in FMO beperken of verbieden.

5.5 Aandeelhouderschap in FMO is uitvoerbaar

Het aandeelhouderschap is uitvoerbaar, omdat de staat al aandeelhouder is en er geen belemmeringen zijn om deze positie te behouden. Er zijn geen technische, juridische of economische obstakels die het voortzetten van de deelneming in de weg staan. De governancestructuur van FMO voldoet aan de wettelijke vereisten, en de staat kan haar aandeelhoudersrol effectief blijven vervullen zonder onnodige complicaties.

5.6 Aandeelhouderschap in FMO is proportioneel

Het behoud van FMO als staatsdeelneming is proportioneel. De betrokkenheid van de staat draagt bij aan de stabiliteit en continuïteit van de financiering van ontwikkelingsprojecten, zonder dat dit leidt tot onevenredige kosten voor de overheid. Sterker nog, men zou kunnen stellen dat de staat op kostenefficiënte wijze bijdraagt aan deze stabiliteit en continuïteit, mede dankzij het winstgevendekarakter van FMO. Dit wordt mogelijk gemaakt door de combinatie van het aandeelhouderschap en de staatsgarantie. Tot op heden is de staatsgarantie niet aangesproken vanwege de solide financiële positie van FMO. Daarbij houdt DNB toezicht op de financiële weerbaarheid van FMO, wat de kans verder verkleint dat de garantie wordt ingeroepen. De garantie is uitsluitend bedoeld voor uitzonderlijke economische of geopolitieke omstandigheden. Mocht deze in een dergelijke situatie toch worden aangesproken, dan impliceert dit niet automatisch dat sprake is van onverantwoorde financiële risico's.

5.7 Deelconclusie

De activiteiten van FMO zijn nog steeds geschikt om te worden vormgegeven via een vennootschap op afstand van de rijksoverheid.

FMO levert een duidelijk afgebakende dienst waarvoor een prijs wordt gevraagd en behaalt structureel voldoende rendement binnen de afgesproken bandbreedte. Aanvullende overheidsbijdragen zijn sinds 2005 niet nodig geweest, vanwege haar stabiele financiële positie en door haar kredietwaardigheid, welke wordt ondersteund door de staatsgarantie. Hiermee voldoet FMO aan alle bedrijfseconomische voorwaarden voor een zelfstandig functionerende vennootschap.

Het staatsaandeelhouderschap is doeltreffend

De in paragraaf 5.2 genoemde voorbeelden tonen de toegevoegde waarde van het staatsaandeelhouderschap aan. De formele bevoegdheid waar deze toegevoegde waarde in is vastgesteld, is directe invloed/zeggenschap bij benoemingen. Bevoegdheden op basis van de Nota deelnemingen beleid waar de toegevoegde waarde is vastgesteld, zijn financiële positie en MVO. De informele bevoegdheden, waar deze toegevoegde waarde is vastgesteld zijn de mogelijkheid tot proactief beïnvloeden en de wisselwerking tussen de eigen balans en de staatsfondsen. Het staatsaandeelhouderschap wordt hierdoor doeltreffend geacht.

Het staatsaandeelhouderschap in FMO is doelmatig.

Zonder aanvullende publieke middelen is op efficiënte wijze waarde gecreëerd, mede dankzij het winstgevende karakter van investeringen, de hefboomwerking via cofinanciering en de staatsgarantie. Daarmee vormt het aandeelhouderschap een bij uitstek effectieve en verantwoorde wijze om economische ontwikkeling te bevorderen en publieke middelen doelmatig in te zetten.

Het aandeelhouderschap van de staat in FMO is rechtmatig, uitvoerbaar en proportioneel.

Er zijn geen wettelijke of juridische belemmeringen die het behoud van de deelneming hinderen. De staat kan haar aandeelhoudersrol effectief blijven vervullen zonder complicaties. Het aandeelhouderschap draagt bij aan de stabiliteit van ontwikkelingsfinanciering, zonder onevenredig hoge kosten voor de overheid, mede door de winstgevende financiering en de staatsgarantie die enkel in uitzonderlijke omstandigheden zou worden aangesproken.

6 (Geen) aanleiding voor veranderen aandeelhouderschap

6.1 Vergroten of verkleinen van aandelenbelang niet van meerwaarde

Er zijn hypothetisch twee redenen om het staatsaandeel te verhogen: zeggenschapsrechten en winstrechten. Het vergroten van het aandelenbelang van de staat in FMO heeft geen noodzaak. Dat lichten wij hieronder toe.

Ten eerste heeft de staat met een belang van 51% in FMO al een doorslaggevende stem in de AvA. Dit biedt voldoende zeggenschap om de publieke belangen te waarborgen, maar is niet genoeg om zelfstandig statutenwijzigingen door te voeren. Daarvoor is een meerderheid van 75% vereist.⁷⁴ Op dit moment is er echter geen aanleiding voor de staat om zelfstandig de statuten te willen wijzigen zonder andere aandeelhouders en ligt dus ook uitbreiding van het staatsaandeel om deze reden niet voor de hand.

Daarbij komt dat de staat niet eenzijdig kan besluiten om het aandelenbelang te vergroten. Een verhoging van het belang vereist instemming van andere aandeelhouders en is dus alleen mogelijk bij verkoop van aandelen door bestaande private partijen. Een scenario waarin de staat zijn belang verhoogt is dus juridisch en praktisch niet zomaar uitvoerbaar.

Ten tweede is het verkrijgen van (meer) winstrechten voor de staat geen doel op zich en vormt daarom geen afzonderlijke reden om het belang te vergroten. Daarnaast gaat het vergroten van het staatsaandeel ten koste van het belang van private aandeelhouders, zoals ING, Rabobank en ABN AMRO. Hun betrokkenheid brengt een aanvullend marktgericht perspectief mee. Dit helpt te borgen dat FMO additioneel blijft aan commerciële financiers en niet direct met hen concurreert.

Een verlaging van het staatsaandeel zou afbreuk doen aan de mogelijkheid van de staat om invloed uit te oefenen op de koers van FMO en de ontwikkelingsimpact die het nastreeft. Het risico bestaat dat bij een kleiner staatsaandeel de nadruk sterker komt te liggen op financieel rendement ten koste van ontwikkelingsdoelen. Dit kan leiden tot minder additionele investeringen in risicovolle markten en kwetsbare groepen, wat afbreuk doet aan de borging van de publieke belangen. Verlaging ligt daarom ook niet voor de hand.

6.2 Aandelenbelang beleggen bij ander departement

Het centrale model is sinds 2001 de basis voor het beheer van staatsdeelnemingen, waarbij de minister van Financiën de aandeelhoudersrol vervult en een andere minister de beleidsrol. Dit model bevordert transparantie door een duidelijke scheiding van verantwoordelijkheden en versterkt *checks and balances* in besluitvorming. Daarnaast zorgt centralisatie van kennis binnen het ministerie van Financiën voor meer uniformiteit, professionaliteit en effectieve invloed op deelnemingen. Hierdoor zijn criteria ontwikkeld voor investeringen, strategie, benoemingen en financiële positie. De professionalisering van de aandeelhoudersrol heeft geleid tot een sterker beheer van staatsdeelnemingen.⁷⁵

Het aandelenbelang kan ook bij een ander ministerie dan Financiën worden ondergebracht. Binnen het deelnemingenbeleid bestaan redenen om af te wijken van het centrale model waarin aandeelhouderschap en beleidsmaker gescheiden zijn. Zo kan wet- en regelgeving vereisen dat deelnemingen niet onder dezelfde aandeelhouder vallen, waardoor plaatsing bij het beleidsministerie noodzakelijk is. Ook kan de aard van de onderneming een beperkte aandeelhoudersrol rechtvaardigen. Dit is hier echter niet van toepassing.

Als FMO een beleidsdeelneming zou worden, zou de scheiding tussen aandeelhouderschap (minister van Financiën) en beleidsmaker (minister voor Buitenlandse Handel en Ontwikkelingshulp) verdwijnen. Deze scheiding is essentieel voor transparantie en een zuivere rolverdeling. Het voorkomt dat één minister zowel beleid maakt als zichzelf controleert op de uitvoering ervan, en draagt daarmee bij aan een effectief systeem van *checks and balances*.⁷⁶ Bovendien zou

⁷⁴ Art. 24.3 statuten FMO.

⁷⁵ Nota deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022, p.22.

⁷⁶ Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022, p.22.

gespecialiseerde kennis over deelnemingenbeleid en de uniforme toepassing van zeggenschapsrechten verloren gaan, wat nu centraal bij het ministerie van Financiën is belegd. We concluderen daarom dat het niet logisch is om de aandeelhoudersrol bij het beleidsministerie te beleggen.

6.3 Deelconclusie

Er bestaat op basis van de bevindingen van deze evaluatie geen aanleiding voor het wijzigen van het aandeelhouderschap in FMO. Het huidige staatsaandeel van 51% waarborgt voldoende zeggenschap om publieke belangen te borgen, terwijl de betrokkenheid van private aandeelhouders helpt om FMO marktgericht en complementair aan commerciële financiers te houden. Er zijn geen doorslaggevende argumenten om het staatsbelang te vergroten of verkleinen. Bovendien is het huidige model, waarbij de minister van Financiën de aandeelhoudersrol vervult, effectief voor transparantie, professionaliteit en een sterke scheiding van verantwoordelijkheden. Het onderbrengen van het aandeelhouderschap bij een ander departement zou de effectiviteit van het huidige systeem ondermijnen.

7 Conclusie

In deze evaluatie is het staatsaandeelhouderschap in FMO geëvalueerd. Hierbij stonden de volgende vragen centraal:

- 1) Wat zijn de publieke belangen bij ontwikkelingshulp, voor zover die relevant zijn voor FMO?
- 2) Is er een staatsdeelneming nodig voor het borgen van de belangen?
- 3) Wat is de toegevoegde waarde van het aandeelhouderschap?
- 4) Gegeven de bevindingen onderin punt 1, 2 en 3, is er aanleiding voor een wijziging in het aandeelhouderschap van de staat?

De publieke belangen zijn het bevorderen van duurzame economische ontwikkeling en zelfredzaamheid in lage en middeninkomenslanden. Daarmee wordt bijgedragen aan het nakomen van internationale afspraken, het creëren van nieuwe marktkansen en het versterken van het investeringsklimaat door het scheppen van randvoorwaarden. Bovendien draagt het bij aan de versterking van de internationale reputatie en strategische partnerschappen van Nederland met lage en middeninkomenslanden gebaseerd op wederzijds belang. Vanwege marktfalen is overheidsingrijpen essentieel om ontwikkelingsrelevante geldstromen te mobiliseren en randvoorwaarden voor duurzame groei te creëren.

Wet- en regelgeving zijn onvoldoende geschikt om de publieke belangen te borgen, omdat een juridische verplichting tot investeren in lage en middeninkomenslanden moeilijk te verantwoorden is. Een dergelijke verplichting zou een vergaande inbreuk vormen op de vrije markt en het investeringsbeleid van bedrijven. Strategische partnerschappen en internationale reputatie steunen bovendien op vrijwilligheid, gedeelde belangen en vertrouwen. Dit zijn niet-contracteerbare publieke belangen, en daarvoor is meer nodig dan in wet of regelgeving is te borgen. Ook staatsfondsen zijn onvoldoende voor de borging van de publieke belangen vanwege inflexibiliteit en afhankelijkheid van begrotingsprocessen. FMO kan met financiering van de eigen balans wél effectief opereren op het snijvlak van ontwikkelingshulp en private financiering. Bij beheersbare risico's zijn leningen via FMO efficiënter dan subsidies. Er is daarom meer invloed nodig dan in wet- en regelgeving is vast te leggen, om de publieke belangen voldoende te borgen.

FMO draagt op haar beurt bij aan de borging van de genoemde publieke belangen. Zo draagt zij bij aan duurzame economische ontwikkeling van en zelfredzaamheid in lage en middeninkomenslanden. Daarmee helpt FMO ook internationale ontwikkelings- en klimaatafspraken na te komen. Ze creëert marktkansen en verbetert het lokale investeringsklimaat, ook voor Nederlandse bedrijven, door marktfalen aan te pakken en bedrijven te begeleiden bij naleving van internationale standaarden. Daarnaast versterkt FMO strategische partnerschappen met landen, de EU en multilaterale ontwikkelingsbanken, wat bijdraagt aan het Nederlandse verdienvermogen en de internationale positie van Nederland.

De activiteiten van FMO zijn (nog steeds) geschikt om te worden vormgegeven via een vennootschap op afstand van de staat. FMO levert een duidelijk een afgebakende dienst waarvoor een prijs kan worden gevraagd, behaalt structureel voldoende rendement binnen de afgesproken bandbreedte, en is financieel zelfstandig dankzij een solide kapitaalpositie en toegang tot de kapitaalmarkt. Aanvullende overheidsbijdragen zijn niet nodig, mede door de versterkte kredietwaardigheid via de staatsgarantie. Hiermee voldoet FMO aan de bedrijfseconomische voorwaarden voor een zelfstandig functionerende vennootschap.

De in paragraaf 5.2 genoemde voorbeelden tonen de toegevoegde waarde van het staatsaandeelhouderschap aan. De formele bevoegdheid waar deze toegevoegde waarde in is vastgesteld, is directe invloed/zeggenschap bij benoemingen. Bevoegdheden op basis van de Nota deelnemingen beleid waar de toegevoegde waarde is vastgesteld, zijn de beïnvloeding op de financiële positie en MVO. De informele bevoegdheden, waar deze toegevoegde waarde is vastgesteld zijn de mogelijkheid tot proactief beïnvloeden en de wisselwerking tussen de eigen balans en de staatsfondsen. Het staatsaandeelhouderschap wordt hierdoor doeltreffend geacht.

Het staatsaandeelhouderschap in FMO is doelmatig. Zonder aanvullende publieke middelen is op efficiënte wijze waarde gecreëerd, mede dankzij het winstgevende karakter van investeringen, de hefboomwerking via private cofinanciering en de staatsgarantie. Daarmee vormt het aandeelhouderschap een bij uitstek effectieve en verantwoorde wijze om economische ontwikkeling te bevorderen en publieke middelen doelmatig in te zetten.

Het aandeelhouderschap van de staat in FMO is rechtmatig, uitvoerbaar en proportioneel. Er zijn geen wettelijke of juridische belemmeringen die het behoud van de deelneming hinderen. De staat kan haar aandeelhoudersrol effectief blijven vervullen zonder complicaties. Het aandeelhouderschap draagt bij aan de stabiliteit van ontwikkelingsfinanciering, zonder onevenredig hoge kosten voor de overheid, mede door de winstgevende financiering en de staatsgarantie die enkel in uitzonderlijke omstandigheden zou worden aangesproken.

Er is geen aanleiding om het aandeelhouderschap in FMO te wijzigen op basis van de bevindingen. Het huidige staatsaandeel van 51% biedt voldoende zeggenschap om publieke belangen te borgen, terwijl private aandeelhouders bijdragen aan marktgerichtheid en complementariteit aan commerciële financiers. Bovendien functioneert de huidige invulling van de aandeelhoudersrol door de minister van Financiën effectief en waarborgt deze een heldere rolverdeling en transparantie.

Annex I. Ontstaansgeschiedenis FMO

De Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden (FMO) is na een wettelijke machtiging in 1970 door de ministers van Financiën en voor Ontwikkelingssamenwerking als naamloze vennootschap opgericht. De statutaire doelstelling van FMO is het leveren van een bijdrage aan de ontplooiing van het bedrijfsleven in ontwikkelingslanden in het belang van de economische en sociale vooruitgang van deze landen middels onder meer het verstrekken van leningen. De staat nam in eerste instantie voor 50% deel en had bovendien een belangrijke stem in de besluitvorming over financieringsprojecten. In 1977 heeft de staat zijn aandeel vergroot tot 51%, onder gelijktijdige wijziging van de doelstelling van FMO: FMO dient activiteiten te ontplooiën die in overeenstemming zijn met het regeringsbeleid inzake Ontwikkelingssamenwerking.⁷⁷

FMO werd in de eerste twintig jaar (van 1970–1990) gefinancierd met begrotingsmiddelen van Ontwikkelingssamenwerking en met opgenomen kapitaalmarktmiddelen, waarvoor de minister van Financiën garanties verleende. FMO leed in deze periode verliezen die ten laste van het hulpplafond voor Ontwikkelingssamenwerking werden opgevangen. Vanwege substantiële verliezen werd in 1991 de relatie tussen de staat en FMO met een overeenkomst geherstructureerd⁷⁸. Met deze overeenkomst werd gestreefd naar beheersbaarheid van de financiële lasten voor de staat, een doelmatiger instrumentarium voor FMO (zoals de mogelijkheid van uitlenen in lokale valuta), eindigheid van de financiële bijdragen van Ontwikkelingssamenwerking en een bedrijfsmatiger functioneren van FMO. "). De belangrijkste doelstelling hiervan was FMO op termijn financieel zelfstandig maken met behoud van haar focus op het genereren van impact. Het Ontwikkelingsfonds is opgericht als fundament voor de financiële zelfstandigheid van FMO. Tot en met 2005 heeft de Nederlandse Staat storting – ter waarde van f1,45 miljard, omgerekend circa €660 miljoen – gedaan in FMO als bijdrage aan dit fonds FMO werd met de herstructurering tevens omgevormd tot een zogenoemde structuurvennootschap. Gecombineerd met door FMO te lenen vreemd vermogen zou FMO in staat moeten zijn om een jaaromzet aan nieuwe financieringen van 200 miljoen gulden te realiseren.

Met de Overeenkomst van 1991 verviel de eerder genoemde garantstelling door het ministerie van Financiën voor verliezen van FMO. Hiervoor in de plaats kwam een instandhoudingsverplichting, waarbij de staat, als FMO de bestaande reserves heeft uitgeput, alleen borg staat voor niet-normale bedrijfsrisico's (onvoorziene politieke problemen of ineenstorting van de wereldeconomie), die het voortbestaan van FMO in gevaar brengen. Ook werd de staat verplicht te voorkomen dat FMO niet zou kunnen voldoen aan de verplichtingen uit hoofde van op de kapitaalmarkt opgenomen leningen en verplichtingen die voortvloeien uit het onderhouden van een adequaat apparaat. In de Overeenkomst staat-FMO staan tevens criteria die bindend zijn voor FMO bij de keuze van landen, economische sectoren en projecten.

Uit een evaluatie van de Overeenkomst in 1997 kwam naar voren dat de ontwikkeling van FMO's financiële zelfstandigheid veel voorspoediger verliep dan bij de herstructurering werd ingeschat. FMO's resultaten lieten vanaf 1991 een positief beeld zien. De winst na belastingen nam toe van 4 miljoen gulden in 1991 tot 28 miljoen gulden in 1996. In de eerste plaats kwam dit doordat de projecties voor de groei van FMO's activiteitenportefeuille gebaseerd waren op de ontwikkelingen uit het verleden. Door een hogere groei van de wereldeconomie was de vraag naar financieringen veel groter dan voorzien. In de tweede plaats bleek FMO ook in staat aan de toegenomen vraag naar financieringen te voldoen door meer middelen op de kapitaalmarkt aan te trekken dan oorspronkelijk geraamd. In plaats van de geraamde 369 miljoen gulden aan kapitaalmarktleningen kon FMO in de periode 1991–1996 893 miljoen gulden aantrekken.

Naar aanleiding van evaluaties zijn de partijen in overleg getreden om de Overeenkomst aan te passen. Dat is in 1998 gebeurd. De aanpassingen moesten er zorg voor dragen dat FMO over een zodanig adequaat, marktconform financieel instrumentarium kon beschikken dat de toegang tot de

⁷⁷ Wet Nederlandse Financieringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden 1977, Stb. 1977, 296; hierna FMO-wet.

⁷⁸ Tweede Kamer, vergaderjaar 1989–1990, 21 300 V, nr. 107, hierna: Herstructureringsnotitie.

kapitaalmarkt verder verbeterde en FMO tegen zo laag mogelijke kosten middelen op de kapitaalmarkt kon blijven aantrekken. Hierbij gaf de minister voor Ontwikkelingssamenwerking aan dat de staat zijn meerderheidsdeelneming in het aandelenkapitaal van FMO zal handhaven zolang dat voor het goed functioneren van FMO als instrument van het ontwikkelingssamenwerkingsbeleid noodzakelijk is. De Overeenkomst 1998 is aangegaan voor onbepaalde tijd, met een opzegtermijn van 12 jaar, zodat op het tijdstip van opzegging uitstaande lange termijn verplichtingen van FMO onder de door de staat geboden zekerheden vallen. Dat verhoogt het vertrouwen van de kapitaalmarkt in FMO en stelt FMO in staat kapitaalmarktmiddelen tegen passende voorwaarden aan te trekken. Verder werden de zekerheidsverplichtingen van de staat uitgebreid alsmede de rapportageverplichtingen. De criteria zijn aangescherpt door expliciet in de criterionota op te nemen dat FMO's financieringen additioneel dienen te zijn: FMO financiert slechts voor zover de markt daar niet of niet in voldoende mate en op redelijke voorwaarden in voorziet. In de Overeenkomst werd tevens vastgelegd dat FMO er naar streeft om minimaal 70% van haar investeringen in lage-inkomenseconomieën en lage-middeninkomenseconomieën te realiseren.

De Overeenkomst 1998 is in 2023 herzien. De aanleiding om de 1998-overeenkomst te herzien was om de Overeenkomst te moderniseren en in lijn te brengen met het beleidskader risicoregelingen Rijksoverheid. Dit kader is bedoeld om risico's voor de schatkist op een verstandige manier te beheersen. De herziene overeenkomst en het beoogde effect voor FMO is in de kern ongewijzigd. Bepaalde garantievoorwaarden zijn evenwel aangepast. Zo zal FMO, in tegenstelling tot voorheen, jaarlijkse een garantiепremie aan de staat betalen en zal de garantie een garantiєplafond kennen. Een belangrijke randvoorwaarde voor de herziening was dat FMO de AAA-kwalificatie van kredietwaardigheid zou behouden, waarmee zij zich tegen passende voorwaarden kan financieren.

Annex II Vergelijking FMO en peers

In onderstaande tabel vergelijken we FMO met haar peers. De peergroep bestaat uit vijf vergelijkbare DFI's van naburige landen. We zien in onderstaande tabellen dat FMO in vergelijking met haar peers een grotere portefeuille heeft en veel nieuwe investeringen deed in 2023. Daarnaast is de return on equity relatief hoog. Ook als we de return on assets⁷⁹ bekijken zien we dat die van FMO hoger is dan van peers. Hoewel het niet zonder meer een directe aanwijzing is, kan een hoger rendement op het eigen vermogen en de activa ten opzichte van peers wél duiden op een efficiënte bedrijfsvoering.⁸⁰ Bij vergelijking van de cost to regular income met peers zien we dat FMO een lagere waarde heeft dan gemiddeld. Dat betekent dat FMO relatief efficiënt is.

Tabel II-1⁸¹: Financiële kerngetallen van FMO en haar peers

DFI	Totale activa 31/12/23 (in € mrd.)	Nieuwe committeringen in 2023 (in € mrd.)	Nieuwe committeringen in 2023 (in % t.o.v. totale activa)	5-jaar return on equity '19-'23	5-jaar return on assets '19-'23
FMO (NL)	10,2	2,7	26,5%	2,9%	1,0%
DEG (DE)	8,2	1,9	23,2%	0,4%	0,1%
Proparco (FR)	8,2	2,7	33,0%	1,2%	0,23%
BII (VK)	10,3	1,5	14,6%	-/- 0,5%	-/- 0,5%
BIO (BE)	1,1	0,2	18,2%	-/-0,6%	-/-0,6%
Swedfund (ZW)	1	0,2	20,0%	0,1%	0,16%

FMO heeft relatief hoog percentage nieuwe commiteringen ten opzichte van totale activa. Haar RoE en RoA zijn beduidend hoger dan haar peers.

Tabel II-2: FMO ten opzichte van peers in vijfjaarlijks gemiddelde RoE

Vijfjaargemiddelde RoE	2023	2022	2021	2020	2019	2018
DEG	0,4%	0,4%	1,1%	0,2%	2,5%	4,7%
Proparco	0,23%	0,6%	2,3%	2,4%	4,6%	4,8%
BII	-0,5%	-0,3%	-1,1%	0,4%	1,7%	5,6%
BIO	0,6%	-0,4%	1,7%	1,9%	2,5%	2,9%
Swedfund	0,1%	-0,1%	-0,6%	-1,5%	-0,2%	-1,0%
Gemiddelde peers	0,1%	0,1%	0,7%	0,7%	2,2%	3,4%
FMO	2,9%	3,5%	5,4%	3,6%	6,5%	6,9%

FMO's vijfjaarlijks gemiddelde RoE is de gehele evaluatieperiode hoger dan haar vijf peers. Het vijfjaars gemiddelde RoE van 2023 heeft betrekking op 2023 t/m 2019.⁸²

Tabel II-3: FMO ten opzichte van peer in cost to regular income

Cost/Regular Income	2023	2022	2021	2020	2019	2018	Gem.
DEG	63%	53%	57%	55%	56%	67%	59%
Proparco	73%	64%	55%	63%	56%	46%	55%
BII	69%	79%	95%	100%	95%	98%	89%
Swedfund	30%	66%	77%	62%	69%	81%	64%
FMO	61%	49%	39%	47%	48%	41%	57%

⁷⁹ De ratio return on assets is niet afhankelijk van de vraag of de financiële instelling wordt gefinancierd met (meer) eigen vermogen of (meer) vreemd vermogen, waardoor een vergelijking van FMO met de peers makkelijker is.

⁸⁰ Volgens het Handboek Evalueren is het aandeelhouderschap doelmatig indien dit efficiënt wordt geborgd. Handboek evalueren, Rijksoverheid 2023, p.10.

⁸¹ Op het moment van schrijven van deze evaluatie zijn niet alle jaarverslagen 2024 van de peers gepubliceerd.

⁸² Boekjaar 2024 is niet meegenomen in deze tabel. De jaarverslagen van peers ontbreken tot op heden.

juni 2025

FMO heeft in 2023 met 61% een gestegen cost-to-income-ratio. Ten opzichte van het peer-gemiddelde (64%) presteert FMO structureel beter, met name in jaren zoals 2021 en 2022.

Annex III Visie FMO op aandeelhouderschap van staat.

We hebben FMO gevraagd om een zienswijze te geven op tot het staatsaandeelhouderschap. FMO heeft daarbij het onderstaande aangegeven. De hieronder geschetste uitgangspunten van FMO vertonen geen afwijkingen met het beeld dat de staat heeft op basis van deze evaluatie.

"De staat zorgt voor een grote mate van aandeelhoudersstabiliteit. Deze stabiliteit geeft FMO de mogelijkheid om een langetermijnvisie te ontwikkelen, waarin het langetermijnrendement centraal staat, zowel financieel als maatschappelijk. Hierdoor kan FMO langetermijnfinanciering verschaffen die klanten instaat stelt om een duurzaam bedrijfsmodel op te zetten. Dit is noodzakelijk voor duurzame economische ontwikkeling en de zelfredzaamheid van lage- en middeninkomenslanden.

FMO's aandeelhouders schetsen de contouren waarbinnen FMO haar activiteiten ontplooit. Dat de staat als aandeelhouder niet alleen aandacht heeft voor financieel rendement, maar ook voor aspecten op het terrein van milieu, maatschappij en goed bestuur, ondersteunt FMO bij het vervullen van haar missie. Een missie die (i) lokale ondernemers in staat stelt inclusieve en duurzame en stabiele welvaart te creëren (een stabiele welvaart die ook in het eigen belang is van de Nederlandse maatschappij), (ii) handelsrelaties creëert voor Nederlandse ondernemers en (iii) bijdraagt aan randvoorwaarden voor Nederlandse bedrijven om te opereren in lage- en middeninkomenslanden.

Door het aandeelhouderschap kan FMO een goede balans vinden tussen ontwikkelingswaarde, risico en financieel rendement. Met een volledig privaat aandeelhouderschap zou er wellicht meer aandacht zijn voor het mitigeren van financiële risico's en het verhogen van het financieel rendement en daarmee minder voor ontwikkelingswaarde.

Zonder het aandeelhouderschap van de staat zou FMO niet additioneel aan de markt opereren. Private partijen hebben namelijk geen/minder reden om aanvullend aan de markt te opereren aangezien de additionaliteitseis vaak het financieel rendement verlaagt. De huidige investeringen van FMO (die additioneel zijn aan de markt) zouden daarom niet (of veel minder) worden gedaan bij een volledig privaat aandeelhouderschap, en daarmee zou de bijdrage aan de Nederlandse maatschappij en bedrijfsleven ook afnemen.

Het aandeelhouderschap van de staat, in combinatie met de staatsgarantie, zorgen voor passende voorwaarden voor het aantrekken van vreemd vermogen. Deze passende voorwaarden zijn essentieel voor FMO's financiersmodel en geven FMO de mogelijkheid om op eigen benen te staan. Zonder deze voorwaarden zou FMO niet/minder in staat zijn om financieel renderend, additioneel aan de markt te opereren en daarmee bij te dragen aan de publieke belangen zoals beschreven in deze evaluatie."



Ministerie van Financiën

Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024



Aangeboden aan de voorzitter van de Tweede Kamer
der Staten-Generaal door de minister van Financiën

Fotocredits

DNB: Marieke Bijster

GasTerra: G. van der Linden

Groefonds Flevoland: Mediatheek Rijksoverheid

Invest International: Freepik

NWB Bank: Shutterstock

ROM Utrecht Region: Lotte Stierhout

ProRail: Vincent Basler

Schiphol: Eigendom van de Royal Schiphol Group

Winair: Kai Wulf

Vormgeving

Ontwerpwerk

Uitgave

Ministerie van Financiën

www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/staatsdeelnemingen

Voorwoord

Dit Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024 geeft inzicht in hoe de staat haar aandeelhouderschap in de staatsdeelnemingen invult. Daarnaast gaat het in op de resultaten van deze ondernemingen.

Het aangaan van een deelneming is een vergaande vorm van overheidsingrijpen. Staatsdeelnemingen borgen publieke belangen die niet op een andere manier geborgd kunnen worden. Denk daarbij aan zaken als publieke infrastructuur, bepaalde financiële dienstverlening en de leveringszekerheid van energie. Deze publieke belangen zijn divers. Zo houden het Havenbedrijf Rotterdam en Schiphol ons verbonden met de rest van de wereld, terwijl COVRA de opslag van radioactief afval verzorgt en TenneT het hoogspanningsnet beheert.

In 2024 stonden de 22 staatsdeelnemingen voor nieuwe en complexe uitdagingen. Geopolitieke ontwikkelingen onderstrepen het belang van een goed georganiseerde infrastructuur en economie in eigen land. Als de markt dit niet kan regelen, moet de overheid inspringen. Dit geldt bijvoorbeeld voor de energievoorziening – met partijen als TenneT en Gasunie – maar ook voor het versterken van onze concurrentiekracht. Via Invest-NL en Invest International dragen we bij aan een innovatieve, weerbare en concurrerende Nederlandse economie.

In 2024 is verder gewerkt aan het toekomstbestendig maken van het deelnemingenbeleid. Er is extra aandacht besteed aan thema's zoals investeringen en een sterkere financiële positie. Ook zijn stappen gezet op het gebied van goed bestuur. De prestaties van de deelnemingen zijn over het algemeen stabiel gebleven, ondanks toegenomen economische en geopolitieke onzekerheden.

In november 2024 heb ik mijn visie op het deelnemingenbeleid met de Kamer gedeeld. Voor mij staat de borging van het publiek belang voorop, wanneer dat niet aan de markt kan worden overgelaten. Waar mogelijk doet de staat stappen terug en brengt het de focus terug op de kerntaken, zoals de verdere verkoop van het belang in ABN AMRO op basis van advies van NLFI en de beëindiging van de buitenlandse activiteiten van NS.

Tot slot: de medewerkers, bestuurders en commissarissen van de deelnemingen werken iedere dag voor het publiek belang. Daarvoor spreek ik in dit voorwoord graag mijn dank uit.

Eelco Heinen
Minister van Financiën

Staatsdeelnemingen 2024

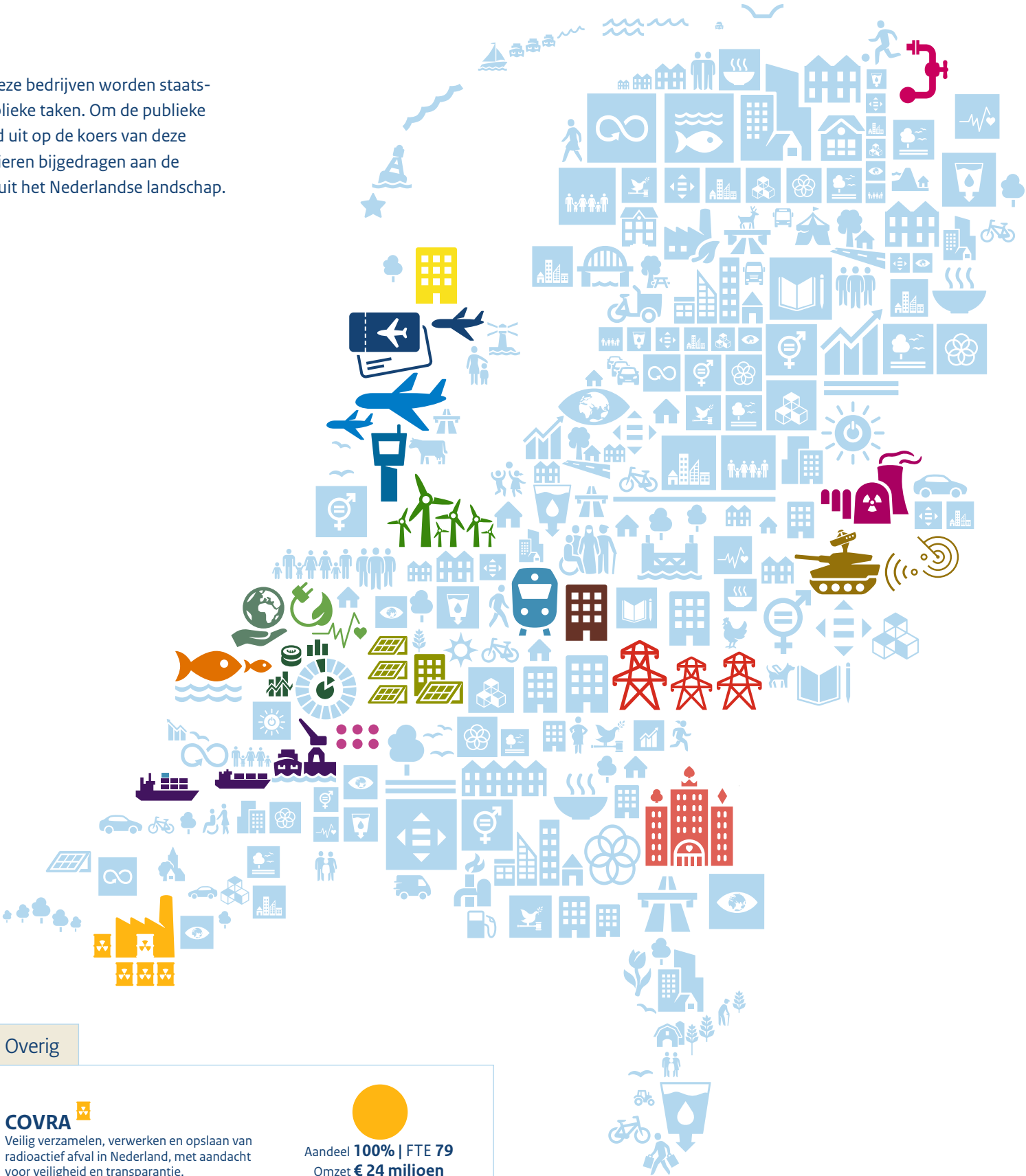
De minister van Financiën is aandeelhouder van een aantal bedrijven. Deze bedrijven worden staatsdeelnemingen genoemd. Staatsdeelnemingen vervullen belangrijke publieke taken. Om de publieke belangen te borgen, oefent de staat via het aandeelhouderschap invloed uit op de koers van deze bedrijven. In 2024 hebben de staatsdeelnemingen weer op diverse manieren bijgedragen aan de publieke belangen. Ze zijn niet weg te denken uit ons dagelijks leven en uit het Nederlandse landschap.

Bereikbaarheid

Air France-KLM Waarborgen van het Nederlandse publieke belang van netwerkqualiteit binnen de internationale luchtvaart. Aandeel 9,1% FTE 78.000 Omzet € 31.459 miljoen	
Havenbedrijf Rotterdam Waarborgen van de continuïteit van de haven, marktverhoudingen, nautische veiligheid en duurzaam ruimtegebruik. Aandeel 29,2% FTE 1.392 Omzet € 882 miljoen	
KLM Waarborgen van de internationale bereikbaarheid, concurrentiekracht en het Nederlandse vestigingsklimaat met intercontinentale vliegverbindingen vanaf mainport Schiphol. Aandeel 5,9% FTE 32.569 Omzet € 12.681 miljoen	
NS Bijdragen aan betaalbare, betrouwbare, toegankelijke en duurzame bereikbaarheid van Nederland per spoor. Aandeel 100% FTE 19.208 Omzet € 3.702 miljoen	
Schiphol Borgen van optimale internationale bereikbaarheid van Nederland via luchtverkeer. Aandeel 69,8% FTE 3.527 Omzet € 2.245 miljoen	

Verantwoorde kansspelen

Holland Casino Beschermen van burgers tegen kansspel-gerelateerde schade, tegengaan van kansspelgerelateerde criminaliteit, het verhinderen van deelname aan illegaal spel en bestrijding van illegaal aanbod. Aandeel 100% FTE 2.959 Omzet € 784 miljoen	
Nederlandse Loterij Beschermen van burgers tegen kansspel-gerelateerde schade, tegengaan van kansspelgerelateerde criminaliteit, het verhinderen van deelname aan illegaal spel en bestrijding van illegaal aanbod. Aandeel 99% FTE 488 Omzet € 724 miljoen	



Overig

COVRA Veilig verzamelen, verwerken en opslaan van radioactief afval in Nederland, met aandacht voor veiligheid en transparantie. Aandeel 100% FTE 79 Omzet € 24 miljoen	
Thales Productie van militaire technologie in Nederland en daarmee gepaard gaande invloed in internationale context, waaronder binnen de NAVO, en het voorzien van de krijgsmacht van essentieel materieel. Aandeel 1% FTE 2.424 Omzet € 763 miljoen	

Energietransitie en leveringszekerheid

Gasunie Borgen van leveringszekerheid, veiligheid, betrouwbaarheid en betaalbaarheid van het transport van aardgas, CO₂, warmte en waterstof. Aandeel 100% FTE 3.131 Omzet € 1.294 miljoen	
Stedin Beheren van elektriciteits- en gasnetten en verzorgen van de distributie van energie in een deel van Nederland. Aandeel 11,8% FTE 5.237 Omzet € 2.088 miljoen	
TenneT Zorgen voor een betrouwbare elektriciteitsvoorziening in Nederland, bijdragen aan een geïntegreerde Europese elektriciteitsmarkt en faciliteren van de verduurzaming. Aandeel 100% FTE 7.368 Omzet € 8.430 miljoen	
UCN Borgen van de publieke belangen van dochter Urenco: non-proliferatie, veiligheid en leveringszekerheid. Aandeel 100% FTE - Omzet € 60 miljoen	

Financieren en investeren

BNG Bank Verzorgen van goedkope financiële diensten voor overheden en semipublieke instellingen, om maatschappelijke voorzieningen betaalbaar te houden. Aandeel 50% FTE 480 Activa € 127.941 miljoen	
FMO Bevorderen van duurzame economische groei in ontwikkelingslanden en het verminderen van de armoede in deze landen door de private sector te versterken. Aandeel 51% FTE 826 Activa € 11.097 miljoen	
Invest International Verbeteren van de internationale concurrentiepositie van Nederlandse bedrijven en bijdragen aan het oplossen van wereldwijde problemen. Aandeel 51% FTE 165 Activa € 724 miljoen	
Invest-NL Bijdragen aan het financieren en realiseren van maatschappelijke transitieopgaven door ondernemingen en het bieden van toegang tot ondernemingsfinanciering, indien de markt hierin onvoldoende voorziet. Aandeel 100% FTE 145 Activa € 910 miljoen	
NWB Bank Financieren van maatschappelijke voorzieningen zoals volkshuisvesting, onderwijs, gezondheidszorg, waterbeheer en energievoorziening. Aandeel 4% FTE 142 Activa € 78.769 miljoen	

ABN AMRO en de Volksbank worden beheerd door NL Financial Investments (NLFi), op afstand van het ministerie van Financiën.

Inhoud

1.	Inleiding	7
2.	Belangrijke gebeurtenissen	8
3.	Invulling aandeelhouderschap staatsdeelnemingen	9
3.1	Publiek aandeelhouderschap	9
3.2	Zeggenschap	10
3.3	Strategie	14
3.4	Investerings	14
3.5	Benoemingen	17
3.6	Beloningen	18
3.7	Maatschappelijk verantwoord ondernemen	18
3.8	Financiële positie	23
4.	Deelnemingen onder de loep	29
4.1	Staatsdeelnemingen	30
	Air France-KLM	31
	BNG Bank	35
	COVRA	39
	FMO	42
	Gasunie	46
	Havenbedrijf Rotterdam	49
	Holland Casino	52
	Invest International	56
	Invest-NL	59
	KLM	63
	Nederlandse Loterij	66
	NIO	70
	NS	72
	NWB Bank	75
	Schiphol	79
	SRH	83
	Stedin	85
	TenneT	88
	Thales	91
	UCN (Urenco)	95



4.2	Beleidsdeelnemingen	99
	BOM	101
	BBT	104
	DC-ANSP	106
	DNB	109
	EBN	112
	GasTerra	115
	Groeifonds Flevoland	118
	InnovationQuarter	120
	Investeringsfonds Zeeland	123
	LIOF	125
	NOM	128
	Oost NL	131
	ProRail	133
	ROM InWest	136
	ROM Utrecht Region	139
	Saba Bank	142
	SSCS	145
	Winair	148
5.	Toelichting definities en gebruikte afkortingen	151

1. Inleiding

Deelnemingen zijn ondernemingen waarvan de staat aandeelhouder is. Deze ondernemingen vervullen belangrijke publieke taken. Via het aandeelhouderschap oefent de staat invloed uit op de koers van deelnemingen om publieke belangen te borgen. Dit jaarverslag geeft een overzicht van de verschillende deelnemingen en beschrijft hoe de staat deze aandeelhoudersrol in 2024 heeft vervuld.

Er zijn drie soorten deelnemingen:

1. Staatsdeelnemingen: dit zijn ondernemingen waarbij de rol van de overheid als aandeelhouder en beleidsmaker is gescheiden. Bij deze ondernemingen vervult de minister van Financiën de aandeelhoudersrol en een andere minister de beleidsrol.
2. Beleidsdeelnemingen: dit zijn ondernemingen waarbij de aandeelhoudersrol en beleidsrol bij dezelfde minister zijn belegd.
3. Bij voorbaat tijdelijke deelnemingen: dit geldt voor ABN AMRO en de Volksbank. Deze banken zijn als gevolg van de financiële crisis in staatshanden gekomen. NL Financial Investments (NLFI) is namens de staat (en op afstand van het ministerie van Financiën) aandeelhouder van deze banken.

Dit jaarverslag gaat in op hoe de minister van Financiën zijn rol als aandeelhouder van staatsdeelnemingen in 2024 heeft vervuld. Hoofdstuk 2 gaat in op belangrijke gebeurtenissen bij staatsdeelnemingen in 2024. Hoofdstuk 3 gaat in op de invulling van het publieke aandeelhouderschap langs de lijn van de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022 (hierna: Nota 2022). Hierbij wordt stilgestaan bij de evaluaties van het aandeelhouderschap in staatsdeelnemingen, zeggenschap, strategie, investeringen, benoemingen, beloningsbeleid, maatschappelijk verantwoord ondernemen en de financiële positie van de deelnemingenportefeuille. Informatie over alle afzonderlijke staatsdeelnemingen is te vinden in hoofdstuk 4, gevolgd door informatie over alle afzonderlijke beleidsdeelnemingen. Hoofdstuk 5 bevat een toelichting op de definities en gebruikte afkortingen.

De Nederlandse Investeringsbank voor Ontwikkelingslanden (NIO) en SRH bouwen hun activiteiten af en ontplooiën geen nieuwe activiteiten meer. In dit jaarverslag komen NIO en SRH daarom niet aan bod, met uitzondering van de factsheets in hoofdstuk 4.

2. Belangrijke gebeurtenissen

Aandelen Dodewaard overgenomen door staat en overgedragen aan COVRA

In december 2024 heeft de staat de aandelen van de voormalige kerncentrale Dodewaard overgenomen. De aandelen zijn daarop meteen overgedragen aan staatsdeelneming COVRA. Het door GKN (Gemeenschappelijke Kernenergiecentrale Nederland) opgebouwde vermogen zal worden gebruikt om de kerncentrale te ontmantelen. GKN is de rechtspersoon achter de kerncentrale Dodewaard. Doordat COVRA nu de enige aandeelhouder van GKN is geworden, is ook dat gehele vermogen beschikbaar voor dekking van de ontmantelingskosten. COVRA is het enige bedrijf in Nederland dat radioactief afval verzamelt, verwerkt en opslaat.

Verhoging van kansspelbelasting leidt tot reorganisaties bij Holland Casino

In het Belastingplan 2025 is een verhoging van de kansspelbelasting opgenomen, van 30,5% in 2024, naar 34,2% per 2025 en 37,8% per 2026. Deze maatregel heeft directe gevolgen voor staatsdeelnemingen Holland Casino en Nederlandse Loterij. Voor Holland Casino zijn de financiële implicaties aanzienlijk. Al in 2024 werden kostenbesparende maatregelen genomen, waaronder een herstructurering van het hoofdkantoor en een aanpassing van de regiostructuur. De vestiging Zandvoort is per 1 februari 2025 gesloten.

Extra kernkapitaal voor Invest-NL en Invest International zorgt voor versteviging van het bedrijfsleven

In de Miljoenennota 2025 is aangekondigd dat het kabinet substantiële middelen uittrekt om de slagkracht van Invest-NL en Invest International te vergroten. Invest-NL ontvangt tot 2029 in totaal € 900 miljoen, waarvan € 600 miljoen aan kernkapitaal om de doorgroei van startups en scale-ups te bevorderen. Met € 250 miljoen voor Blended Finance wordt het innovatieve MKB beter gefaciliteerd, terwijl € 50 miljoen voor economische veiligheid helpt vitale bedrijven te beschermen. Invest International wordt in 2026 ondersteund met € 100 miljoen om het internationaal ondernemerschap te versterken. Het kabinet verkent daarnaast of, en zo ja onder welke voorwaarden, een integratie van Invest-NL en Invest International mogelijk is op zodanige wijze dat de beleidsdoelen van beide organisaties worden versterkt (binnen de geldende budgettaire afspraken).

Kabinet stelt een lening van € 25 miljard ter beschikking aan staatsdeelneming TenneT

De komende jaren zijn forse investeringen nodig in de uitbreiding en verzwarend van het elektriciteitsnet. Dit is belangrijk om aan de groeiende vraag naar ruimte op het elektriciteitsnet te kunnen voldoen en alle huishoudens en bedrijven die een nieuwe of zwaardere aansluiting willen aan te kunnen sluiten. Dit is essentieel voor de energietransitie en voor het vestigingsklimaat. Het kabinet heeft in 2024 een lening van € 25 miljard ter beschikking gesteld aan TenneT. Deze lening geeft TenneT een overbrugging en zekerheid voor de financiering van de geplande investeringen in afwachting van de implementatie van de structurele oplossingen voor TenneT Nederland en TenneT Duitsland. Op 17 april 2025 is als structurele oplossing voor TenneT Nederland een garantie voorgelegd aan het parlement. Als structurele oplossing voor TenneT Duitsland wordt de deelname van private investeerders uitgewerkt.

3. Invulling aandeelhouderschap staatsdeelnemingen

3.1 Publiek aandeelhouderschap

Met een deelneming kiest de overheid voor publiek aandeelhouderschap. Deelnemingen hebben drie belangrijke kenmerken:

1. Het zijn ondernemingen.
2. Vormgegeven als vennootschap.
3. Met de staat als (al dan niet enige) aandeelhouder.

Met de keuze voor een deelneming beoogt de staat op een doelmatige, zakelijke manier de activiteiten die bijdragen aan de borging van publieke belangen te organiseren. Een deelneming voorziet bedrijfsmatig in een product of dienst. Deelnemingen krijgen de ruimte om te ondernemen en in te spelen op de behoeften van klanten en de maatschappij. Een belangrijke reden om te kiezen voor een deelneming is de prikkel om te streven naar efficiëntie. Deze prikkel is inherent aan de bedrijfsmatige uitvoering door een vennootschap.

De betrokkenheid van de staat komt voort uit het bezit van (een deel van) de aandelen. Aan deze aandelen zijn zeggenschapsrechten verbonden. Deze zeggenschap is ingekaderd door het vennootschapsrecht. Dit betekent dat de staat als aandeelhouder niet gaat over de dagelijkse bedrijfsvoering en aansturing van deze ondernemingen. Deelnemingen staan weloverwogen op afstand. De expertise ligt bij de deelneming en moet ook daar worden benut.

Deelnemingen hebben een publieke aandeelhouder. De staat verschilt met name van private aandeelhouders door de primaire reden voor het aandeelhouderschap; namelijk de bijdrage die dat aandeelhouderschap kan leveren aan de borging van een publiek belang. De borging van de publieke belangen staat centraal bij de invulling van het aandeelhouderschap.

3.1.1 Evaluatie aandeelhouderschap in staatsdeelnemingen

Het uitgangspunt is om minimaal eens in de zeven jaar het aandeelhouderschap in elke deelneming te evalueren om te bepalen of een belang in het bedrijf nog toegevoegde waarde heeft. Actuele ontwikkelingen kunnen aanleiding zijn om het aandeelhouderschap in een deelneming eerder of juist later te evalueren. De planning van de evaluaties is te vinden op het dashboard staatsdeelnemingen¹. In 2024 is het aandeelhouderschap in NS, COVRA en Thales geëvalueerd. De afgeronde evaluaties zijn door de minister van Financiën gedeeld met de Tweede Kamer en zijn daarnaast ook te vinden op het dashboard staatsdeelnemingen.²

In 2024 zijn de evaluaties van het aandeelhouderschap in FMO, Schiphol, KLM en Air France-KLM gestart. De evaluatie van FMO is reeds afgerond en is als bijlage meegestuurd met dit jaarverslag. Hieronder zijn de belangrijkste conclusies van deze afgeronde evaluatie opgenomen.

Evaluatie aandeelhouderschap in FMO

De staat bezit 51% van de aandelen in FMO. FMO verstrekt garanties, leningen en kapitaal aan private partijen in lage- en middeninkomenslanden om ontwikkelingsimpact te creëren. De publieke belangen daarbij zijn:

- i) het bevorderen van duurzame economische ontwikkeling en zelfredzaamheid in lage- en middeninkomenslanden,
- ii) het nakomen van internationale afspraken,
- iii) het creëren van nieuwe marktkansen en het bevorderen van lokaal investeringsklimaat voor (Nederlandse) investeringen door het scheppen van randvoorwaarden en
- iv) het versterken van strategische partnerschappen en internationale reputatie.

Uit de evaluatie blijkt dat het nodig blijft om het aandeelhouderschap in FMO te handhaven voor het borgen van de hierboven benoemde publieke belangen. Wet- en regelgeving zijn onvoldoende om de publieke belangen te borgen, omdat het juridisch en economisch moeilijk verdedigbaar is om bedrijven te verplichten te investeren in lage en middeninkomenslanden. Een dergelijke verplichting zou een vergaande inbreuk vormen op de vrije markt en het investeringsbeleid van bedrijven. Strategische partnerschappen en internationale reputatie steunen bovendien op vrijwilligheid, gedeelde belangen en vertrouwen. Dit zijn niet-contracteerbare publieke belangen, en daarvoor is meer nodig dan in wet- of regelgeving is te borgen.

Het aandeelhouderschap heeft de gewenste toegevoegde waarde gehad. Dat zit in de uitoefening van diverse formele en informele bevoegdheden, waaronder benoemingen en beïnvloeding van de financiële positie. De bevindingen van de evaluatie geven geen aanleiding tot wijziging van de omvang van het aandeelhouderschap.

Voor de evaluatie is het beleidsverantwoordelijke departement Buitenlandse Zaken uitgebreid geconsulteerd. Ook is de evaluatie op volledigheid en juistheid getoetst door verschillende andere afdelingen binnen Financiën. Bovendien heeft FMO feedback geleverd op de toegevoegde waarde van het staatsaandeelhouderschap en de publieke belangen. Daarnaast heeft FMO een feitelijke check verricht op de gehele evaluatie. Tenslotte hebben twee

¹ <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/staatsdeelnemingen/dashboard-staatsdeelnemingen>

² Kamerstukken II 2024/25, 28165 nr. 428 en Kamerstukken II 2024/25, 28165 nr. 446

onafhankelijke externe adviseurs deelgenomen aan de begeleidingscommissie om ook een onafhankelijk perspectief van buiten de ministeries mee te nemen.

3.1.2 NLFI

NLFI is namens de staat de aandeelhouder van de bij voorbaat tijdelijke financiële instellingen. Op dit moment zijn dat ABN AMRO en de Volksbank.

De staat heeft in september 2024 het verkoopprogramma voor de afbouw van het staatsbelang in ABN AMRO tot 40,5% succesvol afgerond.³ In oktober 2024 is een nieuw verkoopprogramma aangekondigd om het staatsbelang tot circa 30% af te bouwen.⁴ Op 31 december 2024 was de staat nog voor 38,5% certificaathouder van ABN AMRO.

De staat is via NLFI 100% aandeelhouder van de Volksbank. In 2024 is de tweede stap van het richtinggevend besluit over de toekomst van de Volksbank afgerond: de beoordeling van mogelijke toekomstopties. NLFI heeft een analyse naar mogelijke toekomstopties uitgevoerd en hierin gekeken naar de opties van staatsbank, coöperatieve bank, stichting beheer, onderhandse verkoop en beursgang. NLFI concludeerde in haar advies dat de opties onderhandse verkoop of beursintroduktie realistische toekomstopties zijn. In zijn appreciatie van het NLFI-advies heeft de minister van Financiën aangegeven deze conclusies te volgen. Hij vindt langdurige betrokkenheid van de staat bij de Volksbank ongewenst. Daarom heeft hij NLFI en de Volksbank gevraagd zich voor te bereiden op een onderhandse verkoop of beursgang.⁵ Uit dit NLFI-advies blijkt tevens dat de Volksbank nog een aantal jaren nodig heeft om verkoopgereed te zijn. Daarom is op dit moment een definitief verkoopbesluit niet aan de orde.

3.2 Zeggenschap

Het beheer van deelnemingen begint bij de juiste verdeling van zeggenschap tussen de rvb, de rvc en de aandeelhouder(s). Een goede rolverdeling tussen die drie organen draagt bij aan goed ondernemingsbestuur en legt daarmee de basis voor een effectieve borging van de publieke belangen die met de deelnemingen zijn gemoeid. De bevoegdheden worden in de eerste plaats bepaald door boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Daarnaast is de zeggenschapsverdeling verder uitgewerkt in de statuten van de deelnemingen. Tot slot bevat de Corporate Governance Code een aantal principes die beogen aan te geven wat binnen de wettelijke kaders de best practice is. Deelnemingen rapporteren aan de hand van pas toe of leg uit over de toepassing van de Corporate Governance Code. Een overzicht van de afwijkingen staat in tabel 3.1.

Veel bepalingen zijn specifiek geschreven voor beursgenoteerde ondernemingen. Deze principes zijn meestal niet van toepassing op staatsdeelnemingen, omdat deze op een uitzondering na geen beursgenoteerde ondernemingen zijn. Over deze principes wordt in de tabel niet gerapporteerd. Daarnaast wijkt de Nota 2022 af op principe 2.2.1 Benoemings- en herbenoemingstermijnen bestuurders. Dit principe schrijft geen maximaal aantal termijnen voor bestuurders voor. Echter, de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022 stelt dat bestuurders maximaal éénmaal voor vier jaar kunnen worden herbenoemd. In uitzonderlijke situaties kunnen bestuurders daarna wederom worden herbenoemd voor een benoemingstermijn van twee jaar, die daarna met maximaal twee jaar kan worden verlengd.

³ Kamerstukken II 2023-2024, 31 789, nr. 117.

⁴ Kamerstukken II 2024-2025, 31 789, nr. 118.

⁵ Kamerstukken II 2024-2025, 33 532, nr. 98.

Tabel 3.1 Afwijkingen Corporate Governance Code 2024⁶

Afwijkingen principes		Uitleg
BNG Bank		
-		-
COVRA		
1.3.1	Benoeming en ontslag	COVRA heeft geen interne auditor. De rol wordt ingevuld door de controller (Register Accountant) die de rvc vergaderingen bijwoont. De rvc doet hiervan verslag in het verslag van de rvc.
1.5.1	Taken en verantwoordelijkheden auditcommissie	De rvc heeft geen commissies in verband met de geringe omvang van de rvc (vier personen). De rvc vervult deze rol.
1.6.1	Functioneren en benoeming	COVRA heeft geen auditcommissie in verband met de geringe omvang van de rvc (vier personen). De rvc is hiervoor verantwoordelijk en neemt dit op in haar verslag in het jaarverslag.
2.1.5	Beleid inzake diversiteit en inclusie	De samenstelling van de rvc voldoet aan de richtlijnen van de aandeelhouder. Een expliciet beleid inzake diversiteit en inclusie is in ontwikkeling.
2.1.6	Verantwoording diversiteit en inclusie beleid	Een expliciet beleid inzake diversiteit en inclusie is in ontwikkeling.
2.2.1	Benoemings- en herbenoemingstermijnen bestuurders	COVRA voldoet hier niet aan. De huidige bestuurder was al benoemd voor onbepaalde tijd voordat dit principe werd geïntroduceerd in de Corporate Governance Code van 2016.
2.2.5	Taken selectie- en benoemingscommissie	Er is geen selectie- en benoemingscommissie door de geringe omvang van de rvc (vier personen). De rvc voert deze taken uit.
2.3.7	Vicevoorzitter rvc	Er is geen vicevoorzitter benoemd. Er wordt een tijdelijke voorzitter ter vervanging door de rvc gekozen als de voorzitter afwezig is.
2.3.10	Secretaris van de vennootschap	De omvang van de organisatie maakt een separate secretaris van de rvc niet noodzakelijk.
3.2.3	Ontslagvergoeding	Dit is opgenomen in het bezoldigingsbeleid vastgesteld door de aandeelhouder in 2016. De huidige bestuurder was al benoemd voor onbepaalde tijd. Voor hem is een hogere vergoeding mogelijk.
FMO		
2.2.2	Benoemings- en herbenoemingstermijnen commissarissen	Artikel 2.7 van de Supervisory Board Standing Rules (rvc reglement), dat bepalingen bevat over de herbenoeming van commissarissen en de termijnen, is nog in lijn met een eerdere versie van de Code en zal bij een volgende revisie worden aangepast.
2.2.4	Opvolging	Bij FMO wordt het in balans houden van de benodigde deskundigheid, ervaring en diversiteit regelmatig besproken in de rvc en wordt hier rekening mee gehouden in de profielschetsen voor leden van de rvc en rvc.
2.3.10	Secretaris van de vennootschap	Artikel 6.1 van de Supervisory Board Standing Rules bepaalt dat de secretaris van de rvc ook één van de leden zelf kan zijn.
2.8.1-3, 4.2.6	Bepalingen over overname situaties	Bepalingen over overnamesituaties worden niet toegepast, gelet op de stabiele meerderheidsaandeelhouder van FMO, de staat.
Gasunie		
1.1.5	Dialoog met stakeholders	De vennootschap hecht veel waarde aan haar stakeholders en spant zich in om doorlopend met hen in dialoog te zijn. Zo hebben stakeholders van de vennootschap bijvoorbeeld materiële onderwerpen bepaald voor de vennootschap om over te rapporteren. Het beleid voor een effectieve dialoog met stakeholders is in ontwikkeling. Het beleid wordt in Q1 2025 vastgesteld en gepubliceerd.
2.1.6	Verantwoording over beleid voor diversiteit en inclusie	De vennootschap voert reeds een diversiteits-, inclusie- en gelijkheidsbeleid en onderzoekt momenteel hoe de criteria uit de Corporate Governance Code 2022 het beste kunnen worden geïmplementeerd om het bestaande beleid verder te versterken.
2.1.8	Onafhankelijkheid commissarissen	Onderdeel iii is van toepassing op één van de leden van de rvc.
2.3.2	Instellen commissies	De vennootschap heeft een auditcommissie en een gecombineerde belonings-, selectie- en benoemingscommissie. De beloning-, selectie- en benoemingscommissie is gecombineerd vanwege de gerelateerde kwesties en om efficiënt toezicht te kunnen houden.
3.1.2	Beloningsbeleid	Hoewel de vennootschap voor het beloningsbeleid de meeste aspecten al in overweging heeft genomen, wordt bekeken hoe het huidige beleid kan worden verbeterd in overeenstemming met de Nederlandse Corporate Governance Code.

6 Air France-KLM is een Franse entiteit en daarmee ingericht volgens de Franse wet- en regelgeving omtrent corporate governance en is daarom niet opgenomen in de tabel.

Afwijkingen principes		Uitleg
3.4.1	Remuneratierapport	De belonings-, selectie- en benoemingscommissie bereidt het remuneratierapport voor. Hoewel het rapport het merendeel van deze punten inzichtelijk maakt, wordt de verantwoording over de wijze waarop scenarioanalyses in overweging zijn genomen nog verder uitgewerkt
3.4.2	Overeenkomst bestuurder	De vennootschap publiceert (elementen uit) overeenkomsten van een bestuurder met de vennootschap niet op haar website.
4.1.4	Voorstel tot goedkeuring of machtiging	De staat houdt alle uitstaande aandelen in de vennootschap. Hoewel de toelichting bij de agenda niet op de website van de vennootschap wordt geplaatst, wordt een voorstel tot goedkeuring of machtiging altijd schriftelijk toegelicht en worden de relevante feiten en omstandigheden uiteengezet.
4.1.8	Aanwezigheid voorgedragen bestuurders en commissarissen	Benoemingen vinden over het algemeen buiten vergadering plaats.
Havenbedrijf Rotterdam		
2.4.2	Nevenfuncties	Wanneer de aanvaarding van een nevenfunctie resulteert in een potentieel tegenstrijdig belang is goedkeuring van de rvc vereist.
3.4	Verantwoording uitvoering beloningsbeleid	Gedeeltelijke toepassing. De rvc stelt een remuneratierapport op. Het remuneratierapport wordt niet op de website geplaatst. Een samenvatting wordt opgenomen in het jaarverslag.
4.1.4	Voorstel tot goedkeuring of machtiging	Gedeeltelijke toepassing. De vennootschap kent een bij de aard van de vennootschap passende procedure, conform afspraak met de aandeelhouders. Voorstellen tot goedkeuring worden toegelicht, waarbij in wordt gegaan op alle feiten en omstandigheden die relevant zijn. De toelichting wordt niet op de website geplaatst.
Holland Casino		
1.1.5	Dialogo met stakeholders	De strekking van de bepaling is toegepast in het lopende Corporate Social Responsibility Directie-traject. In 2025 zal een algemeen beleid op hoofdlijnen worden opgesteld.
3.4.2	Overeenkomst bestuurder	Het jaarverslag geeft inzicht in de jaarlijkse beloning van de bestuurders. De aandeelhouder wordt geïnformeerd over belangrijke elementen van de overeenkomst van een bestuurder.
4.2.4	Plaatsing informatie op afzonderlijk gedeelte van de website	Holland Casino stelt deze informatie beschikbaar aan haar enig aandeelhouder.
Invest International		
2.3.10	Secretaris van de vennootschap	De secretaris van de vennootschap is benoemd door de rvc in plaats van de rvc.
2.8	Overnamesituaties	Er is geen sprake van overnamesituaties aangezien de staat de meerderheidsaandeelhouder is.
3.1.2	Beloningsbeleid	Het beloningsbeleid wordt voorgeschreven door de staat en wordt goedgekeurd door de ava.
3.3.1	Tijdsbesteding en verantwoordelijkheid	Het beloningsbeleid van de rvc reflecteert niet expliciet de tijd die besteed is aan de uitvoering van de functie. De beloning is vastgesteld en voorgedefinieerd in het beloningsbeleid dat de aandeelhouders goedgekeurd hebben.
Invest-NL		
3.4.1	Remuneratierapport	Met betrekking tot expliciete verantwoording over scenarioanalyse en duurzame lange termijn waardecreatie bij het beloningsbeleid. Verbeterpunt om expliciet op te nemen in het remuneratierapport
KLM		
2.1.7	Onafhankelijkheid rvc	KLM wijkt af van deze bepaling, omdat de CEO van holding Air France-KLM lid is van de rvc van KLM.
2.3.1	Reglement van commissarissen	Reglementen en andere documenten zijn niet beschikbaar op de website. Deze zijn wel beschikbaar op aanvraag.
3.2.3	Ontslagvergoeding	In afwijking van de Corporate Governance Code, is de maximale ontslagvergoeding voor directieleden die vanuit het bedrijf worden benoemd gesteld op twee jaar.
Nederlandse Loterij		
1.1.5	Dialogo met stakeholders	Er vindt geregeld overleg plaats met diverse stakeholders, waaronder OR en aandeelhouders. Dit is onder andere verankerd in de aandeelhoudersovereenkomst, hier is geen apart beleid voor opgesteld dat is gepubliceerd op de website.
2.2.4	Opvolging	De vennootschap beschikt niet over een separaat plan voor de opvolging van bestuurders en commissarissen. In de profielschetsen wordt rekening gehouden met de benodigde deskundigheid, ervaring en diversiteit. Het rooster van aftreden is zodanig opgesteld dat zoveel mogelijk wordt voorkomen dat commissarissen tegelijk aftreden. In het jaarverslag en op de website wordt vermeld per wanneer een commissaris zal aftreden.

Afwijkingen principes	Uitleg
2.3.2 Instellen commissies	De taken van de remuneratiecommissie en de selectie- en benoemingscommissie zijn belegd in één commissie, te weten de remuneratie- en selectiecommissie.
3.4.2 Overeenkomst bestuurder	Een uitwerking van de remuneratie bestuurders is terug te vinden in het jaarverslag. Van andere elementen van de (arbeids)overeenkomst van bestuurders is na het sluiten daarvan geen overzicht op de website geplaatst.
4.2.2 Contacten en dialoog met aandeelhouders	Beleid en afspraken inzake contacten met (en informatieverstrekking aan) aandeelhouders zijn ter beschikking gesteld van de aandeelhouders.
NS	
-	
NWB Bank	
-	
Schiphol	
1.1.5 Dialoog met stakeholders	Dialoog met stakeholders is onderdeel van het reguliere proces bij het opstellen van de strategie voor de komende jaren. Er is echter geen geschreven en gepubliceerd beleid hiervoor.
4.2.2 Contacten en dialoog met aandeelhouders	Gezien het beperkte aantal aandeelhouders en het regelmatige bilaterale contact is er geen geschreven beleid hiervoor.
Stedin	
2.2.2 Benoeming rvc	Een commissaris wordt benoemd voor een periode van vier jaar. Herbenoeming kan voor maximaal twee termijnen van vier jaar. Stedin is van mening dat dit bijdraagt aan de continuïteit.
2.2.3 Publiceren persberichten bij tussentijds aftreden rvb-leden	Stedin maakt haar eigen afweging in de manier waarop zij haar stakeholders informeert over een eventueel tussentijds aftreden van rvb-leden. Dat Stedin haar stakeholders informeert over eventueel tussentijds aftreden van rvb-leden is vanzelfsprekend.
2.3.2 Instellen commissies	Binnen Stedin is om praktische redenen een gecombineerde selectie-, remuneratie- en benoemingscommissie van de rvc ingesteld.
4.2.3 Bijeenkomsten en presentaties	De aandelen van Stedin zijn niet beursgenoteerd. Stedin heeft wel verschillende (achtergestelde) obligatieleningen uitgegeven die allemaal genoteerd zijn aan de beurs van Amsterdam (Euronext). Indien Stedin een presentatie voor investeerders organiseert, wordt deze publiekelijk aangekondigd. De daarin getoonde presentaties worden op de website van Stedin gepubliceerd.
TenneT	
2.3.2 Instellen commissies	TenneT heeft een samengestelde commissie voor de remuneratie en de selectie- en benoemingscommissie.
UCN	
1.3 Interne audit functie	Gezien de omvang van de onderneming (0,9 fte) is er geen aparte interne auditfunctie. De externe auditor communiceert met de directeur. Ook heeft ze rechtstreeks toegang tot de leden van de rvc.
1.7 Uitvoering werkzaamheden externe accountant	Gezien de omvang van de onderneming is er geen audit plan. De directeur spreekt jaarlijks met de externe accountant over de uitgevoerde werkzaamheden. De voorzitter van de rvc heeft daarnaast jaarlijks contact met de externe accountant bij de afronding van het jaarverslag.
2.2.5 Taken selectie- en benoemingscommissie	Gezien de omvang van de onderneming is er geen separate selectie- en benoemingscommissie.

3.3 Strategie

De strategie van een deelneming geeft de visie van het bestuur weer op de langetermijnkoers van de onderneming en zorgt voor kaders bij het maken van toekomstige keuzes. De staat is als aandeelhouder betrokken bij de strategie om te borgen dat de koers die de onderneming kiest in lijn is met het publieke belang. Om betrokkenheid van de staat als aandeelhouder te borgen is bij de meeste deelnemingen in de statuten vastgelegd dat de deelneming de staat consulteert bij totstandkoming van de strategie.⁷ Uitzondering hierop zijn Havenbedrijf Rotterdam en Stedin. Bij deze deelnemingen is in de statuten vastgelegd dat de aandeelhouders goedkeuringsrecht hebben bij de vaststelling van de strategie.

In hoofdstuk 4 wordt per deelneming de huidige strategie beschreven. Daarnaast staat op het dashboard staatsdeelnemingen een overzicht van de huidige strategieën met de looptijden.

De staat geeft in een vroeg stadium aandachtspunten mee aan de deelneming. Vervolgens stelt de deelneming de strategie op. De staat als aandeelhouder is gesprekspartner en toetst aan de hand van criteria of de strategie aan de verwachtingen voldoet. Tijdens de uitvoering van de strategie bespreekt de aandeelhouder de voortgang van de uitvoering met de deelneming.

3.4 Investerings

De staat verwacht dat deelnemingen die investeringen doen die nodig zijn om hun activiteiten, die ondersteunend zijn aan het publiek belang, naar behoren te kunnen uitvoeren. Tegelijkertijd moeten de investeringen ook de financiële continuïteit van de onderneming waarborgen. Het kan daarbij gaan om investeringen om bestaande activiteiten voort te zetten (vervangingsinvesteringen) en om investeringen in nieuwe bedrijfsonderdelen en projecten (uitbreidingsinvesteringen). Daarnaast bestaat de mogelijkheid dat een deelneming een voorstel doet tot overname van een ander bedrijf of juist een bedrijfsonderdeel wil verkopen (transacties).

De staat heeft een wettelijk goedkeuringsrecht voor investeringen en transacties met een waarde van meer dan één derde van het balanstotaal van de onderneming. Investeringsmet een dergelijke omvang komen zelden voor. Om ervoor te zorgen dat de staat als aandeelhouder invloed heeft op belangrijke investeringsbeslissingen zijn er lagere goedkeuringsdrempels per deelneming vastgelegd in de statuten. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen investeringen die aansluiten bij huidige bedrijfsactiviteiten en investeringen in brede activiteiten, zoals branchevreemde en buitenlandse activiteiten. Voor buitenlandse investeringen geldt een lagere drempel.

Het Handboek Investerings is op het dashboard te vinden. Hierin staan onder andere het proces voor het beoordelen van investeringen en de goedkeuringsdrempels per deelneming. De staat beoordeelt investeringsvoorstellen op vier criteria: publiek belang en strategische rationale, maatschappelijk verantwoord ondernemen, financiële toets en risicoanalyse. In het Handboek Investerings worden de vier criteria nader toegelicht. In 2024 heeft de staat in totaal 47 investeringsvoorstellen van deelnemingen goedgekeurd. Tabel 3.2 geeft een overzicht van deze investeringen. Alle investeringen zijn beoordeeld langs de lijnen van het Handboek Investerings.

⁷ Bij FMO is dit vastgelegd in de Overeenkomst staat-FMO.

Tabel 3.2 Beoordeelde investeringen 2024

Deelneming	Aantal	Beoordeelde investering	Doel van de investering
Gasunie	1	Goedkeuring groene stroom inkoopcontract – IJmuiden Ver	Met het aangaan van een groene langetermijn-inkoopcontract ondersteunt Gasunie de energietransitie, door een CO ₂ -neutraal energiesysteem te realiseren. Gasunie heeft zichzelf ten doel gesteld om het merendeel van haar elektriciteitsverbruik op uurbasis te koppelen aan lokale, groene opwek. Deze kernactiviteit draagt bij aan de energietransitie.
	2	• Kernnetz – Principebesluit Waterstofnetwerk Duitsland. • Voorbereidingsbudget Hyperlink 1, Hyperlink 2	De Nederlandse publieke belangen zijn gediend met een snelle integratie van de Nederlandse waterstofmarkt en Duitse waterstofmarkt. Integratie draagt bij aan de leveringszekerheid van waterstof en een grotere en meer liquide markt kent lagere handelsprijzen. Het ‘Kernnetz’ is het Duitse ontwerp en beleidstraject voor een landelijk waterstofnetwerk en zal, net als in Nederland, voor een deel uit hergebruikte aardgasleidingen bestaan. Hyperlink 1: De centrale as van het project waar het Nederlandse waterstofnetwerk en de andere Duitse deelprojecten op zijn aangesloten. Hyperlink 2: Aftakking richting de staalfabriek in Salzgitter, één van de eerste beoogde afnemers, en verbinding met de industrieclusters in Hannover en Wolfsburg.
	1	Additioneel budget German LNG	Gasunie bouwt samen met RWE en KfW een LNG-terminal in Brunsbüttel die bijdraagt aan de leveringszekerheid in Noordwest-Europa.
	2	• Voorwaardelijke investeringsbeslissing Compressorstation Achim-West 2. • Voorbereidingsbudget ETL182	Gasunie Duitsland treft voorbereidingen voor een pijpleidingentraject om de LNG-terminal in Stade en Brunsbüttel te ontsluiten. Het gaat om gereguleerde, verplichte aardgasinvesteringen om de leveringszekerheid van aardgas in Noordwest-Europa te vergroten.
Havenbedrijf Rotterdam	1	Alexiaviaduct	Aanleg van het Alexiaviaduct op de 2e Maasvlakte. Om het verkeer in de toekomst veiliger en vlotter te laten verlopen, wordt met de aanleg van het Alexiaviaduct een viaduct voor wegverkeer over de Maasvlakteweg, de industriële leidingstrook, de nutsleidingstrook, het spoor en het wegennet voor containerafhandeling (CER) gecreëerd.
	2	Emplacement MV Zuid	Aanleg van spoor en spoorvoorzieningen voor de containerafhandeling op Maasvlakte 2. De investering draagt bij aan een vlotte en veilige afhandeling van containers en goederen naar het achterland.
Holland Casino	1	Desinvestering vestiging Holland Casino Zandvoort	Holland Casino Zandvoort is per 1 februari 2025 gesloten. Veranderd bezoekersgedrag, verslechterde marktomstandigheden en een te grote overlap met het verzorgingsgebied van andere vestigingen maakten dat er in Zandvoort geen perspectief meer zou zijn op een gezonde bedrijfsvoering.
NS	1	Verkoop Abellio Duitsland	De activiteiten van Abellio Duitsland waren niet meer in lijn met de strategie van NS en de Nederlandse publieke belangen. NS heeft in oktober 2024 de definitieve overdracht van haar dochteronderneming Abellio Duitsland aan koper BeNEX afgerond. Met de verkoop van Abellio Duitsland is er een eind gekomen aan de buitenlandse activiteiten van NS die een beperkte bijdrage leverden aan het belang van de Nederlandse reiziger. De prioriteit van NS is met het vervoer op het hoofdrailnet, grensoverschrijdend verkeer en verbindingen vanuit Nederland met Europese steden weer volledig terug op de Nederlandse reiziger.

Deelneming	Aantal	Beoordeelde investering	Doel van de investering
TenneT	11	• Rozenburg Zuid, Vijfhuizen en Nieuwe Meer • Boxmeer 380 kV en 150 kV • Farmsum Oosterlaan nieuw 220kV & 110kV Station • Uitbreiding 380/150kV Breukelen Kortrijk • Gaetheide 380kV • Krimpen-Breukelen-Diemen-Oostzaan-Beverwijk 380kV • Loadpocket Simonshaven • Masterplan Eindhoven380 en Eindhoven150 • Netversterking Friesland • Nieuw 380/150kV-Substation A9 Zuid (Spaarndam) • Substation Eemshaven Oostpolderweg 380/110 KV	TenneT werkt aan de versterking van het Nederlandse elektriciteitsnet op land. Dit betreffen nieuwe investeringsvoorstellen.
	1	• Doordewind 1	TenneT werkt aan 2GW-netaansluitingen op de Nederlandse Noordzee. Dit betreffen nieuwe investeringsvoorstellen.
	1	Oprichting LINK Digital	Dit betreft de oprichting van een nieuw bedrijf, Link Digital GmbH, met twee andere Duitse netbeheerders (TransnetBW en 50Hz). Via Link Digital GmbH kunnen de drie netbeheerders gezamenlijk gebruik maken van IT-infrastructuur en daardoor kunnen bepaalde synergiën bereikt worden.
	1	Desinvestering NOVEC	Dit is een desinvestering en gaat over de verkoop van OTC en NOVEC. Dit zijn bedrijven die actief zijn in de mobiele telecommunicatie.
	7	• Wahle-Grohnde • Grid versterking Markt Triefenstein en Raitersaich • Hochwöhrden - "Pöschendorf" • NordHub en NordOstLink • Ostbayernachse • Waldeck • Raitersaich West	TenneT werkt aan een versterking van het Duitse elektriciteitsnet op land. Dit is een nieuw investeringsvoorstel.
	1	Blockland/Werderland	Dit is een nieuw investeringsvoorstel. TenneT realiseert met dit project een 2GW-netaansluiting op de Duitse Noordzee.
	2	• Drents Overijsselse Netversterking (DON) • Zuid-West 380	Dit zijn verhogingen van projectbudgetten. TenneT versterkt met deze projecten het Nederlandse net op land.
	10	• Isar-Altheim; • Brunsbüttel - Mast34N • Conneforde - Sottrum • Elbe-Lübeck-Leitung • Elbe-Weser-Leitung • Elsfleth/West – Ganderkesee • Mehrum - Landesbergen • Mehrum & Wahle - Wolmirstedt • Ostküstenleitung • Ostniedersachsenleitung	Dit zijn verhogingen van projectbudgetten. TenneT versterkt met deze projecten het Duitse net op land.
	1	• Active Land portfolio Management	TenneT zal in Nederland eerder in het proces actief grondaankopen doen. Dit bespaart kosten en versnelt processen binnen TenneT.
Schiphol	1	• Budgetverhoging A-pier	Om een aantal redenen zijn de kosten voor bouw van de A-pier fors gestegen (onder andere door noodzakelijke herstelwerkzaamheden na vertrek vorige aannemer). Daarom is een hoger budget nodig.

3.5 Benoemingen

De staat heeft als aandeelhouder bij benoemingen van bestuurders en commissarissen van deelnemingen bevoegdheden die volgen uit het vennootschapsrecht. Dit geldt ook voor schorsing en ontslag van bestuurders en commissarissen. De staat hecht aan een actieve, vroegtijdige en nauwe betrokkenheid bij deze benoemingen. Bestuurders en commissarissen zijn immers cruciaal voor het functioneren van de onderneming, omdat zij verantwoordelijk zijn voor respectievelijk de uitvoering van en het toezicht op de strategie, het beleid en de dagelijkse gang van zaken van de onderneming.

De invloed van de staat is afhankelijk van de juridische status van de deelneming en het aandelenpercentage dat de staat in handen heeft. Bijna alle deelnemingen vallen onder het verlicht structuurregime. Dit betekent dat de staat zowel het recht heeft de commissarissen te benoemen als om de bestuurders te benoemen op voordracht van de rvc. Uitzondering hierop zijn BNG Bank, FMO, Schiphol en Stedin. Deze deelnemingen vallen onder het volledig structuurregime, waarbij de rvc de bestuurders benoemt.

De exacte bevoegdhedenverdeling en juridische status per deelneming zijn terug te vinden in het Handboek Benoemingen, dat te vinden is in het dashboard staatsdeelnemingen. In dit handboek wordt ook toegelicht hoe de staat bij de verschillende benoemingsprocessen betrokken wil zijn.

3.5.1 Diversiteit bestuurders en commissarissen

De staat vindt het van belang dat de samenstelling van een rvb en een rvc divers en evenwichtig is. Een divers en evenwichtig samengestelde raad draagt bij aan de kwaliteit van het besluitvormingsproces. De staat verwacht van deelnemingen dat zij minimaal aan

de geldende diversiteitsstandaard voor beide organen voldoen. De Wet Evenwichtige Mannen/Vrouwenverhouding schrijft voor dat de rvc van beursgenoteerde ondernemingen voor ten minste één derde deel uit vrouwen en voor ten minste één derde deel uit mannen bestaat. De staat past dit minimum ook toe op de deelnemingen, en dan zowel op de rvb als de rvc. Dit betekent dat bij deelnemingen zowel de rvc als de rvb voor ten minste één derde uit vrouwen en ten minste één derde uit mannen dient te bestaan. Bij deelnemingen waarvan de raad van bestuur of raad van commissarissen uit één persoon bestaat wordt er gekeken naar beide organen gezamenlijk om vast te stellen of de deelneming aan dit vereiste voldoet. Dertien van de veertien deelnemingen, waar de staat doorslaggevende invloed heeft op benoemingen, voldeden eind 2024 aan de vereiste van ten minste één derde vrouwen in de rvc. Twaalf van de veertien deelnemingen voldeden eind 2024 aan de vereiste van ten minste één derde vrouwen in de rvb. Voor rvc's en rvb's die nog niet aan de minimumvereisten voldoen geldt dat de eerstvolgende benoeming een vrouw dient te zijn.

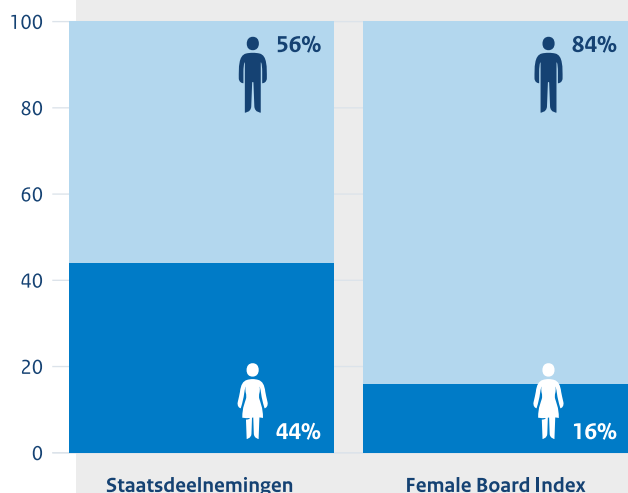
Tabel 3.3 geeft een overzicht van de samenstelling van de rvb en rvc bij de deelnemingen waar de staat doorslaggevende invloed heeft op de benoemingen. Het aandeel vrouwelijke commissarissen bij staatsdeelnemingen was 45% eind 2024 (2023: 46%). Bij beursgenoteerde bedrijven was het aandeel vrouwelijke commissarissen 40% in 2024 (zie figuur 3.1). Het aandeel vrouwelijke bestuurders bij de staatsdeelnemingen eind 2024 was 44% en is daarmee aanzienlijk hoger dan het aandeel vrouwelijke bestuurders eind 2023 (33%). Bij de beursgenoteerde bedrijven was dit 16% in 2024.

Tabel 3.3 Diversiteit rvb en rvc op 31 december 2024

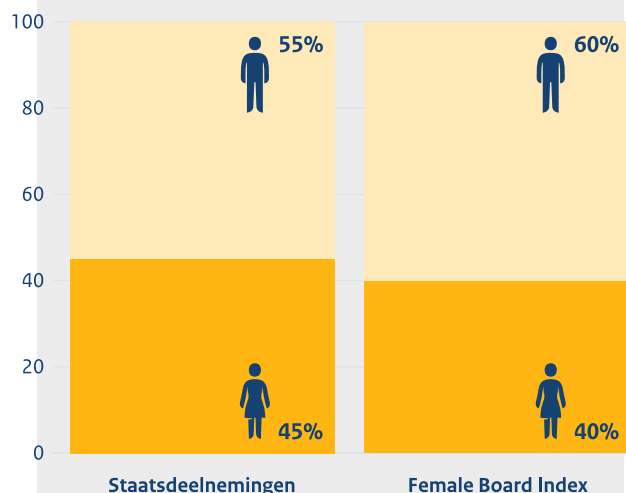
Deelneming	Raad van bestuur			Raad van commissarissen		
	Man	Vrouw	Voldoen	Man	Vrouw	Voldoen
BNG Bank	1	2	Ja	3	4	Ja
COVRA	1	0	Ja	2	2	Ja
FMO	3	2	Ja	3	2	Ja
Gasunie	2	2	Ja	5	2	Nee
Havenbedrijf Rotterdam	1	1	Ja	2	2	Ja
Holland Casino	1	2	Ja	3	2	Ja
Invest International	1	1	Ja	2	2	Ja
Invest-NL	2	1	Ja	3	2	Ja
Nederlandse Loterij	2	1	Ja	2	3	Ja
NS	2	2	Ja	4	3	Ja
NWB Bank	2	2	Ja	3	4	Ja
Schiphol	2	0	Nee	4	3	Ja
TenneT	2	2	Ja	4	2	Ja
UCN/Urenco	1	0	Nee	2	1	Ja
Totaal	23	18		42	34	

Figuur 3.1 Diversiteit rvb en rvc deelnemingen en beursgenoteerde ondernemingen

Raad van bestuur 2024



Raad van commissarissen 2024



3.6 Beloningen

Het beloningsbeleid moet een deelneming in staat stellen om gekwalificeerde en deskundige bestuurders en commissarissen aan te trekken. Voor het leiden van ondernemingen is specifieke, marktgerelateerde kennis en ervaring van belang. Tegelijkertijd wordt een gematigd beloningsbeleid passend geacht gelet op het deels publieke karakter van een deelneming en het maatschappelijke kapitaal dat een deelneming beheert.

De ava stelt voor de bestuurders van deelnemingen een beloningsbeleid vast. De invloed op het vaststellen van het beloningsbeleid is dan ook afhankelijk van het aandelenpercentage dat de staat in handen heeft. Na vaststelling van het beleid is het aan de rvc om binnen dit beleid de individuele beloningsafspraken met de bestuurders te maken. De ava stelt de vergoeding van de commissarissen vast.

De herijkingen van het beloningsbeleid voor de rvb in de periode 2015-2021 hebben geleid tot beloningsmaxima die deelnemingen in staat stellen geschikte bestuurders te vinden en die maatschappelijk verantwoord zijn. Alleen in zeer uitzonderlijke situaties kan er voor de staat als aandeelhouder aanleiding zijn om opnieuw het gesprek met de deelneming aan te gaan over aanpassing van het beloningsbeleid.

3.6.1 Ontwikkelingen op het gebied van beloningen in 2024

In november 2023 is een mediationtraject gestart voor de herijking van het beloningsbeleid van Havenbedrijf Rotterdam met medeaandeelhouder gemeente Rotterdam. Dit traject heeft in februari 2024 geleid tot een nieuw beloningsbeleid. Ook bij Nederlandse Loterij heeft in 2024 een herijking van het beloningsbeleid van het bestuur plaatsgevonden. Tot slot zijn de vergoedingen van de rvc van NS herijkt.

3.6.2 Onderzoek beloningsbeleid gestart naar aanleiding van Kamermotie

Op 18 december 2024 heeft de Kamer een motie aangenomen die de regering verzoekt om de Wet Normering Topinkomens zoveel mogelijk van toepassing te laten zijn op deelnemingen en, indien hiervan wordt afgeweken, dit via het comply-or-explain-principe te motiveren.⁸ Naar aanleiding van deze motie heeft de minister van Financiën in 2025 een onderzoek aangekondigd naar de beloningen van bestuurders en vergoedingen van commissarissen bij deelnemingen.⁹ De Kamer zal worden geïnformeerd over de uitkomsten van dit onderzoek. Tot de uitkomsten van dit onderzoek bekend zijn (planning zomer 2025), ziet de minister van Financiën geen ruimte om het beloningsbeleid van deelnemingen te herzien.

3.7 Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) gaat over de wijze waarop een deelneming een bijdrage levert aan de borging van de publieke belangen. De staat verwacht van deelnemingen dat zij de verantwoordelijkheid nemen voor hun impact op mens, maatschappij en milieu. Daarnaast verwacht de staat dat de deelnemingen rekening houden met de financiële gevolgen die de toenemende aandacht voor de mens, maatschappij en milieu hebben op hun activiteiten. Denk hierbij bijvoorbeeld aan de financiële gevolgen van CO₂-beprijzing.

In het Burgerlijk Wetboek worden geen specifieke bevoegdheden ten aanzien van MVO toegekend aan de aandeelhouder. De staat neemt MVO echter integraal mee bij de invulling van bevoegdheden die de ava toekomen. Dit wordt concreet omschreven in het Handboek MVO, te vinden op het dashboard staatsdeelnemingen.

⁸ Kamerstukken II 2024-2025, 28 165, nr. 437.

⁹ Kamerstukken II 2024-2025, 28 165, nr. 446.

De staat verwacht van zijn deelnemingen dat zij serieus invulling geven aan de MVO-regelgeving en hierbij passend MVO-beleid uitvoeren. Om hier uitvoering aan te geven gaat de staat ervan uit dat deelnemingen relevante (inter)nationale standaarden en raamwerken¹⁰ naleven, transparant zijn en zelf doelstellingen opstellen. Het bestuur van de deelnemingen is zelf verantwoordelijk voor het MVO-beleid, goede resultaten en verslaglegging. De staat als aandeelhouder spreekt de deelneming periodiek over de voortgang van het MVO-beleid van de deelneming en doet indien nodig suggesties voor aanvullingen.

Aan vier MVO-thema's hecht de staat in het bijzonder veel waarde:

1. Goed werkgeverschap;
2. Klimaat en milieu;
3. (financiële) transparantie en anti-corruptie; en
4. mensenrechten in de keten.

Hieronder worden de ontwikkelingen in 2024 nader toegelicht en daarna wordt per thema een toelichting gegeven.

3.7.1 Voortgang MVO-beleid in 2024

Eind 2024 is besloten om het Handboek MVO aan te passen op drie punten:

1. Meer nadruk op twee bestaande uitgangspunten: (i) de borging van het publiek belang is leidend en (ii) de deelneming staat op afstand van de overheid.
2. Diverse verwachtingen op het gebied van transparantie en gepaste zorgvuldigheid¹¹ uit het oude handboek zijn inmiddels wettelijk verankerd door nieuwe Europese regelgeving, zoals de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) en Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD). Dit maakt sturing op bepaalde verwachtingen minder noodzakelijk. Met het nieuwe voorstel van de Europese Commissie (Omnibuswet) van begin 2025 wordt mogelijk de reikwijdte van de CSRD en CSDDD beperkt waardoor deze voor een deel van de staatsdeelnemingen niet meer van toepassing is. Van deze staatsdeelnemingen verwacht de staat dat zij rapporteren volgens de vrijwillige standaard die de Europese Commissie op gaat stellen.
3. Aanpassingen op basis van de ervaringen en resultaten van staatsdeelnemingen van de afgelopen jaren, zoals de overlap tussen de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights.

In 2024 is verder vervolg gegeven aan het model voor een peer-analyse om de MVO-prestaties van deelnemingen met elkaar te vergelijken.

3.7.2 Goed werkgeverschap

Deelnemingen hebben in 2024 geïnvesteerd in het verbeteren van arbeidsvoorwaarden voor alle groepen op de arbeidsmarkt en hun arbeidsomstandighedenbeleid. De afgelopen jaren hebben deelnemingen zich met name via het Nederlandse Charter Diversiteit

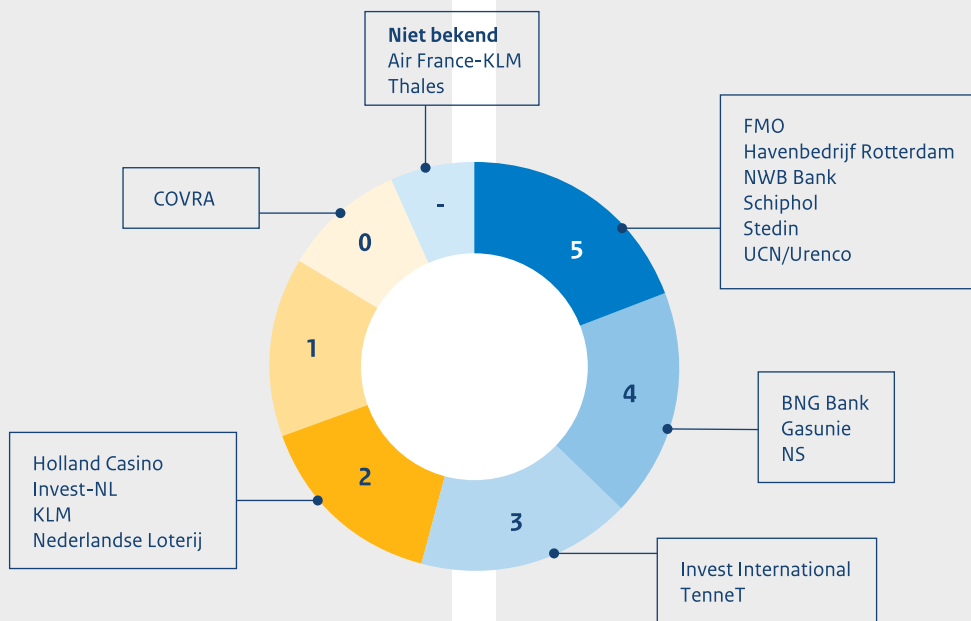
van de SER gecommitteerd aan een diverse en inclusieve werkvloer. Uit Figuur 3.2 blijkt dat inmiddels zes deelnemingen een plan van aanpak, inclusief doelstelling en monitoring, hebben om alle vijf dimensies van diversiteit binnen hun organisatie verder te brengen.¹² Voor de andere deelnemingen ligt hier nog een uitdaging voor 2025.

¹⁰ Zoals bijvoorbeeld de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen.

¹¹ Gepaste zorgvuldigheid betekent dat ondernemingen de (potentiële) negatieve gevolgen op mens en milieu van alle activiteiten in hun eigen bedrijfsvoering en hun (internationale) waardeketen in kaart brengen.

¹² De SER definieert vijf dimensies van diversiteit; arbeidsvermogen, etnisch-culturele diversiteit, man-vrouwverhouding, leeftijd en LHBTI+.

Figuur 3.2 Dimensies van diversiteit waarop een plan van aanpak is opgesteld



De staat houdt in reguliere gesprekken ook de vinger aan de pols wat betreft de werkomstandigheden en bedrijfscultuur. Hierbij kijkt de staat ook naar de ontwikkeling van het verzuimpercentage bij de deelnemingen (zie tabel 3.5).

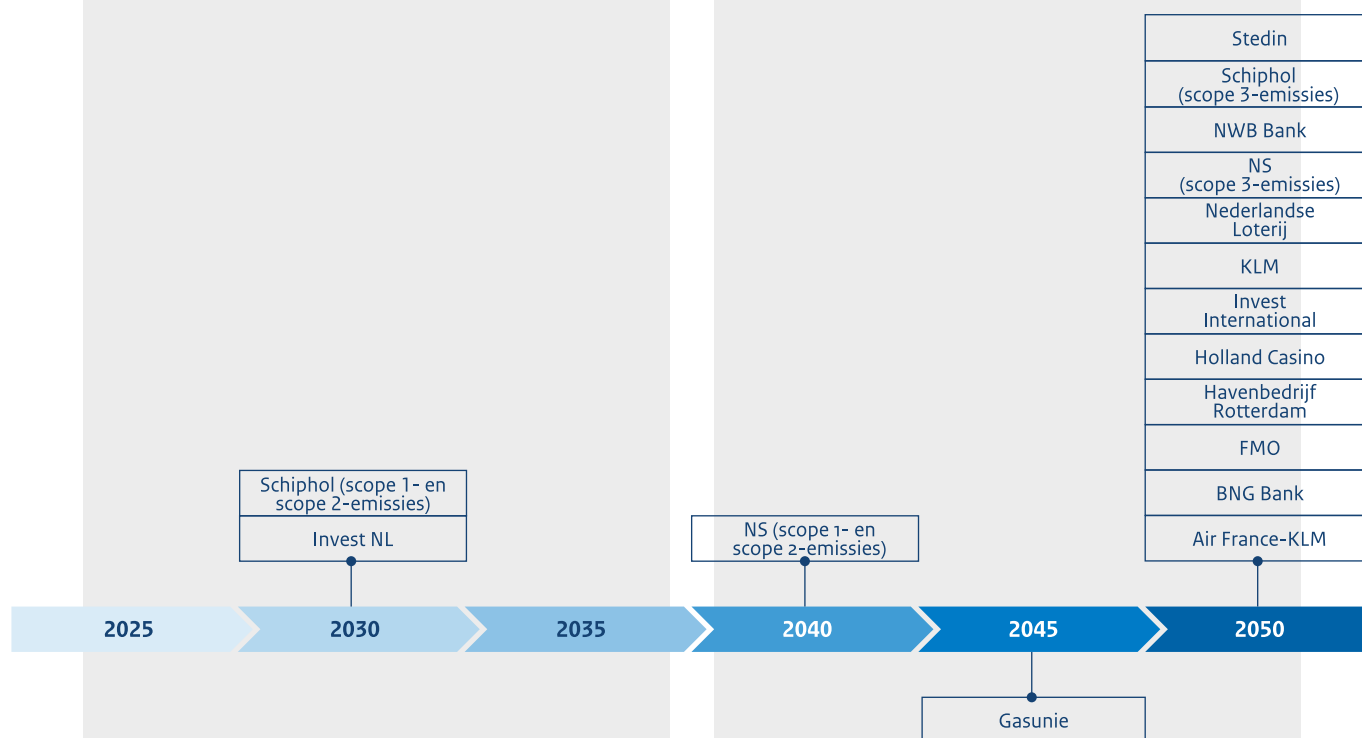
Tabel 3.4 Ontwikkeling verzuimpercentage 2022-2024

	2024	2023	2022
Air France-KLM	Niet bekend	Niet bekend	Niet bekend
BNG Bank	4,0%	3,9%	3,7%
COVRA	3,4%	3,2%	3,5%
FMO	3,9%	4,2%	4,1%
Gasunie	4,0%	4,1%	4,2%
Havenbedrijf Rotterdam	4,6%	4,6%	4,4%
Holland Casino	6,5%	7,7%	8,9%
Invest International	3,8%	4,5%	3,5%
Invest-NL	5,3%	4,5%	4,8%
KLM	7,6%	3,4%	8,8%
Nederlandse Loterij	4,9%	3,8%	4,3%
NS	7,5%	8,1%	8,5%
NWB Bank	3,5%	7,0%	5,8%
Schiphol	4,0%	4,8%	5,9%
Stedin	5,0%	5,4%	5,8%
TenneT	3,5%	3,9%	Niet bekend
Thales	0,0%	4,4%	4,5%
UCN/Urenco	4,6%	4,1%	Niet bekend

3.7.3 Klimaat en milieu

CO₂-uitstootreductie is cruciaal voor het naleven van het Klimaatakkoord van Parijs. Van deelnemingen wordt verwacht dat zij maatregelen nemen om hun nadelige milieueffecten te verminderen of te compenseren. De inzet hierop is vastgelegd in een klimaatplan. De staat vindt het van belang dat deelnemingen in hun klimaatplan ook oog hebben voor de bredere impact op het milieu en kijken naar thema's, zoals klimaatadaptatie, biodiversiteit, water, vervuiling en circulariteit.

Figuur 3.3 Doeljaar netto-nul (voor scope 1-, 2- en 3-emissies tenzij anders vermeld)



* Voor COVRA en TenneT is het netto-nul doeljaar niet bekend.

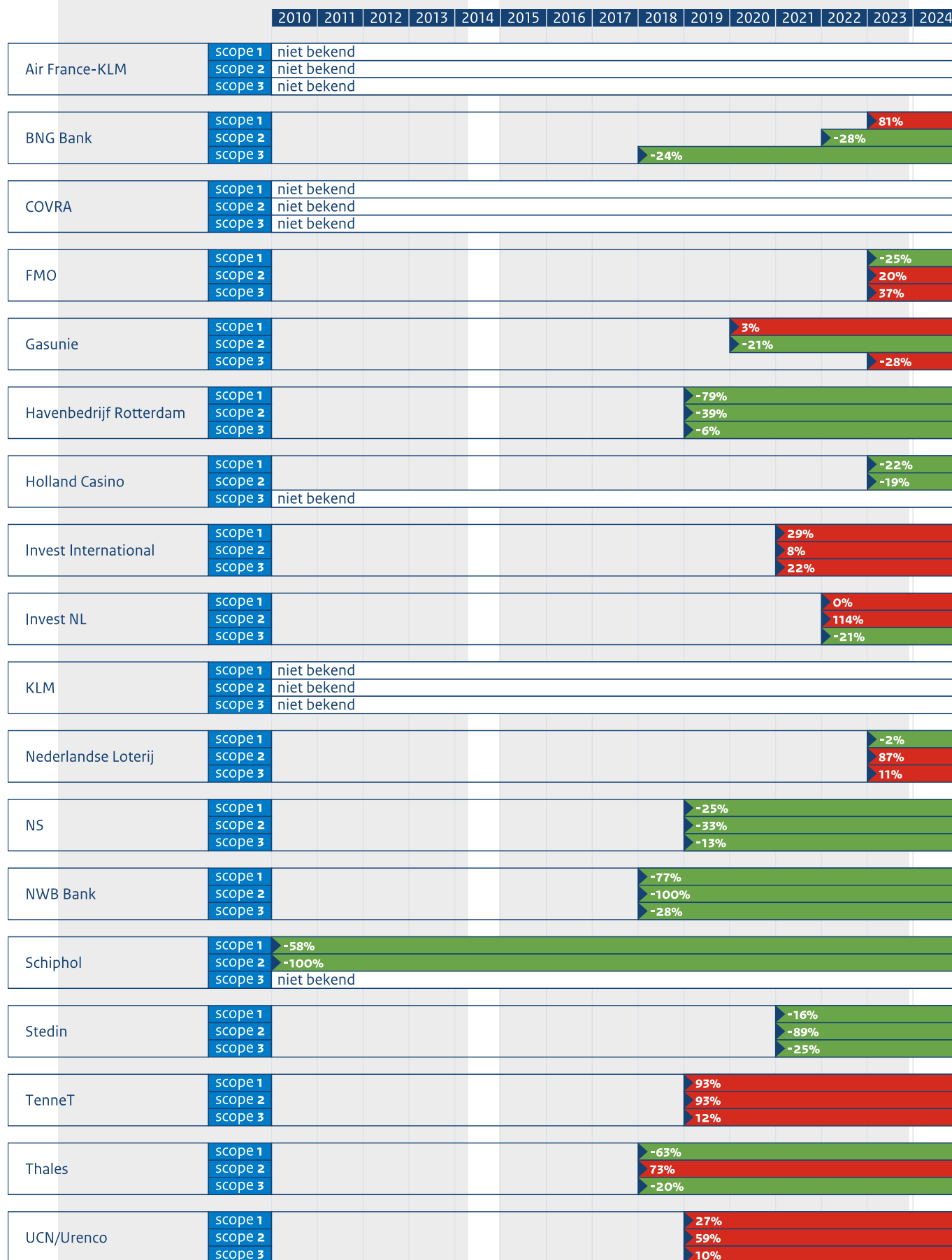
Uit figuur 3.3 blijkt dat vijftien van de achttien deelnemingen 2050 of een ambitieuzer doeljaar hebben gesteld om netto-nul CO₂-uitstoot te bereiken. Uit figuur 3.4 blijkt dat vijftien van de achttien deelnemingen ook in kaart hebben gebracht hoe hun scope 1-, scope 2- en/of scope 3-emissies vanaf een door de deelneming zelf bepaald basisjaar zijn veranderd. Hieruit blijkt dat vier van de achttien deelnemingen op weg zijn om hun eigen netto-nul doelstelling te bereiken. Zij hebben sinds hun eigen basisjaar scope 1-, scope 2- en scope 3-emissies teruggebracht. Tegelijkertijd blijkt dat voor negen van de achttien deelnemingen de CO₂-uitstoot in scope 1-, scope 2- en/of scope 3-emissies niet afnam, maar juist toenam. Zij zijn de afgelopen jaren dus verder afgeraakt van hun eigen doelstelling. Soms is dit uitlegbaar, bijvoorbeeld als de activiteiten van de deelneming sterk toenamen, maar soms ook niet. De staat blijft hier in de gesprekken met deze deelnemingen kritisch op. Voor drie deelnemingen is geen emissie-reductiedata bekend. Hierdoor is het voor de deelneming, maar ook voor de staat als aandeelhouder, lastig om te beoordelen of een deelneming goed op weg is. De staat zet zich in 2025 in voor het beter beschikbaar maken van deze informatie bij deze deelnemingen.

3.7.4 (Financiële) transparantie en anti-corruptie

Deelnemingen hebben in 2024 verdere stappen gezet om transparantie over hun bedrijfsvoering te verbeteren. Zo hebben deelnemingen stappen gezet om aan de CSRD te voldoen. De Europese Commissie verplicht met deze richtlijn grote en beursgenoteerde bedrijven om hun impact op milieu, maatschappij en goed bestuur in de eigen verslaglegging inzichtelijk te maken. Tevens hebben deelnemingen aandacht besteed aan financiële transparantie en anti-corruptie. In 2024 waren er negen deelnemingen die de Tax Governance Code onderschreven hebben en vier deelnemingen die aangaven dat zij dit niet gedaan hebben maar wel de principes toepassen (zie figuur 3.5). De staat zet zich ervoor in dat alle deelnemingen de Tax Governance Code onderschrijven of de principes toepassen.

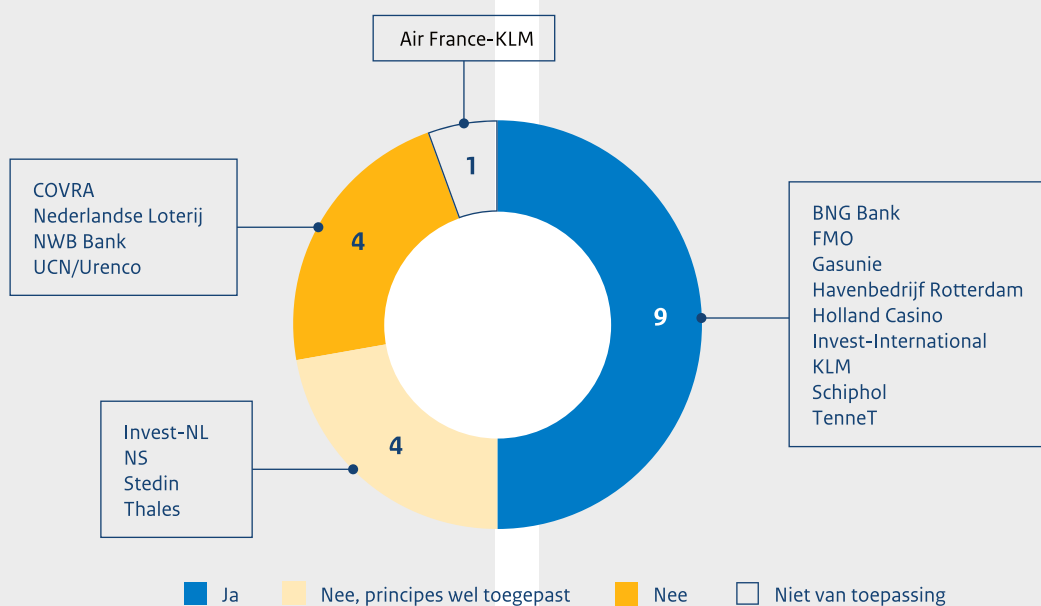
Figuur 3.4 Toe- of afname van CO₂-uitstoot en doeljaar

Leesvoorbeeld: uit het figuur blijkt dat scope 1-emissies van BNG Bank tussen 2023 en 2024 met 81% zijn toegenomen. De scope 2-emissies van BNG Bank zijn in de periode 2022-2024 met 28% afgenomen. De scope 3-emissies zijn van 2018 tot en met 2024 met 24% afgenomen.



Figuur 3.5 Tax Governance Code

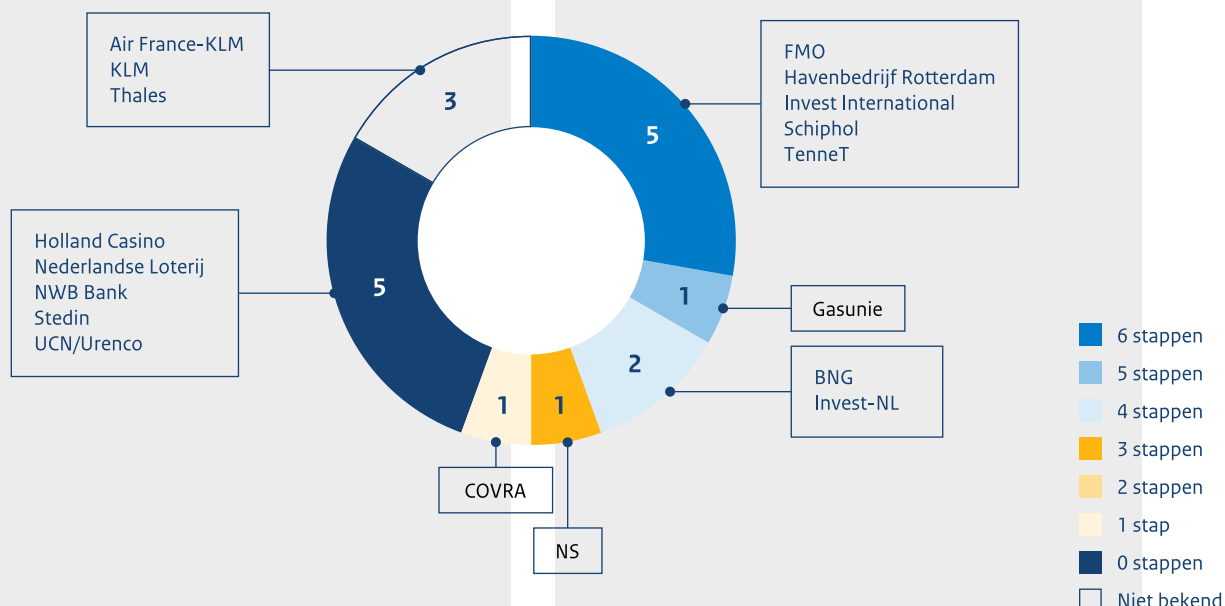
Aantal deelnemingen dat de Tax Governance Code onderschrijft



3.7.5 Mensenrechten in de keten

Uit figuur 3.6 blijkt dat vijf van de achttien deelnemingen alle zes stappen volgen en hierover rapporteren. Dit is positief, maar tegelijkertijd zijn er ook nog veel deelnemingen die niet of niet alle stappen van de OESO-richtlijnen toepassen of hierover rapporteren. De staat blijft deze deelnemingen binnen de aandeelhoudersbevoegdheden aansporen deze stappen te volgen en hierover te rapporteren.

Figuur 3.6 Stappen van de OESO-richtlijnen die gevolgd en gerapporteerd worden



3.8 Financiële positie

De staat hecht eraan dat een deelneming over voldoende (toegang tot) financiële middelen beschikt om haar continuïteit te waarborgen, om zo haar activiteiten op de korte en lange termijn te kunnen uitvoeren. Daarnaast dient een deelneming de financiële waarde te behouden die de onderneming voor de staat vertegenwoordigt. Om deze twee hoofddoelen van het beleid voor de financiële positie te bereiken zijn de volgende elementen cruciaal:

1. Voldoende rendement
2. Een efficiënte (financiële) bedrijfsvoering
3. Een gezonde balans positie

Per deelneming wil de staat binnen deze drie pijlers een brede set aan financiële indicatoren en bijbehorende doelstellingen hanteren die aansluit bij de aard van de deelneming en de sector waarin de deelneming actief is. Per pijler wordt minimaal één indicator afgesproken. Daarnaast worden afspraken gemaakt over een minimale credit rating en een dividendbeleid. In het jaarverslag 2024 zijn alleen de financiële indicatoren van BNG Bank, NWB Bank, Holland Casino en Invest-NL meegenomen. In 2024 zijn ook de afspraken voor de financiële indicatoren van NS en FMO afgerond maar deze cijfers zijn nog niet beschikbaar.

3.8.1 Financiële indicatoren

3.8.1.1 Rendement

Ten aanzien van een rendementsdoelstelling draait het voor de staat niet om winstmaximalisatie, maar om een rendement dat nodig is om de financiële waarde van het bedrijf te behouden en de continuïteit, en daarmee de publieke belangen, te kunnen waarborgen.

Bij enkele deelnemingen is (nog) geen rendementsdoelstelling afgesproken. Zo kent UCN geen rendementsdoelstelling, omdat het een houdstermaatschappij is zonder operationele activiteiten. Voor Air France-KLM, KLM en Thales is geen rendementsdoelstelling vastgelegd vanwege het relatief geringe aandelenbelang van de staat in deze deelnemingen. Voor Invest International is, gezien de huidige fase van de deelneming, nog geen rendementsdoelstelling vastgesteld. Afgesproken is om dit mee te nemen in het strategieherijkingstraject dat in 2025 zal plaatsvinden. Ten slotte wordt voor COVRA sinds 2021 geen gebruik meer gemaakt van een rendementsdoelstelling, aangezien dit niet aansluit bij de specifieke karakteristieken van de onderneming. In plaats daarvan heeft de aandeelhouder met COVRA twee financiële prestatie-indicatoren die zien op het bedrijfsresultaat en vermogenspositie op de lange termijn afgesproken.

Figuur 3.7 geeft de bandbreedte weer voor de rendementsdoelstelling die de staat per deelneming in 2024 hanteerde en het behaalde gemiddelde rendement op het eigen vermogen over de periode 2020 tot en met 2024. Een gemiddeld rendement over een aantal jaren geeft een beter beeld van de winstgevendheid van de deelnemingen dan een jaarlijks rendement dat gevoeliger is voor incidentele positieve of negatieve uitschieters.

3.8.1.2 Onderliggende operationele prestaties

Onderliggende operationele indicatoren geven inzicht in trends, de efficiëntie van de operatie, de bedrijfsvoering en/of de investeringscapaciteit. Ook de ontwikkeling van de omzet en de kwaliteit van de inkomsten (bijvoorbeeld structurele of eenmalige inkomsten) zijn onderdeel van de onderliggende operationele prestaties en kunnen onderdeel zijn van de brede set aan financiële indicatoren. De indicatoren die inzicht geven over de onderliggende operationele prestaties verschillen sterk per deelneming. Er kan daarom niet in zijn algemeenheid over de onderliggende operationele prestaties van deelnemingen worden gerapporteerd. In hoofdstuk 4 wordt op de resultaten van de operationele indicatoren teruggeblikt, aangezien deze per deelneming sterk verschillen.

3.8.1.3 Balanspositie

De vermogenspositie (solvabiliteit) is vaak onderdeel van de met de deelnemingen afgesproken balansindicatoren. De staat heeft er belang bij dat deelnemingen een gezonde verhouding tussen eigen vermogen en vreemd vermogen hebben. Een sterke vermogenspositie verschaft de deelneming een buffer om tegenvallers op te vangen, en draagt hiermee bij aan de continuïteit van de onderneming. Solvabiliteit wordt gedefinieerd aan de hand van het eigen vermogen als percentage van het balanstotaal. Tegelijkertijd moet het eigen vermogen van deelnemingen niet te hoog zijn. Dergelijk vermogen kan de overheid namelijk ook aanwenden voor het financieren van andere publieke zaken. Het eigen vermogen van de deelnemingen bedroeg in 2024 in totaal ongeveer € 50 miljard.

Figuur 3.7 Gerealiseerd gemiddeld rendement in de periode 2020-2024 afgezet tegen de rendementsdoelstelling in 2024



Figuur 3.8 geeft de ontwikkeling van de solvabiliteit weer per deelneming tussen 2020 en 2024.

De staat stuurt niet op het balanstotaal van de deelnemingen, maar het balanstotaal geeft wel een indicatie van de grootte van de deelnemingen. Figuur 3.9 geeft de omvang van de deelnemingen-portefeuille weer als afgeleide van het balanstotaal en boekwaarde eigen vermogen. De boekwaarde van het eigen vermogen is een eenvoudige benadering van de waarde van de deelnemingen voor de aandeelhouders. Deze waarde is ook te zien in figuur 3.9 waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen het totale eigen vermogen bij deelnemingen en het deel dat toekomt aan de staat. In 2020 is er een scherpe daling geweest van de totale boekwaarde van het eigen vermogen van de deelnemingen, vooral vanwege de coronapandemie en de economische gevolgen daarvan. Een aantal deelnemingen, waaronder Air France-KLM, Schiphol, NS en Holland Casino, heeft in 2020 recordverliezen geboekt. Sindsdien zijn de resultaten daarentegen over het algemeen verbeterd en hebben de meeste deelnemingen weer winst geboekt. Deze winsten worden deels toegevoegd aan het eigen vermogen. In 2024 is de totale boekwaarde van het eigen vermogen toegenomen met bijna € 1,5 miljard, voornamelijk door een toename bij TenneT.

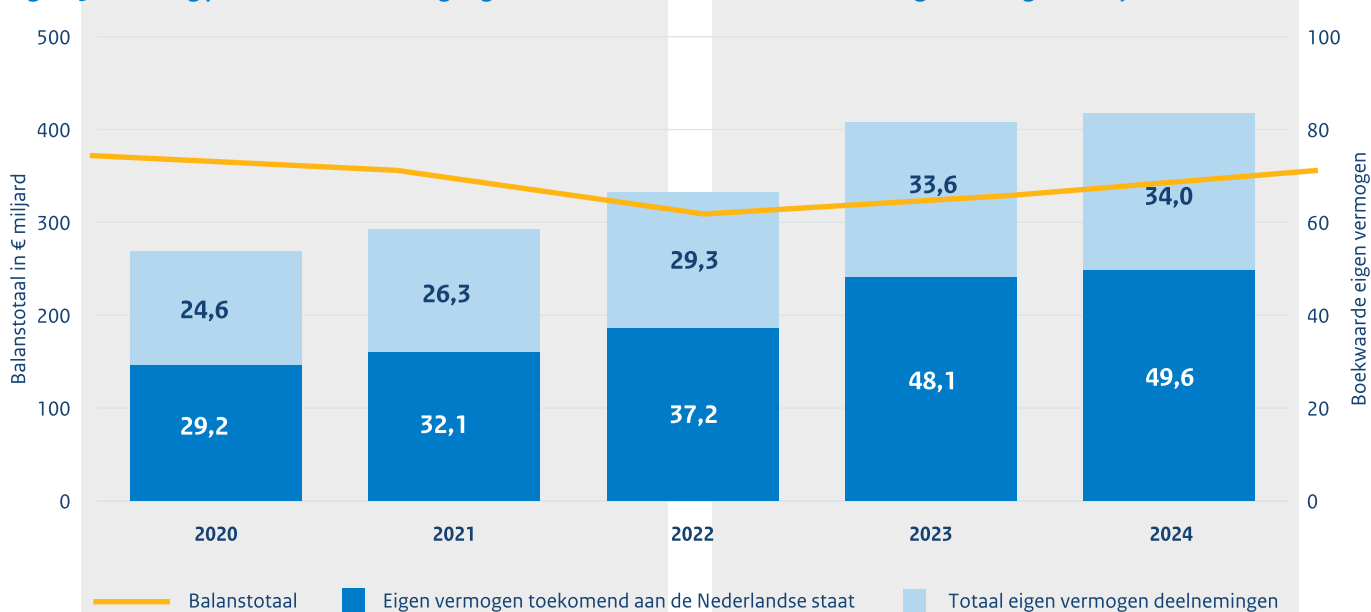
Figuur 3.9 geeft de ontwikkeling van de solvabiliteit weer per deelneming tussen 2020 en 2024.

3.8.1.4 Credit rating

De credit rating is een belangrijk instrument voor de beoordeling van de kredietwaardigheid van deelnemingen. De staat verwacht van deelnemingen dat ze een credit rating hebben die minimaal gelijk is aan vergelijkbare bedrijven in hun sector, waarbij als algemene regel geldt dat niet-financiële deelnemingen minimaal een A minus rating dienen te hebben en financiële deelnemingen een AAA rating. Wanneer dit zou betekenen dat de credit rating van een deelneming te ver uit de pas loopt met vergelijkbare private partijen, dient er ruimte te zijn om af te wijken van de vuistregel zolang dit de financiële gezondheid van de onderneming niet in gevaar brengt.

Het is geen vereiste vanuit de staat dat de deelneming een credit rating heeft. Niet alle deelnemingen hebben een credit rating. Dit is met name afhankelijk van de omvang van de deelneming en of de deelneming obligaties uitgeeft bij het ophalen van financiering.

Figuur 3.8 Omvang portefeuille deelnemingen gemeten in balanstotaal en boekwaarde eigen vermogen in miljard



In 2024 zijn de credit ratings van Gasunie bij Moody's en Schiphol bij Standard & Poor's (S&P) veranderd, de credit ratings van de overige deelnemingen bleven gelijk.

De credit rating van Gasunie is door Moody's negatief bijgesteld van A1 naar A2 i.v.m. een verhoogd financieel risicoprofiel. Dit wordt veroorzaakt door omvangrijke investeringen in onder andere het ongereguleerde domein, die bijdragen aan de energietransitie, met onder andere als gevolg een toename van langlopende schuld in verhouding met operationele kasstromen. Moody's verwacht niet dat deze verhouding op korte termijn weer op het niveau komt dat behoort bij een A1 credit rating aangezien de additionele operationele kasstromen uit deze investeringen met

een tijdsvertraging zullen worden gegenereerd. De rating bij S&P is ongewijzigd gebleven op AA- waardoor er nu een iets groter verschil zit in de ratings van de twee beoordelaars. Dit komt door een andere ratingsystematiek, waarbij aan de diverse risicofactoren een ander gewicht wordt toebedeeld.

De credit rating van Schiphol is door S&P aangepast van een A met een stabiel vooruitzicht naar een A met een positief vooruitzicht vanwege een verbeterde cashflow (voor investeringen) door gestegen haventarieven.

Bijna alle deelnemingen met een credit rating hadden in 2023 minimaal een A minus rating van S&P of een vergelijkbare A3 rating

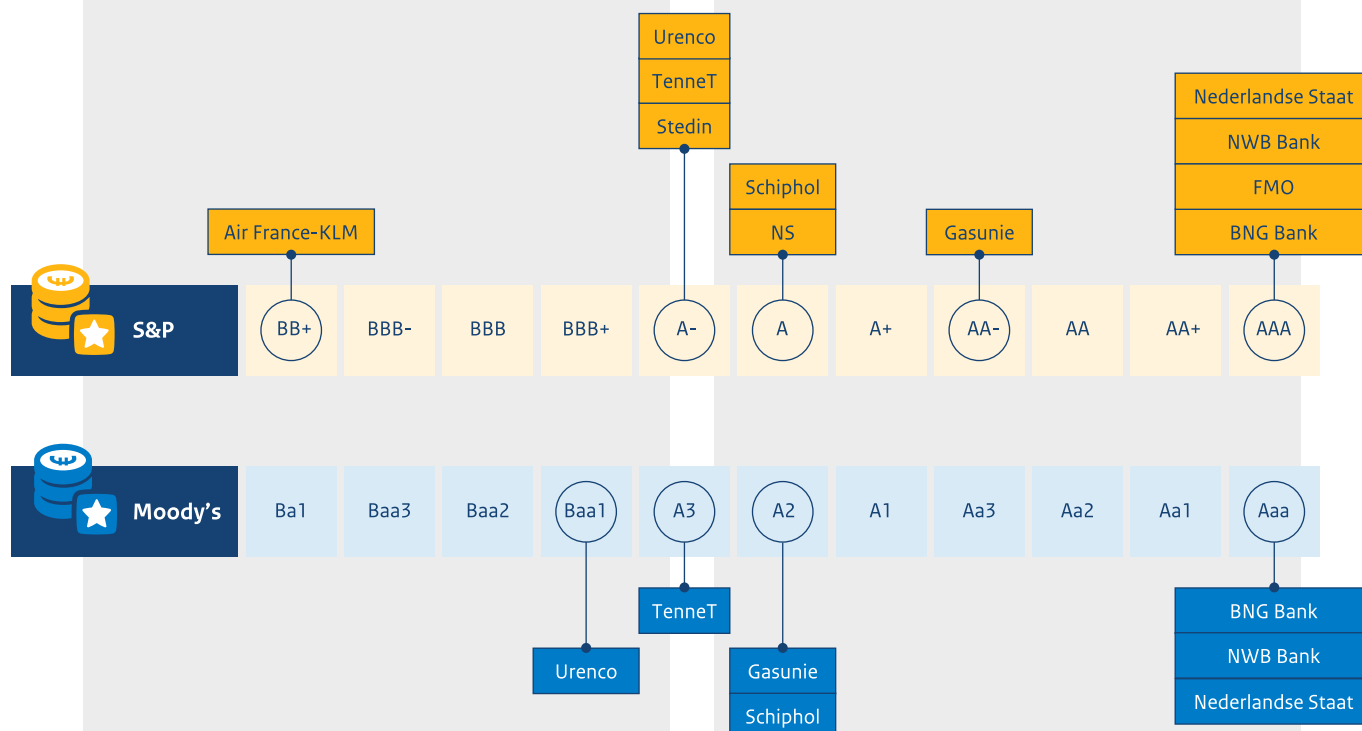
Figuur 3.9 Solvabiliteit van deelnemingen in 2024 ten opzichte van 2020



van Moody's. De enige uitzonderingen zijn de ratings van Urenco door Moody's met een Baa1 rating en Air France-KLM met een BB+ rating van S&P. In vergelijking met andere bedrijven uit de nucleaire sector wijkt de rating van Urenco niet af. Ook de credit rating van Air France-KLM wijkt niet veel af van andere luchtvaartmaatschappijen.

In figuur 3.10 staan de credit ratings van de deelnemingen die daarover beschikken.

Figuur 3.10 Credit ratings van deelnemingen volgens Standard & Poor's en Moody's eind 2024



3.8.1.5 Dividendbeleid

Het dividendbeleid vormt een integraal onderdeel van de financiële afspraken die worden gemaakt met deelnemingen conform de Nota Deelnemingenbeleid 2022¹³ en is verder uitgewerkt in het Handboek financiële positie.¹⁴ Bij het dividendbeleid staat de continuïteit van deelnemingen voorop zodat het publieke belang blijvend kan worden geborgd. Voor iedere deelneming wordt periodiek een meerjarig dividendbeleid vastgesteld. In dit dividendbeleid zet de deelneming uiteen welk deel van de winst in beginsel jaarlijks als dividend wordt uitgekeerd en welke overwegingen daarbij een rol spelen.

Hierbij speelt de gewenste vermogenspositie en de toekomstige investeringsagenda van de onderneming een belangrijke rol. Als de financiële buffers van een deelneming voldoende zijn, kan een deel

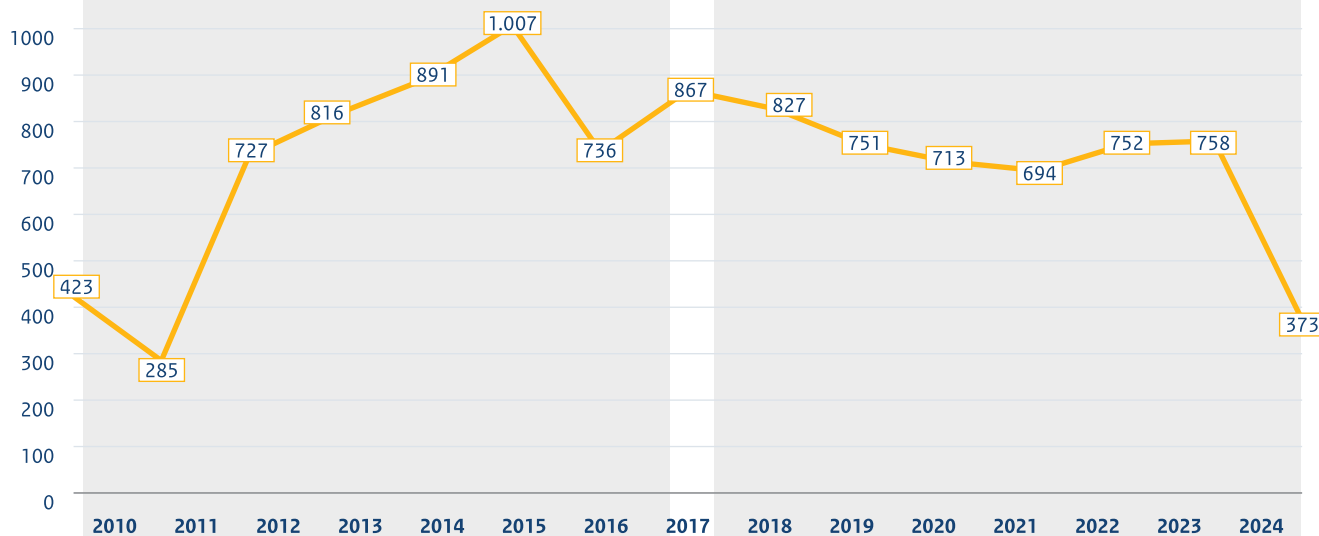
van de winst worden uitgekeerd aan de aandeelhouder. Dat komt zo ten goede aan de Rijksbegroting.

De staat ontvangt over 2024 € 373 miljoen dividend van deelnemingen (2023: € 758 miljoen). De afname van de dividendinkomsten komt voornamelijk doordat TenneT en Gasunie over 2024 geen dividend uitkeren vanwege hun omvangrijke investeringsagenda. Over 2023 keerden deze deelnemingen samen nog voor € 416 miljoen dividend aan de staat uit. Een meerjarig overzicht van de totale dividendontvangsten staat in figuur 3.10. Zie figuur 3.12 voor de dividenduitkeringen van deelnemingen over 2024.

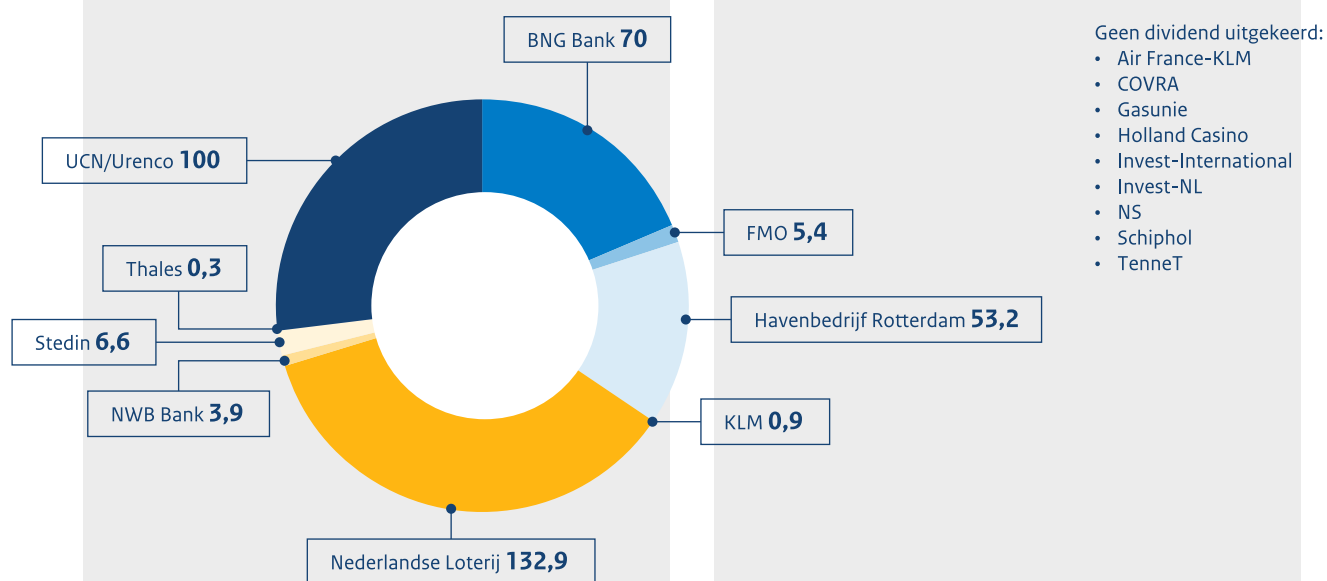
¹³ Kamerstukken II, 2021-2022. 28 165, nr. 370

¹⁴ <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/staatsdeelnemingen/dashboard-staatsdeelnemingen/handboeken>

Figuur 3.11 Totale dividendontvangsten in € miljoen uit deelnemingen over de tijd



Figuur 3.12 Dividendontvangsten in € miljoen uit deelnemingen



4. Deelnemingen onder de loep

Eind 2024 was de staat aandeelhouder in 42 ondernemingen: 20 staatsdeelnemingen, waarbij de minister van Financiën de aandeelhoudersrol vervult, 2 tijdelijke financiële instellingen waarbij NLFI namens de staat het aandeelhouderschap beheert en 18 beleidsdeelnemingen die in beheer zijn bij de beleidsministers. Dit hoofdstuk bestaat uit overzichten (factsheets) van de afzonderlijke staatsdeelnemingen en beleidsdeelnemingen. Iedere factsheet bestaat uit een algemene omschrijving van het publiek belang dat de deelneming dient, een toelichting op het bestuur van de deelneming en een financieel overzicht met kerncijfers.

Borging publiek belang

Per deelneming is een algemene beschrijving opgenomen met wat de onderneming doet, het publieke belang dat ze dient en hoeveel mensen er werken. Naast de algemene gegevens wordt beschreven wat de belangrijkste ontwikkelingen van 2024 waren en welke specifieke publieke belangen de deelneming borgt. Ook is er aandacht voor de investeringen die door de deelneming aan de aandeelhouder ter goedkeuring zijn voorgelegd. Daarnaast wordt beschreven wat de strategie van de deelneming is. Ten slotte worden (indien van toepassing) de internationale activiteiten beschreven.

Goed ondernemingsbestuur

In dit deel wordt aandacht besteed aan de corporate governance. Hierbij wordt vermeld wat de samenstelling van de rvb en de rvc is en welke wijzigingen zich daarin in 2024 hebben voorgedaan. Bij de beloning van de leden van de rvb is een onderscheid gemaakt tussen het vaste en eventuele variabele deel. De pensioenlasten zijn als component opgenomen. Voor deze beloningsgegevens geldt dat enkel de feitelijk toegekende, reguliere beloningen (inclusief variabele beloning) zijn opgenomen. Een eventuele extra toelichting op de beloningen van bestuurders bij staatsdeelnemingen is te vinden in de jaarverslagen van de deelnemingen.

Het schematische overzicht van de bevoegdheden van de aandeelhouder en de rvc ten aanzien van benoeming, ontslag, schorsing en bezoldiging van de rvb en de rvc is terug te vinden op het dashboard staatsdeelnemingen.

Tot slot wordt gerapporteerd over de voortgang en de inspanningen van de deelnemingen in 2024 op het gebied van MVO. De deelnemingen hebben langetermijn-MVO-doelstellingen geformuleerd in lijn met het publieke belang dat zij vertegenwoordigen, waarbij zij ook aansluiting hebben gezocht bij de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties (SDG's).

Behoud maatschappelijk vermogen

Dit deel van de factsheet bevat financiële kernindicatoren over de balans en de winst- en verliesrekening van de deelneming. Omdat deelnemingen zeer verschillend van aard zijn, kunnen dezelfde indicatoren niet altijd onderling vergeleken worden. Dat geldt bijvoorbeeld voor de solvabiliteitsratio (een ratio van het eigen vermogen ten opzichte van het vreemd vermogen zoals opgenomen in de balans). Deze zal in de regel voor financiële instellingen aanzienlijk lager zijn dan voor niet-financiële instellingen. Voor financiële instellingen is het gebruikelijk om het risicoprofiel van de bezittingen te betrekken in de berekening van de ratio voor de solvabiliteit. Dergelijke indicatoren die samenhangen met het specifieke karakter van een staatsdeelneming zijn opgenomen onder de kop 'Bedrijfsspecifieke kerncijfers' bij de algemene informatie over de deelneming.

4.1 Staatsdeelnemingen

Financiële gegevens staatsdeelnemingen 2024

Deelneming	Staatsaandeel	Sector	Totaal activa (€ miljoen)	Eigen vermogen (€ miljoen)	Omzet (€ miljoen)	Winst (€ miljoen)	Dividend aan staat uitgekeerd (€ miljoen)	Pay-out ratio
Air France-KLM	9,1%	Transport	36.155	799	31.459	317	0	0%
BNG Bank	50%	Financieel	127.941	4.468	6.946	294	70	47,6%
COVRA	100%	Nucleair	621	38	24	33	0	0%
FMO	51%	Financieel	11.097	3.866	437	297	5,4	3,6%
Gasunie	100%	Energie	11.048	6.400	1.294	70	0	0,0%
Havenbedrijf Rotterdam	29%	Infrastructuur	6.308	4.695	882	274	53,2	51,2%
Holland Casino	100%	Kansspelen	661	169	784	-10	0	0,0%
Invest-International	51%	Financieel	724	693	57	3,5	0	0,0%
Invest-NL	100%	Financieel	910	813	34	-15	0	0,0%
KLM	5,9%	Transport	13.025	917	12.681	69	0,9	25,0%
Nederlandse Loterij	99%	Kansspelen	635	182	724	235	132,9	90,0%
NIO	100%	Financieel	42	1	2	0-	0	0%
NS	100%	Transport	6.421	1.775	3.702	-141	0	0%
NWB Bank	17%	Financieel	78.769	2.094	211	94	3,9	53,2%
Schiphol	70%	Infrastructuur	9.965	3.900	2.245	418	0	0,0%
SRH	100%	Financieel	1.739	1.736	0	-13	0	0,0%
Stedin	12%	Energie	9.074	3.370	2.088	158	6,6	35,4%
Tennet	100%	Energie	55.271	12.403	8.430	867	0	0,0%
Thales	1%	Defensie	1.334	300	763	53	0,3	47,2%
UCN / Urengo	100%	Nucleair	986	986	60	60	100,0	166,7%

Air France-KLM

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	Air France-KLM S.A.
Bedrijfssector	Transport
Vestigingsplaats	Parijs
Deelneming sinds	2019
Website	www.airfranceklm.com/en
Belang Nederlandse staat	9,1% (stemrecht: 10,3%) (eind 2024)

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (fte)	78.000	76.000	73.000
Beloningsverhouding	45,68	56,12	18,31
Bezettingsgraad passagiers (%)	87,6	87,3	83,8
Bezettingsgraad vrachtvervoer (%)	47,7	46,5	52



Borging Publiek Belang

Beschrijving

In 2004 zijn Air France en KLM gefuseerd tot Air France-KLM. De luchtvaartcombinatie heeft met Schiphol en Paris-Charles de Gaulle twee hubs als thuishavens. De belangrijkste dochters van Air France-KLM zijn Air France en KLM.

2024 in vogelvlucht

In een complex geopolitiek klimaat wist Air France-KLM haar omzet met 4,8% te verhogen tot € 31,5 miljard. Air France-KLM vervoerde 98 miljoen passagiers en 911.000 ton vracht, versterkte haar winstgevendheid en verwierf een belang in de Scandinavische luchtvaartmaatschappij SAS. Ondanks de uitdagingen rond het luchtruim en de Olympische Spelen, werd een operationele marge van 5,1% behaald. Er werd meer dan € 3 miljard geïnvesteerd in vloot-gerelateerde activa. Met 41 nieuwe zuinigere toestellen en sterke prestaties van alle bedrijfsonderdelen, bevestigt Air France-KLM zijn rol als Europese luchtvaartleider én zijn inzet voor duurzaamheid en innovatie.

Publiek belang

Het netwerk van internationale verbindingen vanaf mainport Schiphol is van groot belang voor de bereikbaarheid, economie en concurrentiekracht van Nederland. Air France-KLM is met een uitgebreid intercontinentaal en Europees netwerk, waarin Schiphol en Paris-Charles de Gaulle als hubs functioneren, een belangrijke pijler voor de Nederlandse luchtvaart. Het publieke belang van het aandeelhouderschap in Air France-KLM is vooral verbonden aan inspraak op holding-niveau om het Nederlandse publieke belang van netwerkqualiteit te waarborgen. Dit belang wordt naast het aandeelhouderschap in Air France-KLM geborgd door:

- de Wet Luchtvaart;
- de Staatsgaranties;
- de Luchtvaartovereenkomsten Nederland en derden;
- de Luchtvaartovereenkomsten Europese Unie en derden;
- het aandeelhouderschap in KLM.

Strategie

In 2019 kondigde CEO B. Smith een nieuwe strategie aan voor 2020-2025. Air France-KLM streeft ernaar om in de voorhoede te staan van een meer verantwoorde Europese luchtvaart: "Wij verenigen mensen voor de wereld van morgen." Air France-KLM verbindt mensen, economieën en culturen, en stimuleert zo groei en sociale vooruitgang. Air France-KLM streeft ernaar een koploper in het Europese luchtvervoer te worden, terwijl zij haar rol als pionier op het gebied van duurzame luchtvaart vervult. Vluchtveiligheid is daarbij een dagelijkse prioriteit en een onvoorwaardelijke belofte aan klanten en medewerkers.

Investeringen

De investeringen van Air France-KLM bedroegen in 2024 € 3,73 miljard. Dit is een toename van € 177 miljoen ten opzichte van 2023. Het grootste deel hiervan ging om vloot-gerelateerde investeringen (€ 3,2 miljard). De investeringen in immateriële activa bedroegen € 195 miljoen en

waren met name gerelateerd aan de aanschaf van software en ICT-ontwikkeling. Investerings in materiële activa anders dan vloot-gerelateerd (€ 322 miljoen) waren hoofdzakelijk gerelateerd aan de aanschaf van industriële apparatuur voor flight operations, onderhoud en ICT. In 2024 zijn geen investeringen ter goedkeuring aan de aandeelhouder voorgelegd.

Buitenlandse activiteiten

Air France-KLM is statutair gevestigd in Frankrijk. De aard van de activiteiten van een luchtvaartmaatschappij brengt met zich

mee dat het bedrijf op veel plekken ter wereld aanwezig is en transacties aangaat. Air France-KLM heeft daarnaast via Air France en KLM belangen in diverse luchtvaartmaatschappijen, waaronder SAS (in 2024), Kenya Airways en GOL Linhas Aéreas. Air France-KLM heeft in 2023 verder een overeenkomst getekend met GOL Linhas Aéreas Inteligentes om hun commerciële samenwerking voor de komende tien jaar uit te breiden en te versterken, onder meer door elkaar exclusiviteit te verlenen op routes tussen Europa en Brazilië.

Goed ondernemingsbestuur

Air France-KLM is een entiteit naar Frans recht. Air France-KLM heeft een one-tier board. Dit houdt in dat bestuurders en commissarissen zijn verenigd in één raad, de board of directors.

Board of directors

De board of directors bestond eind 2024 uit negentien leden, waarvan twaalf mannen en zeven vrouwen. De heer D.J. van den Berg is op voordracht van de staat sinds 26 mei 2020 (niet-uitvoerend) lid van de board of directors.

Board of directors		Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022
dhr. B. Smith	CEO	3.425	4.059*	1.175*
mw. A. Couderc	Chair of the Air France-KLM board of directors	212	216	216
mw. G. Avice-Huet	Member of the Audit Committee and member of the Remuneration Committee	50	55	53
dhr. D. Dague	Board director representing the employees	45	35	-
mw. C. Fornaro	Board director appointed as proposed by the French State	53	10	-
mw. L. M. T. Boeren	Member of the Audit Committee and the Sustainable Development & Compliance Committee	60	60	60
dhr. P. Bouchiat	Board director appointed as proposed by the French State	45	42	8
mw. I. Bouillot	Chair of the Audit Committee and member of the Remuneration Committee	57	57	54
dhr. Y. Leriche	Board director appointed as proposed by the French State	38	16	-
dhr. M. Delli-Zotti	Board director representing the flight deck crew employee shareholders	46	48	18
dhr. A. Bellemare	Permanent representative of Delta Air Lines, member of the remuneration committee	50	51	52
mw. A. Idrac	Chair of the Sustainable Development & Compliance Committee	45	41	48
mw. F. Parly	Member of the Audit Committee and of the Remuneration Committee	43	-	-
dhr. N. Foretz	Board director representing the Ground Staff and Cabin Crew employee shareholders	48	15	-
dhr. W. Draijer	Board Director	27	-	-
dhr. T. Tilgenkamp	Board director representing the employees	52	52	50
dhr. D.J. van der Berg	Board director appointed as proposed by the Dutch State. Member of the Sustainable Development & Compliance Committee	50	52	50
dhr. J. Wang	Representative of China Eastern Airlines. Member of the Sustainable Development & Compliance Committee	37	47	43
dhr. A. R. Wynaendts	Chair of the Remuneration Committee and member of the Appointments and Governance Committee	60	57	55

* Dit bedrag is inclusief de uitgestelde betaling van de variabele vergoeding over 2021. In 2023 was dhr. B. Smith als CEO gerechtigd tot een bedrag van € 4.169.954.

** In 2022 was dhr. B. Smith als CEO gerechtigd tot een bedrag van € 4.235.149. In overeenstemming met het besluit van de Europese Commissie van 5 april 2021 in zaak nr. SA.59913 betreffende de herkapitalisatie van Air France en Air France-KLM, werd namelijk beslist dat er geen lange termijn variabele vergoeding kan worden uitbetaald aan de CEO zolang niet ten minste 75% van de herkapitalisatiemaatregelen is terugbetaald.

Raad van commissarissen

Niet van toepassing. Air France-KLM heeft een one-tier board. Dit houdt in dat bestuurders en commissarissen zijn verenigd in één raad, de board of directors.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

In 2024 stond Air France-KLM voor het twintigste jaar op rij in de Dow Jones

Sustainability Index. Ook kende het duurzaamheidsbeoordelingsbureau Ecovadis Air France-KLM de Gold Medal toe. Air France-KLM behoort hiermee bij de beste 5% van de beoordeelde ondernemingen. CDP* kende Air France-KLM een B-rating toe (bewustzijnsniveau) voor de vragenlijst over klimaatverandering.

De doelstelling van Air France-KLM is om tegen 2030 (in vergelijking met 2019) 30% CO₂-reductie te bewerkstelligen, onder meer door vlootvernieuwing, het gebruik van duurzame vliegtuigbrandstoffen en eco-piloting. Volgens de SBTi is deze doelstelling in lijn met het Parijs-akkoord.

Materiële thema's in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Werkcondities	Het aanbieden van gekwalificeerde, waardevolle banen en het bevorderen van de inzetbaarheid en persoonlijke ontwikkeling van medewerkers via opleiding. Het stimuleren van indirecte werkgelegenheid en activiteit in de volledige toeleveringsketen.	Impact: Onvoldoende ruime arbeidsvoorwaarden zouden kunnen zorgen voor druk op het privéleven. Bovendien kan personeel lichamelijk worden blootgesteld aan risico's wanneer er onvoldoende veiligheidsmaatregelen genomen zouden worden. Financieel: Betere arbeidsvoorwaarden kunnen leiden tot hogere personeelskosten. Ook kunnen onderhandelingen over arbeidsvoorwaarden leiden tot conflicten of stakingen met financiële gevolgen.
	Circulair ondernemen	Het ondersteunen van verantwoorde consumptie en productie via afvalvermindering en verantwoorde catering, in nauwe samenwerking met leveranciers wereldwijd. Het toepassen van de principes van de circulaire economie door afval te verminderen, her te bestemmen en te recyclen.	Impact: Air France-KLM heeft significante afvalstromen als gevolg van haar operaties en daarmee een grote impact op het onderwerp circulariteit. Financieel: Air France-KLM investeert in verpakkingen, de toeleveringsketen en slimme technologie om de juiste hoeveelheden voedsel te bepalen per vlucht.
	Klimaatactie	Het uitvoeren van ons transitieplan, gericht op het terugdringen van onze uitstoot van CO ₂ en onze impact op klimaatverandering, via onder andere het vernieuwen van onze vloot, het gebruiken van Sustainable Aviation Fuel (SAF), het verbeteren van operationele maatregelen en het bevorderen van intermodaliteit.	Impact: Air France-KLM stoot middels haar vliegoperaties een significante hoeveelheid CO₂ uit. Financieel: Air France-KLM investeert in nieuwere, schonere vliegtuigen en KLM maakt bovengemiddeld gebruik van SAF, een relatief kostbare brandstof.

* De non-profitorganisatie CDP is een wereldwijd platform voor bedrijven om hun CO₂-voetafdruk te rapporteren. De CDP-score wordt wereldwijd gebruikt om de milieuprestaties van bedrijven te meten, ambitieuze doelen te stellen en bewijs te leveren van voortgang op het gebied van duurzaamheid.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van Air France-KLM bedroeg €36,15 miljard per eind 2024 (2023: €34,49 miljard). In 2024 realiseerde Air France-KLM een omzet van ruim €31,5 miljard (2023: €30 miljard) en een resultaat na belastingen van €1,7 miljard (2023: €1,2 miljard). De stijging in omzet werd onder meer gedreven door een capaciteitsverhoging van 3,6%. De daling in winstgevendheid komt door enkele verstoringen, zoals operationele uitdagingen en de Olympische Spelen. De solvabiliteit van Air France-KLM is gestegen naar 2,7% (2023: 1,45%). Net als in voorgaande jaren keerde Air France-KLM in 2024 geen dividend uit.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	36.155	34.490	32.305
Eigen vermogen	799	500	-2.480
Vreemd vermogen	25.356	33.990	34.785
Inkomsten	31.459	30.017	26.393
Winst	317	934	728
Dividend*	0	90	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	2,2	1,45	-7,7
Rendement op gemiddeld eigen vermogen**	48,8	-94,3	-23,1
Pay-out ratio (%)	0	0	0

* Per 31 december 2023 en in de context van de beëindiging van de Franse herkapitalisatie-staatssteun op grond van de tijdelijke kaderregeling COVID-19 van de EU, betaalde de Groep een compensatie van € 90 miljoen aan de Franse staat voor de aandelen waarop in april 2021 was ingeschreven. Deze betaling werd beschouwd als een dividendbetaling en werd daarom opgenomen in het eigen vermogen volgens de IFRS-principes.

** In 2023 en 2023 was het eigen vermogen van Air France-KLM negatief waardoor de uitkomst van de berekening voor rendement op gemiddeld eigen vermogen ook negatief is. Air France-KLM was in deze jaren wel winstgevend.

BNG Bank

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	BNG Bank N.V.
Bedrijfssector	Financiële dienstverlening
Vestigingsplaats	Den Haag
Deelneming sinds	1922
Website	www.bngbank.nl
Belang Nederlandse staat	50%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	480	475	395
Beloningsverhouding	3,87	4,07	4,15
Renteresultaat (€ miljoen)	536	563	481
Verstrekte kredieten (€ miljoen)	94.594	90.863	90.053
Naar risico gewogen activa (€ miljoen)	10.294	9.564	11.403
BIS-ratio Tier 1 (verhouding tussen eigen vermogen en balanstotaal) (%)	43	46	37



Borging Publiek Belang

Beschrijving

BNG Bank N.V. is in 1914 opgericht als de Gemeentelijke Credietbank door de Vereniging van Nederlandse Gemeenten. De belangrijkste klanten van BNG Bank zijn (decentrale) overheden, woningbouwcorporaties, zorginstellingen en onderwijsinstellingen. De bank biedt een breed pakket aan dienstverlening aan, waaronder kredietverlening, betalingsverkeer en duurzame projectfinanciering. Ook verschaft BNG Bank financiering voor diverse maatschappelijke projecten, voornamelijk op het gebied van energie en infrastructuur. Eind 2024 had BNG Bank 478 medewerkers in dienst.

2024 in vogelvlucht

De langlopende kredietportefeuille is in 2024 met € 3,9 miljard gestegen tot € 93,0 miljard. In 2024 verstrekte BNG Bank aan haar klanten voor € 11,7 miljard aan nieuwe langlopende leningen. Daarmee namen de verstrekte langlopende

leningen in 2024 met € 0,4 miljard toe ten opzichte van 2023.

De bank kon in 2024 voldoende financiering aantrekken en goede transacties doen qua volume, looptijd en prijsstelling. Deze gunstige financieringsvoorwaarden heeft BNG Bank doorgegeven aan klanten in de vorm van voordelige leningen. Dat de leningen van BNG Bank tot de voordeligste behoren, vertaalt zich direct in lagere kosten voor haar klanten en een hoger maatschappelijk rendement. Dat komt uiteindelijk de Nederlandse burger ten goede.

Publiek belang

BNG Bank verzorgt op rendabele wijze financiële dienstverlening tegen lage tarieven voor overheden en instellingen uit de semipublieke sector. Dit doet BNG Bank door tegen lage kosten financiering op te halen op de internationale geld- en kapitaalmarkten. Dit voordeel geeft het zoveel als mogelijk door aan haar klanten

in de semipublieke sector. Hiermee zorgt BNG Bank dat de kosten van maatschappelijke voorzieningen zo laag mogelijk blijven. Dit publieke belang wordt naast het aandeelhouderschap van de staat geborgd door wet- en regelgeving zoals de Wet op het Financieel Toezicht, de Provinciewet en de Gemeentewet.

Strategie

In 2023 heeft BNG Bank haar strategie herijkt en de strategische koers voor de periode 2024 – 2026 geformuleerd. Bij het herijken van de strategie is de missie gelijk gebleven: BNG Bank wordt gedreven door maatschappelijke impact.

BNG Bank heeft voor de periode 2024 tot en met 2026 de volgende ambitie geformuleerd: wij willen de belangrijkste financier van het publieke domein zijn om Nederland socialer en duurzamer te maken. Deze ambitie heeft BNG Bank vertaald in concrete acties en doelen met

een duidelijke focus op de kernthema’s van de bank, onder andere op het gebied van energie via warmtenetten, sociale infrastructuur, optimale klantbediening, IT-infrastructuur en duurzaamheid.

Investeringsen

BNG Bank heeft in 2024 geen investeringen gedaan waarvoor toestemming van de aandeelhouders nodig is. Het verstrekken van kredieten vormt verreweg de belangrijkste activiteit van BNG Bank.

Kredietverlening is voor de bank de kern van de operationele activiteiten, hiervoor is geen instemming van de aandeelhouders nodig.

Buitenlandse activiteiten

BNG Bank financiert zich op de internationale geld- en kapitaalmarkten, maar de nieuwe kredietverlening is sinds 2010 volledig gericht op de Nederlandse markt. De bestaande kredietverlening aan buitenlandse klanten wordt afgebouwd.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit twee vrouwen en een man. Per 1 oktober 2024 is mevrouw Risch benoemd tot CEO en voorzitter van de rvb.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
mw. P.C. Risch (per 01-10-2024)	CEO	91	-	6	1	91	-	-
mw. G.J. Salden (tot 01-06-2024)	CEO	151	-	10	5	151	348	332
dhr. O.J. Labe (CEO a.i. per 01-06-2024/ tot 30-09-2024)	CFO	386	-	25	4	386	370	353
mw. C.A.M. van Atteveldt	CRO	311	-	25	4	311	313	303

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. H. Arendse	Voorzitter	48	46	46		
mw. F. de Vries	Vicevoorzitter	43	41	38		
dhr. J.C.M. van Rutte (tot 25-04-2024)	Lid	13	37	35		
mw. K.T. Bergstein	Lid	46	44	39		
dhr. J.B.S. Conijn (tot 25-04-2025)	Lid	15	44	39		
mw. M. Elsinga (per 25-04-2024)	Lid	26	-	-		
mw. M.E.R. van Elst	Lid	38	37	35		
dhr. L.K. Geluk	Lid	43	41	36		
dhr. C. Korthout (per 25-04-2024)	Lid	34	-	-		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit drie mannen en vier vrouwen. Dhr. Korthout en mw. Elsinga zijn in 2024 toegetreden tot de rvc. De heren Conijn en Van Rutte zijn conform rooster van aftreden teruggetreden.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

MVO heeft een centrale plek in de strategie van BNG Bank. Met haar financieringen wil BNG Bank Nederland socialer en duurzamer maken. Sturing op MVO-doelstellingen vindt plaats via zowel kredietverlening en funding, als eigen bedrijfsvoering.

Daarnaast heeft BNG Bank in samenwerking met onder andere decentrale overheden en hun koepels de Handreiking Duurzaamheidsrapportage ontwikkeld die decentrale overheden helpt bij het opstellen van gestandaardiseerde duurzaamheidsdata. Op die manier stuurt BNG Bank niet enkel op het behalen van eigen MVO-doelstellingen,

maar ook op het behalen van MVO-doelstellingen in de keten.

Materiële thema's in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Energie	Het financieren van de energietransitie in Nederland.	Impact: Financiering door BNG Bank van de opwekking van duurzame energie en energie-infrastructuur draagt bij aan het betaalbaar maken van duurzame energie. Financieel: De groeiende markt voor duurzame energie en infrastructuur genereert een stabiel rendement.
	Gemeenschappen	Het verlenen van betaalbare en beschikbare financiering aan klanten in het Nederlandse publieke domein. Het financieren van het bouwen en verduurzamen van sociale huisvesting.	Impact: BNG Bank bevordert de toegang tot sociale huisvesting, onderwijs, zorg, cultuur, sport en openbaar vervoer, wat bijdraagt aan de welvaart in Nederland. Financieel: Het financieren van publieke voorzieningen in Nederland voorziet BNG Bank van een stabiel bedrijfsmodel.
	Klimaatverandering	In 2050 netto nul CO ₂ -uitstoot hebben in onze waardeketen.	Impact: BNG Bank financiert investeringen van klanten om CO₂-uitstoot te verminderen, zoals door het vergroten van energie-efficiëntie van woningen en maatschappelijk vastgoed. Financieel: Klimaatverandering brengt financiële risico's met zich mee voor BNG Bank, bijvoorbeeld door waardevermindering of overstromingsrisico's bij klanten.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van BNG Bank bedroeg € 127,9 miljard per eind 2024 (2023: € 115,5 miljard). In 2024 realiseerde BNG Bank een nettowinst van € 294 miljoen (2023: € 254 miljoen). De stijging van de omzet is het gevolg van een groei in de leningenportefeuille en de hogere liquiditeitsopslagen in de publieke sector markt. De CET-1 ratio van BNG Bank is gedaald naar 40,0% (2023: 43,0%). In 2024 komt het dividend uit op € 140 miljoen. Dit is 50% van de voor uitkering beschikbare winst, in lijn met het dividendbeleid van BNG Bank.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	127.941	115.540	112.074
Eigen vermogen	4.468	4.412	4.306
Vreemd vermogen	123.473	111.128	107.768
Inkomsten	6.946	6.476	4.162
Winst	294	254	300
Dividend	140	120	139
Ontvangen door staat	70	60	70
Solvabiliteitsratio (%)	3,5	3,8	3,8
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	6,6	5,8	6,9
Pay-out ratio (%)	47,6	47,2	46,3

Financiële indicatoren en doelstellingen

Conform het handboek Financiële Positie heeft BNG Bank in 2024 een set financiële indicatoren en doelstellingen afgesproken. In deze onderstaande tabel wordt de set weergegeven met de doelstellingen aan de hand van een bandbreedte.

Soort indicator	Indicator	Doelstelling 2024	Ondergrens doelstelling 2024	Bovengrens doelstelling 2024	Behaald resultaat	Voortschrijdend gemiddelde
Rendement	Rendement op het eigen vermogen	Risicovrije rente met opslag van 1%, met een ondergrens van 3%	3%	-	6,4%	-
Operationeel	Cost-to-income ratio	Gemiddelde afgelopen 5 jaar	-	-	27%	32,4%
Balans	Common equity tier 1 ratio	Gemiddelde afgelopen 5 jaar	-	-	40%	37,0%
Balans	Leverage ratio	Gemiddelde afgelopen 5 jaar	-	-	12%	12,2%
Balans	Net stable funding ratio	Gemiddelde afgelopen 5 jaar	-	-	139%	126%

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	COVRA N.V.
Bedrijfssector	Radioactief afvalbeheer
Vestigingsplaats	Nieuwdorp
Deelneming sinds	2002
Website	www.covra.nl
Belang Nederlandse staat	100%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal medewerkers (# fte)	79,1	74,4	68,1
Beloningsverhouding	4,1	4,2	3,2
Totale volume opgeslagen laag- en middelradioactief afval (m³)	38.570	38.355	38.150
Totale volume opgeslagen hoogradioactief afval (m³)	112,1	111,5	110,9
Aantal bezoekers voorlichtingscentrum	1.827	3.306	1.568
Stralingsdosis aan de terreingrens (% van de toegestane limiet)	86	85	79



Borging Publiek Belang

Beschrijving

De Centrale Organisatie Voor Radioactief Afval (COVRA) is in 1982 opgericht en sinds 2002 volledig in eigendom van de staat. COVRA is een belangrijke schakel in het beleid voor radioactief afval, waarin is bepaald dat er één centrale organisatie verantwoordelijk is voor achtereenvolgens inzameling, verwerking, opslag en eindberging van radioactief afval. COVRA slaat het afval voor ten minste honderd jaar bovengronds op, waarna het radioactieve afval wordt ondergebracht in een geologische eindberging. Aanbieders van het afval betreffen onder meer Urenco, de kerncentrale Borssele (EPZ), de onderzoeksreactor Petten (JRC/NRG) en ziekenhuizen.

2024 in vogelvlucht

In 2024 speelde COVRA een centrale rol in het Nederlandse nucleaire beleid. Zo presenteerde COVRA het 'Masterplan 2050', waarin werd vastgesteld dat het

huidige terrein voldoende ruimte biedt voor opslag tot circa 2100. Daarnaast introduceerde de ANVS nieuwe richtlijnen voor tarieftoetsing. Ook verwelkomde COVRA haar 50.000ste bezoeker. Tot slot bereikte op 19 november 2024 de bouw van het Multifunctioneel Opslag Gebouw (MOG) van COVRA zijn hoogste punt. Het MOG is bedoeld voor de opslag van laag- en middelradioactief afval, met een capaciteit van 4.000 m³ en een ontwerp-levensduur van minstens 100 jaar.

Publiek belang

Radioactieve stoffen worden in uiteenlopende toepassingen gebruikt. Hierbij ontstaat radioactief afval. Vanwege de beperkte hoeveelheid radioactief afval en de benodigde specialistische kennis is in ons land gekozen voor één erkende organisatie die al het afval op één centrale plek beheert. COVRA is verantwoordelijk om al het radioactief afval in Nederland veilig te

verzamelen, verwerken en langdurig op te slaan. Naast veiligheid zijn langetermijnverantwoordelijkheid, transparantie en participatie en eerlijke beprijzing ook het publiek belang. Deze belangen worden naast publiek aandeelhouderschap, ook geborgd door het beleid voor radioactief afval zoals uiteengezet in het Nationale Programma Radioactief Afval en door de Kernenergiewet 1963 en de daarop gebaseerde besluiten.

Strategie

COVRA beheert op veilige en verantwoorde wijze het Nederlandse radioactieve afval om mens en milieu te beschermen. De organisatie streeft ernaar een professioneel bedrijf, een integrale dienstverlener en hét kennisloket voor radioactief afval te zijn. Met een planningshorizon van meer dan 100 jaar richt de strategie zich op het inzamelen, verwerken, opslaan en bewaken van afval, het voorbereiden van

eindberging en het beheren van de financiële middelen, evenals het adviseren van klanten. Deze langetermijnstrategie, gericht op duurzaamheid en veiligheid, wordt in 2025 herijkt om aan te blijven sluiten bij technologische en maatschappelijke ontwikkelingen.

Investeringsen

COVRA heeft de aandelen verkregen van B.V. Gemeenschappelijke Kernenergiecentrale Nederland (GKN), de beheerder van de stilgelegde kerncentrale Dodewaard. Deze kwamen van N.V. Elektriciteits-Produktiemaatschappij Zuid-Nederland (NEA), die haar volledige eigen vermogen van circa € 77 miljoen

toevoegde aan de reeds bij GKN aanwezige € 85 miljoen. Het beschikbare budget voor ontmanteling bedraagt daarmee circa € 162 miljoen. COVRA wordt verantwoordelijk voor het langjarig beheer en de veilige ontmanteling van de centrale, met als doel dit efficiënt en tegen zo laag mogelijke maatschappelijke kosten uit te voeren.

Buitenlandse activiteiten

COVRA heeft geen fysieke activiteiten in het buitenland. COVRA werkt wel internationaal samen om kennis uit te wisselen met zusterorganisaties, overheden en afvalproducenten.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

COVRA had eind 2024 één bestuurder: dhr. J. Boelen. In 2024 bleef het bestuur ongewijzigd.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. J. Boelen	Directeur	255	-	54	-	255	254	186

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. R.M.M. Fonville	Voorzitter	25,9	25,9	22,7		
mw. M.J.A. van der Hoeven	Lid	18,1	18,1	15,9		
mw. F.E. Leene	Lid	18,1	18,1	15,9		
dhr. S.J. de Jong	Lid	18,1	9,1	-		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit twee vrouwen en twee mannen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

COVRA beheert radioactief afval op een veilige, duurzame en transparante manier. De organisatie draagt bij aan de SDG's, zoals gezondheid (SDG 3) en verantwoorde

productie (SDG 12), en monitort prestaties via Kritische Prestatie Indicatoren volgens GRI-standaarden. Een aansprekend voorbeeld is de bouw van het Multifunctioneel Opslag Gebouw, dat bijdraagt aan het materiële thema 'Veilige en duurzame

afvalverwerking'. Dit gebouw is ontworpen voor langdurige en veilige opslag van radioactief afval, met een levensduur van minstens 100 jaar.

Materiële thema's in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Verontreiniging	Voldoende opslag- en verwerkingscapaciteit.	Impact: Voldoende opslag- en verwerkingscapaciteit kan bijdragen aan afvalminimalisatie en vermindering van milieuschade. Financieel: -
	Klimaatverandering	Voldoende opslag- en verwerkingscapaciteit.	Impact: - Financieel: De ambitie van Nederland om klimaatneutraal te worden kan leiden tot een grotere vraag naar opslagcapaciteit bij COVRA.
	Verontreiniging	Voldoende opslag- en verwerkingscapaciteit.	Impact: - Financieel: De ambitie van Nederland om klimaatneutraal te worden kan leiden tot een grotere vraag naar opslagcapaciteit bij COVRA.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van COVRA bedroeg € 621 miljoen per eind 2024 (2023: € 353 miljoen). Deze stijging in activa komt door de overname van GKN als 100% dochteronderneming. In 2024 realiseerde COVRA een omzet van ruim € 24 miljoen (2023: € 17 miljoen) en een resultaat na belastingen van € 33 miljoen (2023: € 18 miljoen). De stijging in omzet is het gevolg van een toename van ontvangen radioactief vast afval en betoncontainers. De stijging in winstgevendheid komt door de omzetstijging, maar voornamelijk door een stijging in het beleggingsrendement. De solvabiliteit van COVRA is gestegen naar 6,1% (2023: 1,3%) als gevolg van een positief nettoresultaat waardoor het eigen vermogen flink gestegen is. In 2024 komt het dividend uit op € 0.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	621	353	325
Eigen vermogen	38	5	-13,1
Vreemd vermogen	583	348	329
Inkomsten	24	17	19
Winst	33	18	-63
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	6,1	1,3	-4
Rendement op gemiddeld eigen vermogen*	0	0	0
Pay-out ratio (%)	0	0	0

* Vanwege grote schommelingen in het eigen vermogen van COVRA door fluctuaties van beleggingsresultaten wordt deze indicator niet ingevuld.

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V.
Bedrijfssector	Financiële dienstverlening
Vestigingsplaats	Den Haag
Deelneming sinds	1970
Website	www.fmo.nl
Belang Nederlandse staat	51%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	866	773	661
Total capital ratio	21,3%	23,0%	24,9%
Equity portefeuille (€ miljard)	2,9	2,7	2,6
Leningenportefeuille (€ miljoen)	5,8	4,9	5,1



Borging Publiek Belang

Beschrijving

De Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. (FMO) is in 1970 opgericht om duurzame economische groei in ontwikkelingslanden te bevorderen. Dat doet FMO door het verschaffen van eigen vermogen, garanties of leningen voor rendabele projecten aan private partijen in de financiële, energie- en agrarische sector. Het gaat hierbij alleen om projecten die marktpartijen onder identieke condities niet zouden financieren en die voldoen aan FMO's standaarden op het gebied van sociale omstandigheden, milieu en goed bestuur.

2024 in vogelvlucht

Ondanks de wereldwijde economische en geopolitieke turbulentie wist FMO in 2024 goede resultaten neer te zetten. Niet alleen steeg de winst ten gevolge van nieuwe investeringsmogelijkheden die ontstonden doordat andere commerciële banken zich terugtrokken, maar ook vanwege de stijgende dollarkoers vergeleken met

de euro. Bovendien leidde de in 2022 ingezette strategie tot 1) focus op zowel impact als resultaat, 2) geografische focus en 3) focus op drie markten. Er werden meer nieuwe investeringen gedaan dan in 2023 en er werd meer impact gerealiseerd op projecten die het terugdringen van ongelijkheid en klimaatadaptaties, werkgelegenheid en duurzame groei stimuleren. Met de verschillende investeringen droeg FMO bij aan het creëren van naar schatting 890.000 nieuwe banen en het voorkomen van 2.130 kiloton aan CO₂-uitstoot.

Publiek Belang

Het publiek belang van FMO is het bevorderen van duurzame economische groei in ontwikkelingslanden. FMO vermindert de armoede in deze landen door de private sector te versterken. Het uitgangspunt van FMO is dat de activiteiten additioneel zijn: FMO verleent alleen financiële diensten voor zover de markt daar niet, in onvoldoende mate of niet op redelijke voorwaarden in voorziet. FMO levert een

bijdrage aan de SDG's en werkt daarbij als hefboom door private kapitaalstromen te mobiliseren voor de SDG's. Het publiek belang wordt geborgd door de overeenkomst tussen de staat en FMO. Hierin zijn onder andere de beleidsuitgangspunten van de ontwikkelingsbank opgenomen.

Strategie

In 2022 heeft FMO haar strategie tot en met 2030 geactualiseerd. De herziene strategie van FMO wordt kortweg samengevat als: "Pioneer - Develop - Scale". Dit refereert aan FMO's financieringsmodel waarbij de klanten van FMO verschillende fases doorlopen op weg naar volledig privaat-gefinancierde bedrijfsmodellen.

FMO's belangrijkste doel is om partijen te financieren die positieve impact hebben op SDG 8 (waardig werk en economische groei), SDG 10 (verminderen ongelijkheid) en SDG 13 (klimaatactie). FMO focust zich op de sectoren (i) agri-business, voedsel en bosbouw, (ii) (duurzame) energie en (iii) financiële instellingen. Geografisch richt

FMO zich op Afrika, Azië en Latijns-Amerika. Een ander belangrijk onderdeel van de strategie is dat FMO streeft naar een CO₂-neutrale operatie in 2050.

Investeringsen

Omdat kredietverlening voor FMO de kern van de operationele activiteiten vormt, is hiervoor in principe geen instemming van de aandeelhouders nodig. Enkel investeringen boven de investeringsdrempel van € 360 miljoen dienen te worden voorgelegd. FMO heeft in 2024 geen investeringen ter goedkeuring aan de aandeelhouder voorgelegd. In 2024 heeft FMO in totaal voor € 2,2 miljard aan eigen nieuwe investeringen gedaan (2023: € 1,9 miljard). Daarnaast heeft FMO voor rekening van de overheidsfondsen, die FMO beheert onder andere voor het ministerie van Buitenlandse Zaken,

€ 285 miljoen geïnvesteerd (2023: € 258 miljoen). Het volume van gemobiliseerde investeringen van (onder andere) institutionele beleggers en reguliere banken was in 2024 € 1,4 miljard (2023: € 528 miljoen).

Buitenlandse activiteiten

FMO investeert vanwege haar doelstelling uitsluitend in het buitenland. FMO investeert in 85 landen. Het grootste gedeelte van de portefeuille, inclusief investeringen namens publieke fondsen en gemobiliseerd kapitaal, is in Afrika (€ 5 miljard) en Latijns-Amerika (€ 3,2 miljard), Azië (€ 3,2 miljard) en Europa en Centraal-Azië (€ 2,5 miljard). Investeringen van FMO komen ten goede aan bedrijven en ondernemers in ontwikkelingslanden en opkomende economieën.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit drie mannen en twee vrouwen.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023 (vast plus variabel)	Totaal 2022 (vast plus variabel)
dhr. M.A.S. Jongeneel	CEO	327	9	44	-	336	312	317
mw. F. Bouaré	CFOO	278	8	49	-	286	266	278
mw. F. Vossen	CRO	278	14	29	-	292	266	90
dhr. H.J. de Ruijter	CCIO	278	17	43	-	295	266	272
dhr. P. Maila	CCIO	278	5	27	-	283	266	22

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. D.J. van den Berg	Voorzitter	30	29	28		
dhr. D. Agble	Lid	21	21	-		
dhr. J.V. Timmermans	Lid	22	22	21		
mw. M. Demmers	Lid	25	24	23		
mw. R. van Haeringen	Lid	25	24	23		
mw. E.E. Lore (per 24-04-2024)	Lid	17	-	-		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit drie mannen en drie vrouwen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

FMO is een toegewijd voorstander van MVO. Voor FMO is het opbouwen van een portefeuille van € 22,3 miljard gewijd aan duurzame economische groei en duurzame banen een belangrijke lange-termijn-doelstelling. Een voorbeeld daarvan is het Ghanese HPW Fresh & Dry, een producent van gedroogd fruit die levert aan super-

markten wereldwijd. HPW zet zich in tegen verspilling door beschadigd fruit, dat anders zou worden weggegooid, te verwerken tot gezonde snacks. Het bedrijf is de hoeksteen voor de lokale economie en de belangrijkste werkgever in de regio. Met FMO's lening uit het Nederlandse overheidsfonds Building Prospects werd de fabriek uitgebreid, waardoor de productie kon worden opgevoerd en voedsel-

verspilling drastisch is verminderd. Dankzij de steun van FMO zijn er 450 nieuwe banen gecreëerd, met salarissen die ruim boven het minimumloon liggen. Daarnaast biedt het bedrijf voorzieningen voor vrouwelijke werknemers en vaste contracten – een zeldzaamheid in een sector die traditioneel afhankelijk is van seizoensarbeid.

Materiële thema's in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Goede banen en duurzame economische groei	Het opbouwen van een portefeuille van 22,3 miljard gewijd aan duurzame economische groei en duurzame banen.	Impact: Eind 2024 heeft FMO een portfolio van € 15,5 miljard op het terrein van goede banen en duurzame economische groei. Financieel: Een blijvend aandachtspunt is het mitigeren van sociale, milieu- en governance-risico's (met onder andere aandacht voor werknemersrechten), niet alleen vanwege de potentiële financiële gevolgen voor FMO, maar ook omdat deze een risico vormen voor het creëren van duurzame positieve impact.
	Minder ongelijkheid	Het opbouwen van een portefeuille van € 10 miljard gewijd aan het tegengaan van ongelijkheid.	Impact: Eind 2024 heeft FMO een portfolio van € 6,1 miljard op het terrein van het tegengaan van ongelijkheid. Financieel: Een blijvend aandachtspunt is het mitigeren van sociale, milieu- en governance-risico's (met onder andere aandacht voor mensenrechten en de rechten van lokale stakeholders), niet alleen vanwege de potentiële financiële gevolgen voor FMO, maar ook omdat deze een risico vormen voor het creëren van duurzame positieve impact.
	Klimaatactie	Het opbouwen van een portefeuille van € 10 miljard gewijd aan klimaatactie.	Impact: Eind 2024 heeft FMO een portfolio van € 5,9 miljard op het terrein van klimaatactie. Financieel: Stresstests tonen aan dat FMO bestand is tegen materiële klimaatrisico's. Uit de test bleek een beperkte impact op liquiditeit; de kapitaalpositie is sterk genoeg.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Van 1999 tot en met 2005 heeft de staat in totaal € 658 miljoen kapitaal in FMO gestort. Hiermee heeft de staat 99% van FMO’s gestorte eigen vermogen verschaft. Inmiddels is het totale eigen vermogen van FMO door ingehouden winsten gegroeid tot ruim € 3,9 miljard (2023: € 3,5 miljard). FMO heeft in 2024 een nettowinst geboekt van € 297 miljoen (2023: € 65 miljoen). Een aanzienlijke verhoging die het resultaat is van meer focus op basis van de strategie en gunstige valutaontwikkelingen. Het rendement op eigen vermogen is in 2024 8,1% (met een vijfjaarsgemiddelde van 3,7%) (2023 1,9% en een vijfjaars gemiddelde van 2,9%). Over het jaar 2024 keert FMO € 11 miljoen dividend uit (2023: € 2,1 miljoen). De kredietwaardigheid van FMO is in 2024 gelijk gebleven: AAA (Fitch en S&P). De getallen in de tabel betreffen de eigen balans en omvatten niet de middelen die FMO namens donoren (zoals het ministerie van Buitenlandse Zaken) beheert.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	11.097	10.282	9.899
Eigen vermogen	3.866	3.513	3.448
Vreemd vermogen	7.231	6.769	6.451
Inkomsten	437	251	338
Winst	297	65	1
Dividend	11	2,1	0
Ontvangen door staat	5,4	1	0
Solvabiliteitsratio (%)	34,8	34,1	34,8
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	8,1	1,9	0
Pay-out ratio (%)	3,6	3	0

Gasunie

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	N.V. Nederlandse Gasunie
Bedrijfssector	Energie
Vestigingsplaats	Groningen
Deelneming sinds	1963
Website	www.gasunie.nl
Belang Nederlandse staat	100%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	3.131	2.793	2.331
Transportvolume gas (TWh)	887	973	1.108
LNG-invoer (TWh)	371	332	-
Transportonderbrekingen	1	1	4
% Reductie methaanemissies ten opzichte van basisjaar 2020	-31	-21	-13



Borging Publiek Belang

Beschrijving

N.V. Nederlandse Gasunie (Gasunie) is in 1963 opgericht. De kernactiviteiten omvatten de exploitatie en het beheer van gas- en andere energie-infrastructuur in Nederland en Duitsland. Gasunie richt zich steeds meer op de ontwikkeling van duurzame energieoplossingen, zoals waterstof- en CO₂-infrastructuur, naast haar bestaande gastransportactiviteiten. Het netwerk van Gasunie is één van de grootste gastransport-hogedruknetten in Europa en bestaat uit ongeveer 15.500 kilometer pijpleiding in Nederland en Noord-Duitsland, tientallen installaties en ongeveer 1.300 gasontvangststations.

2024 in vogelvlucht

In 2024 heeft Gasunie belangrijke stappen gezet in de energietransitie in Nederland en Duitsland en een nieuwe strategie tot en met 2030 vastgesteld. Met haar energie-infrastructuur brengt Gasunie aardgas, CO₂, waterstof, groen gas en warmte samen. Er werden in 2024 meerdere investeringen goedgekeurd, zoals de

uitbreiding van het gasnetwerk in Duitsland voor transport vanuit LNG-terminals en de definitieve goedkeuring van German LNG. Gasunie bouwde in 2024 onder andere aan CO₂-infrastructuur (Porthos), het Waterstofnetwerk Nederland in de Rotterdamse regio, en een vierde LNG-opslagtank bij Gate-terminal. Naast deze ontwikkelingen, heeft de exploitatie van het aardgasnet in Nederland en Duitsland onverminderd de aandacht van Gasunie.

Publiek belang

Het publiek belang van Gasunie bestaat uit het borgen van leveringszekerheid, veiligheid, betrouwbaarheid en betaalbaarheid bij het transport van aardgas, CO₂, warmte en waterstof. Gasunie levert daarbij, waar toegestaan binnen de Europese en Nederlandse wettelijke kaders, een bijdrage aan de ontwikkeling van energie-infrastructuur die noodzakelijk is voor de energietransitie. De infrastructuur is non-discriminatoire en open-access, wat

betekent dat Gasunie als transportnetbeheerder alle gebruikers gelijk behandelt. Het publieke belang wordt gewaarborgd door publieke aandeelhouderschap en toezicht van de ACM, evenals regelgeving zoals de Gaswet, het Besluit milieutaak gasbedrijven, het Besluit stimulering duurzame energieproductie en het Besluit leveringszekerheid.

Strategie

In 2024 heeft Gasunie haar strategie vernieuwd om de transitie van een aardgastransportbedrijf naar een breed energie-transportbedrijf te versnellen. De strategie rust op de pijlers efficiënte gasinfrastructuur, een geïntegreerd energiesysteem, versneling van waterstof- en CO₂-waardeketens en excellente uitvoering van energieprojecten. Belangrijke principes bij de uitvoering van de strategie blijven leveringszekerheid, open access, betaalbaarheid en grensoverschrijdende infrastructuur. Met deze strategie draagt Gasunie bij aan een geïntegreerd systeem voor nieuwe energie.

Investerings

In 2024 heeft de staat als aandeelhouder meerdere investeringen goedgekeurd voor Gasunie. Deze investeringen zijn gericht op het waarborgen van de leveringszekerheid. Op de korte termijn is dit vooral gericht op leveringszekerheid via aardgas, in de toekomst via waterstof. Dit omvat het principebesluit voor de mede-ontwikkeling van een landelijk waterstofnetwerk in Duitsland (Kernnetz) en het investeringsbesluit voor het eerste deeltraject van dat netwerk. Daarnaast zijn voorbereidingsbudgetten goedgekeurd voor waterstofprojecten in Nederland. Ook zijn investeringen in de aardgasinfrastructuur in Noord-Duitsland goedgekeurd.

Buitenlandse activiteiten

Gasunie beheert een gastransportnetwerk in Noord-Duitsland en heeft belangen in internationale pijpleidingen, zoals BBL (Nederland-VK) en Nord Stream (Oostzee). Na sabotage is Nord Stream sinds september 2022 buiten gebruik, en Gasunie heeft de waarde van haar 9% belang op nihil gezet. Sinds 2024 ontwikkelt Gasunie een waterstofnetwerk in Noord-Duitsland. Deze buitenlandse activiteiten versterken de Europese gas- en waterstofmarkt en de leveringszekerheid voor Nederland, vooral nu de Groningse gasproductie is gestopt en de Noordzeevoorraden afnemen. Risico's voor deze activiteiten omvatten regulering en vraag naar transportcapaciteit.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

Per 1 maart 2024 is mw. Terpstra benoemd tot CEO en voorzitter van de rvb. De rvb bestond daarmee eind 2024 uit twee mannen en twee vrouwen.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
mw. W. Terpstra (per 01-03-2024)	CEO	328	-	44	9	380	-	-
mw. J. Hermes (van 01-11-2023 t/m 01-03-2024 waarnemend CEO)	CFO	354	53	86	1	407	398	348
dhr. J.A.F. Coenen	Directeur Business Development & Deelnemingen	308	47	75	17	355	244	-
dhr. B.J. Hoevers	Directeur GTS	314	47	77	12	361	354	316

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. D.M. Samson (per 01-07-2024)	Voorzitter	19	-	-		
dhr. T.H.J.J. van der Hagen	Vicevoorzitter	32	23	-		
mw. A.L.M. Mutsaers	Lid	29	29	26		
mw. C. Wielinga	Lid	33	32	29		
dhr. G.A.J. Dubbeld (per 04-03-2024)	Lid	28	-	-		
dhr. J. Meier	Lid	36	35	31		
dhr. A.S. Visser	Lid	33	32	29		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit vijf mannen en twee vrouwen. De heer Samson en Dubbeld zijn in 2024 toegetreden tot de rvc.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

2025 is het eerste jaar dat Gasunie rapporteert volgens de CSRD. Gasunie heeft een dubbele materialiteitsanalyse uitgevoerd en rapporteert over zes materiële thema's:

energietransitie, emissies, circulaire economie, leveringszekerheid, veiligheid en welzijn van medewerkers. In de tabel eronder zijn drie materiële thema's uitgelicht. In het nieuwe klimaatactieplan heeft Gasunie 2045 als jaar vastgesteld waarin

het bedrijf netto nul wil opereren. Het plan heeft drie pijlers: energietransitie, emissies en klimaatadaptatie.

Materiële thema's in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Leveringszekerheid	Een betrouwbare energievoorziening waarborgen door de fysieke en IT-risico's te beheersen en onze infrastructuur te beschermen.	Impact: tijdelijke verstoring van nationale en internationale dienstverlening (geen levering) door klimaatimpact of IT-problemen met impact op de energiehuishouding. Financieel: negatieve gevolgen voor de licence to operate van Gasunie.
	Energietransitie	De transitie naar een duurzame energievoorziening versnellen. Met onze infrastructuur en kennis willen we het voor onze gebruikers mogelijk maken om over te stappen op emissievrije energie.	Impact: toegang bieden tot energie met netto nul uitstoot en CCS helpen we downstream partijen hun uitstoot van CO ₂ te verminderen. Financieel: door deze ontwikkelingen daalt op termijn de behoefte aan diensten voor de import, de opslag en het transport van aardgas.
	Emissies	De milieu-impact van onze processen, producten en diensten beperken door de uitstoot van CO ₂ (scope 1, 2, 3) te verminderen.	Impact: bij de activiteiten van Gasunie komt CO ₂ vrij. Dit draagt bij aan de klimaatverandering. Financieel: De methaanuitstoot niet verminderen brengt hoge kosten met zich mee (de EU stelt strenge eisen).

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van Gasunie bedroeg ruim € 11 miljard per eind 2024 (2023: € 11 miljard). In 2024 realiseerde Gasunie een omzet van ruim € 1,2 miljard (2023: ruim € 2 miljard) en een resultaat na belastingen van € 70 miljoen (2023: € 483 miljoen). De daling van de omzet en het resultaat na belastingen komt met name door regulatoire verrekeningen uit eerdere jaren. Over de winst uit 2024 wordt geen dividend uitgekeerd, ook gegeven de grote investeringsagenda van Gasunie.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	11.048	11.019	11.105
Eigen vermogen	6.400	6.596	6.304
Vreemd vermogen	4.648	4.423	4.801
Inkomsten	1.294	2.061	2.258
Winst	70	483	555
Dividend	0	266	200
Ontvangen door staat	0	266	200
Solvabiliteitsratio (%)	57,9	59,9	56,8
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	1,1	7,5	8,7
Pay-out ratio (%)	0	55	36

Havenbedrijf Rotterdam

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	Havenbedrijf Rotterdam N.V.
Bedrijfssector	Infrastructuur
Vestigingsplaats	Rotterdam
Deelneming sinds	2007
Website	www.portofrotterdam.com
Belang Nederlandse staat	29,17%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	1.392	1.312	1.271
Beloningsverhouding	5,3	6,2	6,2
Overslag (miljoen metric tons)	436	439	467
Aantal bezoeken zeeschepen	27.617	27.886	29.029
Marktaandeel in Hamburg-Havre range (%)	37,1	37,8	37,3
CO ₂ -uitstoot scope 1 en 2 (kton CO ₂ eq)	0,85	1,77	2,83



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Havenbedrijf Rotterdam is beheerder, exploitant en ontwikkelaar van de Rotterdamse haven. Daarnaast handhaaft Havenbedrijf Rotterdam de veilige en vlotte afhandeling van de scheepvaart in het Rotterdamse havengebied. Havenbedrijf Rotterdam verhuurt haven-terreinen aan onder andere op- en overslagbedrijven en ondernemingen in de industrie en int havengeld van schepen die de haven aandoen.

2024 in vogelvlucht

In 2024 stond Havenbedrijf Rotterdam voor zowel uitdagingen als kansen. Ondanks een lichte daling in de totale goederenoverslag – met name door minder kolen en ruwe olie – bleef de haven een belangrijke spil in de wereldhandel. Het jaar kenmerkte zich ook door strategische investeringen in de toekomst. Het Havenbedrijf investeerde verder in duurzaamheid, met de voortgang van het Porthos-project, dat CO₂ naar lege

gasvelden onder de Noordzee transporteert. Daarnaast werd een walstroominstallatie voor cruiseschepen aan de Holland Amerikakade in centrum Rotterdam gerealiseerd, wat luchtvervuiling vermindert. Met deze ontwikkelingen beweegt de Rotterdamse haven naar het meest duurzame haven- en industriecomplex ter wereld in 2050.

Publiek belang

Havenbedrijf Rotterdam is cruciaal voor de Nederlandse economie en werkgelegenheid en biedt toegang tot wereldmarkten. Het speelt een belangrijke rol in de verduurzaming van het havenindustriële complex. De staat waarborgt via haar aandeelhouderschap publieke belangen zoals de continuïteit van de haven, marktverhoudingen, nautische veiligheid en duurzaam ruimtegebruik. Deze belangen worden ondersteund door wet- en regelgeving, vergunningen en beleidsdocumenten, zoals de Havennota 2020-2030 van het ministerie van Infrastructuur en

Waterstaat. Het publieke aandeelhouderschap is een extra instrument om deze belangen te beschermen.

Strategie

In 2024 is een herijkte strategie vastgesteld voor 2025-2029. Een strategie die beter aansluit bij de veranderende wereld en de eisen die dat met zich meebrengt. Inhoudelijk zit het verschil met de voorgaande strategie in een sterkere erkenning van de bijdrage aan strategische autonomie, weerbaarheid en leveringszekerheid voor Nederland en Europa en in een nog sterkere weging van maatschappelijke belangen in de afwegingen die Havenbedrijf Rotterdam maakt. Hiermee wordt gestuurd op zowel economische als maatschappelijke waarde. Havenbedrijf Rotterdam richt zich op vier speerpunten:

1. In balans met de maatschappij.
2. Klimaatneutraal en circulair.
3. Weerbaarheid, leveringszekerheid en strategische autonomie.
4. Toekomstbestendig verdienvermogen.

Investeringsen

Het Havenbedrijf Rotterdam investeert in de ontwikkeling van het havencomplex. In 2024 bedroegen de totale bruto investeringen € 320 miljoen. De realisatie kwam boven het investeringsniveau van 2023 (€ 295 miljoen) uit. De belangrijkste investeringen in 2024 waren de bouw van het Alexiaviaduct, de aanleg van het emplacement MV Zuid en de verbreding van het Yangtzekanaal.

Buitenlandse activiteiten

Havenbedrijf Rotterdam zet haar kennis en kunde internationaal in om de internationale reputatie als handelsknooppunt en sterk

industrieel cluster verder te versterken.

Havenbedrijf Rotterdam voert onder andere consultancy-opdrachten uit en heeft al langer een deelneming in Sohar (Oman) en participeert sinds 2018 in de haven van Pecém (Brazilië). Havenbedrijf Rotterdam wil daarmee onder andere klanten mogelijkheden bieden om nieuwe markten te betreden en waar mogelijk een bijdrage leveren aan het genereren van ladingstromen van en naar Rotterdam. Havenbedrijf Rotterdam herijkt in 2025 de internationale strategie.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit één man en één vrouw. Tot 1 februari 2024 vervulde dhr. Siemons de rol van ad interim CEO naast zijn rol als COO. Vanaf 1 februari 2024 is dhr. Siemons benoemd als CEO en vervulde hij daarnaast de rol van COO ad interim.

Raad van bestuur

Bedragen € duizend

Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. B. Siemons	CEO en COO a.i.	508	4	25	18	512	468	418
mw. V.D.I.V. de Leeuw	CFO	401	4	24	18	405	391	369

Raad van commissarissen

Bedragen € duizend

Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022
dhr. J.V. Timmermans	Voorzitter	47	42	36
dhr. W.F. van Benten	Lid	39	37	36
mw. J. Prins	Lid	39	1	-
mw. T.E. Bodewes	Lid	39	1	-
mw. N.G. Dalstra (tot 20-09-2024)	Lid	28	37	36

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit twee mannen en twee vrouwen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Havenbedrijf Rotterdam bekijkt vanuit zijn rol steeds hoe het de transitie met ketenpartners door bedrijven kan versnellen, onder andere door gezamenlijk te investeren in de aanleg van veilige en duurzame

haveninfrastructuur en de aanleg daarvan door andere partijen aan te jagen. In de contractafspraken met bedrijven actief in de haven, stimuleert het Havenbedrijf hen om sneller stappen te zetten in de verduurzaming van hun activiteiten op land en op zee en hiermee bij te dragen aan circulaire

waardeketens. Met al deze inspanningen wil Havenbedrijf Rotterdam de verduurzaming en uitstoot van het Rotterdamse havengebied in lijn te brengen met de Nederlandse klimaatdoelen.

Materiële thema's in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Nautische veiligheid	Geen 'major incidents'.	Impact: Niet veilig zijn heeft negatieve invloed op license to operate en concurrentiepositie. Financieel: Effect op reputatie van incidenten heeft potentieel negatieve financiële effecten.
	Kwalitatief goede en veilige haveninfrastructuur (fysiek en digitaal)	De aantrekkelijkheid van het Haven- en Industrieel Cluster (HIC) als vestigingslocatie voor bedrijven en rederijen borgen.	Impact: Een goede haveninfrastructuur verbetert de aantrekkelijkheid van de haven als vestigingsplaats voor bedrijven en rederijen. Financieel: Het achterblijven van de haveninfrastructuur heeft potentieel negatieve financiële effecten.
	CO ₂ -uitstoot reductie	Uitstoot van de bedrijven in de haven (scope 3) in 2030 ligt ten minste 55% lager dan 1990. Uitstoot van Havenbedrijf Rotterdam op scope 1 en 2 ligt ten minste 90% lager dan 2019.	Impact: Het beperken van de milieu impact van de bedrijvigheid in de haven door het verminderen van de uitstoot van CO₂. Financieel: Het achterblijven van de CO₂-reductie heeft potentieel negatieve financiële effecten.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van Havenbedrijf Rotterdam bedroeg € 6,3 miljard per eind 2024 (2023: € 6,2 miljard). In 2024 realiseerde Havenbedrijf Rotterdam een omzet van € 882 miljoen (2023: € 842 miljoen) en een resultaat na belastingen van € 274 miljoen (2023: € 234 miljoen). De stijging in omzet en winstgevendheid is het gevolg van hogere inkomsten uit contracten dankzij indexatie maar wordt deels gedempt door een lager volume van overslag. De solvabiliteit van Havenbedrijf Rotterdam is gestegen naar 74,4% (2023: 73,3%) als gevolg van een toegenomen eigen vermogen. In 2024 komt het dividend voor de staat uit op € 53,2 miljoen.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	6.308	6.210	6.101
Eigen vermogen	4.695	4.553	4.450
Vreemd vermogen	1.613	1.657	1.651
Inkomsten	882	842	826
Winst	274	234	247
Dividend	140	129	132
Ontvangen door staat	53,2	47	49
Solvabiliteitsratio (%)	74,4	73,3	72,9
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	5,9	5,2	5,6
Pay-out ratio (%)	51,2	55,1	53,6

Holland Casino

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	Holland Casino N.V.
Bedrijfssector	Kansspelen
Vestigingsplaats	Hoofddorp
Deelneming sinds	1974
Website	www.corporate.hollandcasino.nl
Belang Nederlandse staat	100%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	2.959	2.953	2.873
Aantal bezoeken (in duizendtallen)	5.187	5.074	4.132
Besteding per bezoek (€)	135	138	147
Afgedragen kansspelbelasting (€ miljoen)	222,6	224,7	205,1



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Op 17 december 1975 gaf de staat de enige casinovergunning in Nederland officieel aan De Nationale Stichting tot Exploitatie van Casinospelen; Holland Casino. Nog steeds is Holland Casino de enige kansspelaanbieder met een casinovergunning. De staat verstrekke destijds bewust maar één vergunning om een legaal, betrouwbaar en goed te controleren aanbod te garanderen. De eerste vestiging van Holland Casino opende de deuren op 1 oktober 1976 in Zandvoort, welke per 1 februari 2025 is gesloten. Holland Casino heeft dertien vestigingen verspreid over heel Nederland. Sinds 4 oktober 2021 wordt ook Holland Casino Online aangeboden.

2024 in vogelvlucht

Holland Casino is in 2024 geconfronteerd met de aankondiging van de verhoging van de kansspelbelasting van 30,5% in 2024 naar 34,2% per 2025 en 37,8% per 2026. Daardoor was Holland Casino ook in 2024 al genooddaakt om kostenbesparingen door te voeren. Zo is een herstructurering van het hoofdkantoor en een aanpassing in de

regiostructuur aangekondigd. Daarnaast is het 24/7-aanbod in Rotterdam en Amsterdam-West per 1 januari 2025 beëindigd en is de vestiging in Zandvoort per 1 februari 2025 gesloten. Holland Casino heeft daarnaast in 2024 ook haar op MVO gebaseerde duurzaamheidsstrategie concreet vormgegeven.

Publiek Belang

Holland Casino draagt bij aan de doelstellingen van het Nederlands kansspelbeleid, zijnde het reguleren en beheersen van kansspelen met bijzondere aandacht voor het tegengaan van kansspelverslaving, het beschermen van de consument en het tegengaan van illegaliteit en criminaliteit. Deze publieke belangen worden – naast het publiek aandeelhouderschap – geborgd door wet- en regelgeving, zoals de Wet op de kansspelen, de Wet kansspelen op afstand en de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme. De Kansspelautoriteit houdt toezicht op Holland Casino.

Strategie

In haar strategie “Durven inzetten op morgen” zet Holland Casino in op drie kernpijlers:

1. De gast van morgen.
2. De medewerker van morgen.
3. De maatschappij van morgen.

Om voor verschillende groepen in de samenleving een relevante keuze te blijven voor veilig en verantwoord spel hanteert Holland Casino een gedifferentieerde gaststrategie. Holland Casino heeft daarnaast aandacht voor (toekomstige) medewerkers. Dit vraagt aantrekkelijke arbeidsvoorwaarden, contractvormen en ontwikkelingsmogelijkheden voor alle typen medewerkers. De kern van Holland Casino's maatschappelijke verantwoordelijkheid ligt in de bijdrage aan een veilig en verantwoord kansspelklimaat. Ook investeert Holland Casino in een meer intensieve verankering en bredere bijdrage aan de maatschappij.

Investeringsen

In 2024 investeerde Holland Casino € 48,1 miljoen in materiële vaste activa; waarvan € 12,6 miljoen in speelautomaten, € 27,4 miljoen in vervangingsinvesteringen en € 8,1 miljoen aan renovatieprojecten. Daarnaast is voor diverse projecten € 5,8 miljoen geïnvesteerd in immateriële activa, zoals software.

Buitenlandse activiteiten

Holland Casino heeft geen activiteiten in het buitenland.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit twee vrouwen en één man.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
mw. P.J. de Ruiter	CEO	279,3	21,6	23,6	39,1	300,9	311	95
dhr. R.J. Bergervoet	CFO	250,9	20,7	18,8	42,8	271,6	279	253
mw. M.I.I. Miener	CCO	216,7	17,9	13	32,2	234,6	241	157

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. C. Fonteijn (per 11-04-2024)	Voorzitter	24,7	-	-		
dhr. D. Karsten	Lid	25,7	23,5	23		
mw. C.M. Kremer	Lid	25,5	16,7	-		
dhr. A.E. Levi	Vicevoorzitter	27,2	12,7	-		
mw. B.J.M. Langius (per 14-02-2024)	Lid	24,6	-	-		
dhr. W.L.J. Bröcker (tot 11-04-2024)	Voorzitter	9,7	32,8	32		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit drie mannen en twee vrouwen. In 2024 zijn dhr. Bröcker en mw. Dekker regulier opgevolgd door de nieuwe voorzitter dhr. Fonteijn en mw. Langius.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Op het gebied van duurzaamheid heeft Holland Casino in 2024 belangrijke stappen gezet. Holland Casino heeft meetbare CO₂-doelstellingen vastgesteld en concrete initiatieven opgezet, zoals de vervanging

van de verwarmingsinstallatie in de vestiging Eindhoven, die in 2025 wordt opgeleverd en het gasverbruik daar met 80% vermindert. In de vestiging Amsterdam Centrum moderniseert Holland Casino de luchtbehandelingsinstallaties en wordt overgeschakeld

op natuurlijke koelmiddelen. Ook in de recent gerenoveerde vestiging Enschede wordt gebruik gemaakt van milieuvriendelijke koelmiddelen. Daarnaast heeft Holland Casino haar afvalstromen verder geoptimaliseerd.

Materiële thema's in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Personeel	Wij bieden een inclusieve en veilige werkomgeving.	Impact: Holland Casino gelooft dat een divers team verschillende perspectieven, ideeën en ervaringen samenbrengt, wat bijdraagt aan een betere dienstverlening en een gastvrije sfeer, waarin iedereen zich welkom voelt. Financieel: Door te investeren in een inclusieve en veilige werkomgeving verwacht Holland Casino een positief effect op medewerkers tevredenheid, wat indirect invloed heeft op de gemiddelde arbeidsduur en het ziekteverzuim.
	Verantwoord spel	Wij maken de gast bewust van zijn spelgedrag.	Impact: In 2024 heeft Holland Casino een pilot gedaan met een spelersdashboard. Dit dashboard wordt in 2025 verder ontwikkeld. Spelers krijgen hierdoor meer inzicht in hun spelgedrag. Financieel: Volgt in 2025.
	Klimaat en milieu	De CO ₂ -uitstoot van scope 1 en 2 van Holland Casino ligt in 2030 42% lager dan de uitstoot gemeten in 2023. Doelstelling voor scope 3 is -25% t.o.v. 2023 in 2030.	Impact: Het beperken van de milieu-impact waar Holland Casino zelf direct invloed op heeft door het verduurzamen van de vestigingen en het hierdoor verminderen van CO₂-uitstoot. Financieel: -

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van Holland Casino bedroeg € 661 miljoen per eind 2024 (2023: € 733 miljoen). In 2024 realiseerde Holland Casino een omzet van € 784 miljoen (2023: € 818 miljoen) en een resultaat na belastingen van € -10,4 miljoen (2023: € 23,6 miljoen). De daling in omzet is het gevolg van een lagere besteding per bezoek. De daling in winstgevendheid komt daarnaast door een hoger lastenniveau. Ook heeft er een afboeking van € 9,1 miljoen plaatsgevonden op latente belastingvorderingen. De solvabiliteit van Holland Casino is gestegen naar 25,5% (2023: 24,5%) als gevolg van een dalende belastingschuld. In 2024 is er € 39 miljoen afgelost op de belastingschuld. In 2024 komt het dividend uit op € 0.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	661	733	763
Eigen vermogen	169	179	156
Vreemd vermogen	493	554	607
Inkomsten	784	818	754
Winst	-10	24	17
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	25,5	24,4	20,5
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	-6,0	13,7	11,5
Pay-out ratio (%)	0	0	0

Financiële indicatoren en doelstellingen

Conform het handboek Financiële Positie heeft Holland Casino in 2024 een set financiële indicatoren en doelstellingen afgesproken. In deze onderstaande tabel wordt de set weergegeven met de doelstellingen aan de hand van een bandbreedte.

Soort indicator	Indicator	Doelstelling 2024	Ondergrens doelstelling 2024	Bovengrens doelstelling 2024	Behaald resultaat	Voortschrijdend gemiddelde (alleen BNG en NWB)
Rendement	Rendement op het eigen vermogen	-	5%	7%	-1,0%	-
Rendement	Ebitda marge	-	12%	15%	12,4%	-
Operationeel	Omzetgroei landgebonden activiteiten	-	2,5%	4,5%	-0,4%	-
Operationeel	Omzetgroei online	-	7,9%	11,9%	-26,5%	-
Operationeel	Bezoekengroei	-	2%	5%	2,2%	-
Operationeel	Percentage personeelskosten	-	47%	51%	53,4%	-
Operationeel	Capex marge	-	7%	11%	6,8%	-
Balans	Solvabiliteitsratio	-	25%	35%	25,5%	-

Invest International

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	Invest International B.V.
Bedrijfssector	Financiële dienstverlening
Vestigingsplaats	Den Haag
Deelneming sinds	2021
Website	www.investinternational.nl
Belang Nederlandse staat	51%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	165	151	112
Totaal gecommiteerd investeringsvolume inclusief publieke regelingen (€ miljoen)	1.740	1.547	1.380
Totaal gecommiteerd investeringsvolume kernkapitaal (€ miljoen)	603	502	274



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Invest International is een Nederlandse ontwikkel- en financieringsinstelling gericht op het buitenland. De doelstelling van Invest International is tweeledig: enerzijds bijdragen aan de Nederlandse economie en het internationale verdienvermogen van Nederland in het buitenland, anderzijds bijdragen aan oplossingen voor wereldwijde vraagstukken (de SDG). Invest International speelt in op de vraag vanuit de markt en verstrekt financieringsoplossingen waar de markt dat niet of onvoldoende doet. Invest International zet in op het ontwikkelen en financieren van projecten op de terreinen waar Nederlandse internationaal opererende bedrijven sterk in zijn. Daarnaast beheert Invest International een aantal regelingen (financieringsprogramma's) van het ministerie van Buitenlandse Zaken gericht op MKB-financiering en infrastructuurontwikkeling.

2024 in vogelvlucht

2024 stond in het teken van het verder uitbouwen van de portefeuille en de organisatie, met positief resultaat. De organisatie behaalde een winst van € 6,3 miljoen (2023: € 5,6 miljoen). In 2024 is het geïnvesteerde kernkapitaal doorgegroeid naar € 603 miljoen. Hiervan draagt 67% van het totale portfolio bij aan SDG 8, goede banen (doelstelling: 65%) en 75% aan SDG 13, klimaatactie (doelstelling: 65%). Omdat het tempo waarin Invest International het kernkapitaal wegzet sneller is dan verwacht bij oprichting, is in 2024 besloten om in 2026 additioneel eigen vermogen van € 100 miljoen te storten. Daarnaast is er in 2024 aandacht besteed aan de aanbevelingen vanuit de evaluaties van Dialogic en Alvarez en Marsal, waardoor onder andere het risicomanagement van de organisatie is verbeterd.

Publiek Belang

Invest International draagt bij aan het oplossen van marktfalen ten aanzien van

financiering. De onderneming dient het publiek belang door de internationale concurrentiepositie en het verdienvermogen van Nederlandse bedrijven die actief zijn in het buitenland te verbeteren, en bij te dragen aan het oplossen van wereldwijde problemen. Dit doet Invest International door het financieren van bedrijven die actief zijn in het buitenland en door het ontwikkelen van projecten. Deze doelstelling is vastgelegd in de Machtigingswet oprichting Invest International.

Strategie

Invest International heeft bij haar oprichting de strategie geformuleerd voor de periode 2021-2025. De doelstelling is om de portefeuille te laten groeien met de financiering van projecten en bedrijven die bijdragen aan zowel het Nederlandse verdienvermogen als de SDG's.

Invest International financiert binnen de vijf sectoren waar Nederlandse bedrijven leidend in zijn (agrifood, water en infra-

structuur, gezondheidszorg, duurzame productie, en (hernieuwbare) energie). Daarbij streeft Invest International ernaar om zoveel mogelijk integrale financieringsoplossingen te bieden, waarbij Nederlandse ondernemers die internationaal opereren geholpen worden. Hierbij heeft de onderneming grote aandacht voor kleinere transacties en het MKB.

Investeringen

Kredietverlening is voor Invest International de kern van de operationele

activiteiten, hiervoor is in principe geen instemming van de aandeelhouders nodig. Invest International heeft in 2024 geen investeringen gedaan boven de statutaire bepaalde investeringsdrempel van € 100 miljoen.

Buitenlandse activiteiten

Alle activiteiten van Invest International zijn gericht op financiering en projectontwikkeling in het buitenland.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit één man en één vrouw.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. H.J.M. Oorthuizen (tot 01-07-2024)	CEO	239	-	37	-	239	228	219
dhr. D. van Mierlo (per 01-07-2024 tot 29-01-2025)	CEO a.i.	120	-	-	-	120	-	-
mw. V.E. Hart	CFRO	223	-	39	-	223	205	195

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
mw. I. Bussemaker	Voorzitter	40	39	38		
dhr. G. Dubbeld	Lid	29	28	27		
dhr. S. Rabbani	Lid	29	28	27		
mw. G.J. Salden* (tot 01-07-2024)	Lid	15	28	10		
mw. J.J. Banga** (tot 15-09-2024)	Lid	20	28	10		
mw. J. Pieters (per 22-11-2024)	Lid	3	-	-		

* Mw. G.J. Salden is eerder teruggetreden uit de rvc omdat zij aangetreden is als bestuurslid bij DNB.

** Mw. J.J. Banga is eerder teruggetreden uit de rvc in verband met de in het regeerprogramma aangekondigde verkenning van een mogelijk samengaan van Invest-NL en Invest International.

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit twee mannen en twee vrouwen.

Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen

Invest International is erop gericht om projecten te financieren die helpen bij het oplossen van wereldwijde uitdagingen en het verbeteren van het Nederlandse

concurrentievermogen. Een voorbeeld hiervan is Econowind waaraan ontwikkelingskapitaal en exportfinanciering wordt verstrekt om zijn Ventofoil XL te bevorderen en te testen. Deze innovatieve zeilen zijn ontworpen voor grote schepen om wind-

energie te benutten om het brandstofverbruik met 60% te verminderen en de CO₂-uitstoot met maximaal 15% te verminderen. Dit draagt hiermee bij aan SDG 13.

Materiële thema's in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Ontwikkeling van de lokale economie	65% van portefeuille draagt bij aan SDG 8.	Impact: De projecten binnen de portefeuille zorgen voor goede banen in de lokale gemeenschappen zelf. Financieel: Het succes van de gefinancierde projecten en investeringen leidt tot een positief resultaat voor Invest International.
	Klimaatadaptatie en leefbare omgeving	65% van portefeuille draagt bij aan SDG 13; 30% van portfolio is groen gelabeld.	Impact: Verminderen van broeikasgasemissies en zorgen voor klimaatadaptatie met projecten binnen het portefeuille. Financieel: Het succes van de gefinancierde projecten en investeringen leidt tot een positief resultaat voor Invest International.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van Invest International bedroeg € 724 miljoen per eind 2024 (2023: € 500 miljoen). In 2024 realiseerde Invest International een omzet van ruim € 57 miljoen (2023: € 37 miljoen) en een resultaat na belastingen van € 3,5 miljoen (2023: € 5,4 miljoen). De stijging in de omzet is het gevolg van een toename in het aantal leningen, hogere rente-inkomsten op een hoger depositobedrag, en hogere kosten voor het beheren van de publieke regelingen van het ministerie van Buitenlandse Zaken waarvoor een vergoeding wordt ontvangen. De afname in winstgevendheid is voornamelijk te wijten aan de hoge voorziening voor een uitstaande lening, waarvan in 2024 duidelijk werd dat het risico significant is gestegen. De solvabiliteit van Invest International is gestegen naar 95,7% (2023: 93,8%) als gevolg van een relatief kleine toename in de totale schulden ten opzichte van de grote toename activa. In 2024 komt het dividend uit op € 0.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	724	500	236
Eigen vermogen	693	470	204
Vreemd vermogen	31	31	32
Inkomsten	57	37	23
Winst	3,5	5	-5
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	96	94	86
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	0,6	2	-5
Pay-out ratio (%)	0	0	0

Invest-NL

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	Invest-NL N.V.
Bedrijfssector	Financiële dienstverlening
Vestigingsplaats	Amsterdam
Deelneming sinds	2019
Website	www.invest-nl.nl
Belang Nederlandse staat	100%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	145	135,5	93,8
Beloningsverhouding	2,65	2,7	2,6
Totaal (netto) gecommiteerd investeringsvolume (€ miljoen)	959	859	617



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Invest-NL is de nationale ontwikkel- en financieringsinstelling (NPI) die is opgericht om daar waar de markt dit (nog) niet (geheel) kan, complexe maatschappelijke transitie te financieren en ondernemingen toegang tot financiering te bieden. Invest-NL geeft daarbij prioriteit aan het financieren en financierbaar maken van de transitie naar een CO₂-neutrale-, biobased- en circulaire economie, een duurzaam voedsel- en landbouwsysteem, een betaalbaar en toegankelijk zorgstelsel, en in het bijzonder aan de cruciale rol van innovatieve scale-ups daarbij. Dat doet Invest-NL door directe en indirecte financieringen, het onderzoeken en ontwikkelen van markten en instrumenten en het investeringsrijp maken van concrete proposities.

2024 in vogelvlucht

In 2024 heeft Invest-NL voor € 236 miljoen gecommiteerd aan investeringen, waaronder aan Hydraloop, BioBTX en Battolyser. De grens van € 1 miljard aan gecommiteerde bruto investeringen is in 2024 overschreden. In 2024 nam

Invest-NL, samen met pensioenfondsen, het voortouw voor het opzetten van een ambitieus fonds-in-fonds voor scale-ups. 2024 was ook het jaar van de eerste succesvolle exit: Portfoliobedrijf Sif loste een lening af en daarmee was de eerste exit een feit. In het regeerprogramma zijn € 900 miljoen aanvullende middelen toegekend aan Invest-NL.

Publiek belang

Invest-NL draagt bij aan het financieren van maatschappelijke transitieopgaven, waar de markt onvoldoende in voorziet. Dit doet Invest-NL door ondernemingen toegang tot financiering te bieden. Dit doel is vastgelegd in de Machtigingswet oprichting Invest-NL.

Strategie

Invest-NL maakt de Nederlandse economie duurzamer en innovatiever door eigen vermogen te investeren en door het mobiliseren van kapitaal van marktpartijen, overheden en vanuit de EU. Dat doet Invest-NL om transitie te versnellen via onder andere blended finance, gespecialiseerde thematische fondsen en aanvul-

lende opdrachten en programma's. Vanaf de oprichting van Invest-NL is in de strategie de hoogste prioriteit gegeven aan het financierbaar maken van de transitie naar een klimaatneutrale economie. Sindsdien zijn daar de transitie naar een circulaire economie, een duurzame en gezonde voedselproductie en de transitie naar een betaalbaar en toegankelijk zorgstelsel bijgekomen.

Investeringen

Investeren is voor Invest-NL de kern van de operationele activiteiten, hiervoor is in principe geen instemming van de aandeelhouders nodig. Invest-NL heeft in 2024 geen investeringen gedaan boven de statutair bepaalde investeringsdrempel van € 200 miljoen

Buitenlandse activiteiten

Invest-NL richt zich op financieringen die een bijdrage leveren aan de Nederlandse economie. Aangezien maatschappelijke transitie opgaven en innovatie niet stoppen bij de landsgrenzen, kan Invest-NL in voorkomende gevallen investeren in Nederlandse bedrijven die deels in het

buitenland actief zijn, maar aantoonbaar een bijdrage leveren aan een duurzame en innovatieve Nederlandse economie. Ook heeft Invest-NL een specifieke rol in het aantrekken en mobiliseren van Europese middelen. Hiertoe is een intensieve samen-

werking opgezet met de Europese Commissie en het Europese Investeringsfonds (EIF). Invest-NL speelt een actieve rol in het netwerk van Europese National Promotional Banks en Institutes (ELTI).

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit twee mannen en één vrouw. Er hebben geen wisselingen plaatsgevonden in het bestuur in 2024. De titel Chief Business Officer is in 2024 toegekend aan mw. J. Banga.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. R. Zonneveld	CEO	239	-	31	28	239	255	90
dhr. J.P. Postma	CFRO	215	-	28	23	215	220	-
mw. J. Banga	CBO	215	-	29	25	215	77	-

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. J.J. Nooitgedagt (regulier teruggetreden per 1 mei 2025)	Voorzitter	39	37	36		
mw. K. Bisschop	Lid	28	27	26		
mw. M.H.G.E. van Golstein Brouwers	Lid	28	27	26		
dhr. R. Hendriks	Lid	28	27	26		
dhr. P. Molengraaf	Lid	28	27	26		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit drie mannen en twee vrouwen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

In 2024 heeft Invest-NL diverse nieuwe investeringen gedaan die een directe positieve bijdrage leveren aan het tegengaan van klimaatverandering. Daarnaast is gewerkt aan een breed scala aan projecten en nieuw financieel instrumentarium dat

bijdraagt aan een transitie naar een duurzamere samenleving. Deze investeringen en projecten worden uitgebreid omschreven in het Invest-NL jaarverslag over 2024. In 2024 heeft Invest-NL daarnaast bij zeventien bestaande investeringen actief engagement getoond specifiek op het gebied van klimaatactie.

Dit omvat onder andere het verder elektrificeren van bedrijfsprocessen, het opwekken van hernieuwbare energie, het verbeteren van energie-efficiëntie en het verminderen van grondstoffengebruik.

Materiële thema's in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Koolstofvrij ondernemerschap	Een portefeuille die meer CO ₂ -uitstoot helpt te vermijden dan dat die zelf uitstoot (carbon-negatieve portefeuille).	Impact: Portfolio van projecten en investeringen in hernieuwbare energie, circulaire en bio-based bedrijven bevordert transitie naar klimaatneutrale economie. KPI: vermeden CO ₂ -uitstoot. Financieel: succesvolle versnelling van de energietransitie zal leiden tot positieve investeringsresultaten voor Invest-NL.
	Circulaire economie	Een portefeuille van projecten en investeringen die de circulaire economie helpt te versnellen en het gebruik van niet-hernieuwbare materialen helpt te verminderen.	Impact: Portfolio van projecten en investeringen in circulaire, agri-food en bio-based bedrijven bevordert transitie naar circulaire economie. KPI: vermeden materiaalgebruik. Financieel: succes van circulaire bedrijfsmodellen zal leiden tot positieve investeringsresultaten voor Invest-NL.
	Innovatie en een weerbare economie	Innovaties zijn noodzakelijk om maatschappelijke transities mogelijk te maken. Invest-NL wil technologische innovaties ondersteunen die ontstaan bij startups en scale-ups op het grensvlak van wetenschap, innoveren, ontwikkelen, ondernemen en groeien.	Impact: Invest-NL draagt bij aan de groei van innovatieve bedrijven, dit is een randvoorwaarde voor verduurzaming. KPI: R&D uitgaven. Financieel: verbeterde innovatiecapaciteit in Nederland zal leiden tot positieve investeringsresultaten voor Invest-NL.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa bedroeg eind 2024 € 910 miljoen (2023: € 575 miljoen). De totale baten exclusief gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen bedroegen in 2024 € 34 miljoen (2023: € 26 miljoen). De toename is het gevolg van groei van de investeringsportefeuille en hogere markttrentes. Het resultaat na belastingen bedroeg € -23,3 miljoen in 2024 (2023: € -49,5 miljoen). De verbetering komt voornamelijk door per saldo minder negatieve waardeveranderingen. De solvabiliteit is gestegen naar 89,3% (2023: 86,6%) als gevolg van een kapitaalstorting van € 330 miljoen. In 2024 komt het dividend uit op € 0.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	902	575	318
Eigen vermogen	805	498	297
Vreemd vermogen	97	77	21
Inkomsten	34	26	15
Winst	-23	-50	-49
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	89,2	86,6	93,4
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	-3,6	-10	-16,3
Pay-out ratio (%)	0	0	0

Financiële indicatoren en doelstellingen

Conform het handboek Financiële Positie heeft Invest-NL in 2024 een set financiële indicatoren en doelstellingen afgesproken. In deze onderstaande tabel wordt de set weergegeven met de doelstellingen aan de hand van een bandbreedte.

Soort indicator	Indicator	Doelstelling 2024	Ondergrens doelstelling 2024	Bovengrens doelstelling 2024	Behaald resultaat	Voortschrijdend gemiddelde (alleen BNG en NWB)
Rendement	Rendement op het eigen vermogen	-	1%	3%	-2,2%	-

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	KLM
Bedrijfssector	Transport
Vestigingsplaats	Amstelveen
Deelneming sinds	1919
Website	www.klm.nl
Belang Nederlandse staat	5,92%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (fte)	32.569	31.152	28.985
Beloningsverhouding	8,8	9,5	7,7
Bezettingsgraad passagiers (%)	88	87	83
Bezettingsgraad vrachtvervoer (%)	56	53	58



Borging Publiek Belang

Beschrijving

De Koninklijke Luchtvaart Maatschappij (KLM) is op 7 oktober 1919 opgericht voor Nederland en haar toenmalige 'koloniën'. KLM is de oudste luchtvaartmaatschappij ter wereld die nog onder haar oorspronkelijke naam opereert. Onder de KLM-groep vallen verder onder andere de 100% dochters KLM Cityhopper, Transavia en Martinair. Sinds de fusie met Air France in 2004 maakt de KLM-groep deel uit van Air France-KLM.

2024 in vogelvlucht

Het jaar 2024 was een jaar van twee gezichten voor KLM. Enerzijds was er een groeiende vraag naar vliegtickets, werden verbeteringen gerealiseerd in de operatie en verwelkomde KLM de eerste Airbus A321neo. Deze nieuwe type vliegtuigen zijn belangrijk in de duurzaamheidsambities van KLM en het verlagen van de geluidsoverlast. Anderzijds had KLM financieel veel last van stijgende kosten en beperkingen in de vliegcapaciteit. Hierdoor stond de winstgevendheid van het bedrijf onder druk. In oktober 2024 kondigde KLM daarom het programma 'Back on Track'

aan waarmee besparingen moeten worden gerealiseerd en de omzet verder gestimuleerd. In 2024 vervoerde KLM 33 miljoen passagiers en 438 duizend ton vracht en Transavia vervoerde 9,5 miljoen passagiers. De KLM-groep had eind 2024 wereldwijd 32.569 fte in dienst.

Publiek belang

Het netwerk van internationale verbindingen vanaf mainport Schiphol is van groot belang voor de bereikbaarheid, economie en concurrentiekracht van Nederland. KLM is als Nederlandse luchtvaartmaatschappij met Schiphol als thuisbasis en met een uitgebreid intercontinentaal en Europees netwerk een belangrijke pijler binnen de Nederlandse luchtvaart. Het publiek belang van KLM is vooral verbonden aan netwerkqualiteit, markttoegang en luchtvaartpolitiek. Dit publiek belang wordt naast het aandeelhouderschap in KLM geborgd door:

- de Wet Luchtvaart;
- de Staatsgaranties;
- de Luchtvaartovereenkomsten Nederland en derden;

- de Luchtvaartovereenkomsten Europese Unie en derden; en
- het aandeelhouderschap in Air France-KLM.

Strategie

In 2022 lanceerde KLM haar nieuwe strategie 'Pionieren om koploper te worden in duurzame luchtvaart' en in 2023 werd begonnen met de implementatie daarvan in de organisatie. De strategie bouwt voort op de sterke positie van KLM in de luchtvaartindustrie, en is geïnspireerd door haar doelstelling en visie. KLM richt zich op de volgende drie strategische ambities: het zijn van een uitstekende luchtvaartmaatschappij voor klanten en KLM-medewerkers, verbeteren voor de toekomst (van de planeet) en innoveren met technologie.

Investeringen

De netto-investeringen van KLM bedroegen in 2024 € 1,27 miljard. Dit is een stijging van € 766 miljoen ten opzichte van de cijfers over 2023. Het grootste deel hiervan ging om vlootvernieuwing. In 2024 zijn geen

investeringen ter goedkeuring aan de aandeelhouder voorgelegd.

Buitenlandse activiteiten

Moederbedrijf Air France-KLM SA is statutair gevestigd in Frankrijk. De aard van de activiteiten van KLM brengt met zich mee dat de luchtvaartmaatschappij op veel plekken ter wereld aanwezig is en transacties aangaat (bijvoorbeeld de verkoop van vliegtickets in lokale valuta).

Een risico van deze buitenlandse activiteiten is een mogelijke verandering in wisselkoersen. KLM gebruikt verschillende financiële instrumenten om dit risico zoveel mogelijk te mitigeren. Naast haar eigen activiteiten in het buitenland heeft KLM ook belangen in enkele buitenlandse luchtvaartmaatschappijen: zo houdt KLM 7,8% van de aandelen in Kenya Airways.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit twee mannen en één vrouw. Per 24 april 2024 is dhr. Brouns toegetreden als CFO.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
mw. M.E.F. Rintel	President en CEO	600	405	206	-	1005	1027	300
dhr. M.P.A. Stienen	COO	360	156	113	-	516	464	110
dhr. B.H.F. Brouns (per 24-04-2024)	CFO	227	147	56	-	374	-	-
dhr. E.R. Swelheim (tot 01-10-2024)*	CFO	307	90	124	-	397	664	406

* Per de ava van 24-04-2024 afgetreden als bestuurder.

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. W. Draaijer (per 24-4-2024)	Voorzitter	43	-	-		
dhr. C.C. 't Hart (tot 24-4-2024)	Voorzitter	23	57	55		
dhr. F.M.J. Enaud	Lid	49	41	39		
dhr. F.N.P. Gagey (per 24-4-2024)	Lid	33	-	-		
dhr. J.C. de Jager	Lid	34	31	32		
dhr. C.R. Nibourel	Lid	33	27	27		
mw. M.J. Oudeman	Lid	54	45	41		
mw. F. Pellerin	Lid	38	31	29		
dhr. P.F. Riolacci (tot 24-4-2024)	Lid	11	35	37		
dhr. B. Smith	Lid	0	0	0		
mw. B.J. Vos	Lid	33	27	27		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit negen personen, waarvan zes mannen en drie vrouwen. Per 24 april 2024 is dhr. 't Hart teruggetreden als voorzitter van de rvc, dhr. Draaijer is aangetreden als voorzitter. Per 24 april 2024 is dhr. Gagey toegetreden tot de rvc als lid.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

KLM omarmt het Europese wetgevingspakket ‘Fit for 55’ dat ten doel heeft om haar CO₂-uitstoot met 55% te verminderen in 2030, ten opzichte van 1990. KLM heeft verder doelen gesteld die zijn gebaseerd op het Science Based Targets Initiative (SBTi),

dat aansluit bij het klimaatakkoord van Parijs en duurzaam inkoopbeleid introduceert om CO₂-emissies in de waardeketen (Scope 3) te beperken. KLM heeft ook geïnvesteerd in duurzame vliegtuigbrandstof (SAF) en de vernieuwing van haar vloot, die onder andere bijdraagt aan reductie van geluidsoverlast. In 2024 zijn

KLM en Transavia begonnen met de integratie van de Airbus A321neo op Europese routes, ter vervanging van de Boeing 737. De A321neo gebruikt aanzienlijk minder brandstof dan haar voorgangers en produceert 50% minder geluid.

Materiële thema’s in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Circulair ondernemen	-50% niet-gevaarlijk restafval in 2030 ten opzichte van 2011	Impact: KLM heeft significante afvalstromen als gevolg van haar operaties en heeft daarmee een grote impact op het onderwerp Circulariteit. Financieel: investeringen in verpakkingen / supply chain, slimme technologie om juiste hoeveelheden voedsel te bepalen per vlucht.
	Klimaatactie	-30% CO ₂ per RTK in 2030 ten opzichte van 2019	Impact: KLM stoot middels haar vliegoperaties een significante hoeveelheid CO ₂ uit. Financieel: KLM investeert in nieuwere schonere vliegtuigen. Daarnaast maakt KLM bovengemiddeld gebruik van Sustainable Aviation Fuel (SAF), een kostbaardere brandstof vergeleken met kerosine.
	Klimaatactie	Zero Ground Emissions	Impact: KLM stoot middels haar gebouwen, grondinstallaties en motor testen een significante hoeveelheid CO ₂ uit. Financieel: KLM verduurzaamt haar grondfaciliteiten.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van KLM bedroeg € 13,0 miljard per eind 2024 (2023: € 12,6 miljard). In 2024 realiseerde KLM een omzet van € 12,7 miljard (2023: € 12,1 miljard) en een resultaat na belastingen van € 69 miljoen (2023: € 713 miljoen). De stijging in omzet is het gevolg van de aantrekkende vraag naar vliegtickets. De daling in winstgevendheid komt door hogere externe kosten, hogere loonkosten en beperkte vliegcapaciteit. De solvabiliteit van KLM is gestegen naar 7,0% (2023: 6,3%) als gevolg van de toevoeging van de winst aan het eigen vermogen. In 2024 komt het dividend voor de staat uit op € 0,89 miljoen.

Vermogenspositie, rendement en dividend				Bedragen € miljoen
	2024	2023	2022	
Totaal activa	13.025	12.563	11.903	
Eigen vermogen	917	797	136	
Vreemd vermogen	12.108	11.766	11.767	
Inkomsten	12.681	12.050	10.679	
Winst	69	713	743	
Dividend	17,2	0	0	
Ontvangen door staat	0,9	0	0	
Solvabiliteitsratio (%)	7,0	6,3	1,1	
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	8,2	153,1	-266,2	
Pay-out ratio (%)	25,0	0	0	

Nederlandse Loterij

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	Nederlandse Loterij B.V.
Bedrijfssector	Kansspelen
Vestigingsplaats	Rijswijk
Deelneming sinds	1992
Website	www.nederlandseloterij.nl
Belang Nederlandse staat	99%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	488	459	411
Beloningsverhouding	3,9	3,6	3,6
Bruto-uitkeringspercentage (%) *	88	90	90
Inleggelden (€ miljoen) **	6.067	6.403	6.503
Netto prijzengeld, inclusief kansspelbelasting (€ miljoen)	5.358	5.747	5.829
Aantal verkooppunten	5.095	5.702	5.752

* Dit betreft het percentage van de inleggelden dat als prijsgeld wordt uitgekeerd aan de spelers.

** Dit betreft de bruto omzet.



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Nederlandse Loterij B.V. is in 2016 ontstaan uit een fusie tussen De Nederlandse Staatsloterij en De Lotto. Nederlandse Loterij is de grootste aanbieder van kansspelen in Nederland met tien spelmerken: Staatsloterij, Lotto, Eurojackpot, Miljoenenspel, Lucky Day, Krasloten, TOTO Sport, TOTO Casino, Winnitt en TOTO Winkel. Jaarlijks draagt Nederlandse Loterij het grootste gedeelte van haar resultaat af aan de Nederlandse sport via NOC*NSF, aan achttien goede doelen op het gebied van gezondheid, beweging en welzijn en aan de Nederlandse samenleving via het ministerie van Financiën.

2024 in vogelvlucht

Voor Nederlandse Loterij stond 2024 in het teken van het nog verder versterken van de zorgplicht, het investeren in preventie van risicovol speelgedrag en het intensiveren van de samenwerking met partners en

toezichthouders. De wet- en regelgeving voor online kansspelen werd aangescherpt met onder meer de invoering van speel-limieten en Nederlandse Loterij moest zich voorbereiden op de trapsgewijze verhoging van de kansspelbelasting naar 37,8% in 2026 waarbij de eerste verhoging in 2025 plaatsvindt. Ondanks deze uitdagingen en dankzij de spelers van Nederlandse Loterij is er € 204 miljoen uitgekeerd aan de Nederlandse sport, achttien goede doelen en de samenleving. Nederlandse Loterij heeft daarnaast aandacht besteed aan innovatieve oplossingen in digitalisering, data en klantbeleving. In een veranderende kansspelmarkt bleef Nederlandse Loterij bouwen aan een toekomstgerichte organisatie met oog voor mens, maatschappij en vernieuwing. Over 2024 heeft Nederlandse Loterij een bedrag van ruim € 5,3 miljard uitgekeerd aan winnaars van haar kansspelen.

Publiek belang

Het publieke belang van Nederlandse Loterij is het uitvoeren van het Nederlandse kansspelbeleid door het creëren van een verantwoord, betrouwbaar en legaal aanbod van kansspelen. Het doel is de bestaande vraag naar kansspelen te kanaliseren door te voorzien in een betrouwbaar door de overheid gestuurd aanbod dat tegelijkertijd een aantrekkelijk alternatief is voor illegale kansspelen. Het kansspelbeleid rust op drie pijlers, die Nederlandse Loterij heeft overgenomen:

- Het beschermen van consumenten;
- Het voorkomen van kansspelverslaving;
- Het bestrijden van illegaliteit en criminaliteit.

Het publiek aandeelhouderschap in Nederlandse Loterij is één van de instrumenten om bovenstaande doelstellingen te bereiken. Daarnaast is het publiek



belang geborgd door wet- en regelgeving, zoals de Wet op de kansspelen, de door de Kansspelautoriteit verleende vergunningen en de Wet op de kansspelbelasting. Ook houdt de Kansspelautoriteit toezicht op Nederlandse Loterij.

Strategie

Nederlandse Loterij wil het voorbeeld zijn in de kansspelmarkt met een verantwoord en betrouwbaar kansspelaanbod, ook naar de toekomst toe. In 2024 werkte Nederlandse Loterij aan een actualisering van de strategie voor de periode 2025 - 2028. Door diverse disciplines, ervaringen en de expertises van ruim 75 collega’s intern samen te brengen en te voeden met inspiratie van buiten, is een nieuw perspectief gedefinieerd richting 2028. Dit heeft geresulteerd in een aanscherping van de missie, visie en een set aan heldere strate-

gische doelstellingen. 2024 kan daarmee gezien worden als het jaar van overgang waarin resultaten werden geboekt die de organisatie in staat stellen om optimaal invulling te geven aan de geactualiseerde strategie. Dit is belangrijk omdat er tal van impactvolle ontwikkelingen op Nederlandse Loterij afkomen. Vanuit een robuuste organisatie en een heldere strategie reageert Nederlandse Loterij op deze ontwikkelingen (onder andere de verhoging van de kansspelbelasting en restrictievere wet- en regelgeving).

Investeringsen

In 2024 zijn geen investeringen ter goedkeuring aan de aandeelhouder voorgelegd.

Buitenlandse activiteiten

Nederlandse Loterij heeft geen activiteiten in het buitenland.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

In 2024 is de rvb uitgebreid van twee naar vier statutaire bestuurders. Het ondersteunende vijfhoekpige directieteam is daarbij opgeheven. De rvb bestond eind 2024 uit twee mannen en één vrouw. Dhr. Blok is als opvolger van dhr. Onkenhout in mei 2024 gestart als CEO (hiervoor CFO). Mw. Roos en dhr. De Jong zijn gestart als CFRO respectievelijk CCO. Per 1 maart 2025 is de nieuwe CTIO gestart (mw. M. Geven), waarmee het bestuur compleet is.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. N. Onkenhout (tot 01-09-2024)*	CEO	179	-	24	61	179	254	245
dhr. A. Blok (tot 30-04-2024 CFO/ per 01-05-2024 CEO)	CFO/CEO	273	-	30	4	273	229	220
mw. J. Roos (per 24-05-2024)	CFRO	157	-	16	3	157	-	-
dhr. A. de Jong (per 01-07-2024)	CCO	130	-	18	2	130	-	-

* Per 01-05-2024 afgetreden als bestuurder.

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. A. Pechtold	Voorzitter	33	31	30		
mw. A. van Zutphen	Vice-voorzitter	22	21	20		
mw. A.P.M. van der Veer	Lid	22	21	-		
mw. G.J.M. van den Maagdenberg	Lid	22	21	20		
dhr. S.A. Martina	Lid	22	21	-		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit drie vrouwen en twee mannen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Nederlandse Loterij levert een directe maatschappelijke bijdrage via haar afdracht. Verantwoord spelen staat centraal en krijgt organisatiebreed prioriteit. Nederlandse Loterij richt zich op preventie, detectie en interventie om spelers te beschermen. Daarnaast wordt

er een zero-tolerancebeleid gehanteerd tegen witwassen en fraude. Goed werkgeverschap is voor Nederlandse Loterij essentieel: medewerkers worden ontwikkelmogelijkheden geboden en er wordt actief aandacht besteed aan diversiteit en vitaliteit. Nederlandse Loterij zet in op klimaatneutraliteit in 2050 en er wordt gewerkt aan het verminderen van emissies,

ook in de keten. Om aan de nieuwe eisen van CSRD te voldoen, heeft Nederlandse Loterij een strategisch programma opgezet dat stapsgewijs toewerkt naar naleving van de (rapportage)richtlijn. Het strategisch programma is gericht op zowel compliance als het ondersteunen van een structurele verankering van duurzaamheid in de bedrijfsvoering van Nederlandse Loterij.

Materiële thema's in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Verantwoord deelnemen aan kansspelen	Nederlandse Loterij heeft als doel om ervoor te zorgen dat geen enkele speler in de problemen komt door deelname aan onze kansspelen.	Impact: Het bevorderen van veilig en verantwoord speeldrag (en een plezierige speelbeleving). Financieel: Mogelijke boetes, reputatieschade en verlies draagvlak stakeholders door non compliance op verantwoord-spelen-beleid door Nederlandse Loterij of (retail)partners.
	Maatschappelijke betrokkenheid	Optimaliseren van de samenwerking bij doelgerichte projecten.	Impact: Bevorderen van bewegen, gezondheid en welzijn door financiële steun voor maatschappelijke initiatieven. Financieel: Afnemend maatschappelijk draagvlak bij onduidelijkheid over de rol van Nederlandse Loterij of onvoldoende zichtbaarheid van de bijdrage van Nederlandse Loterij.
	Verminderen milieu- en klimaatimpact	Nederlandse Loterij spant zich blijvend in voor verlaging van de CO ₂ -uitstoot en andere emissies, zowel binnen de eigen organisatie als in de waardeketen. Wij streven ernaar om in 2050 CO ₂ -neutraal te zijn.	Impact: Nederlandse Loterij heeft een negatieve impact op klimaatverandering door de broeikasgasemissies door onder andere kantoor, mobiliteit, verkooppunten (hardware), datacenters (transacties en reclame). Financieel: Mogelijk verlies draagvlak stakeholders door niet behalen klimaatdoelen.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

In 2024 realiseerde Nederlandse Loterij een netto-omzet van ruim € 724 miljoen (2023: € 672 miljoen) en een resultaat na belastingen van € 31 miljoen (2023: € 19 miljoen). De toename van de netto-omzet is het gevolg van onder andere een succesvolle Oudejaarsestrekking, uitbreiding van de productportfolio (XL op Staatsloterij, speciale trekkingen en online bingo) en het EK voetbal. Gedreven door de gestegen omzet en beheersing van de kosten is de totale afdracht gestegen naar € 204 miljoen (2023: € 196 miljoen). In 2024 zijn de effecten van de 1% hogere kansspelbelasting, de tabaksban met een impact op het retailkanaal en de limieten op iGaming die ingingen per 1 oktober, deels gemitigeerd. Met een stijging van de solvabiliteit van Nederlandse Loterij naar 29% (2023: 27%) is de balans verder versterkt.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	635	586	590
Eigen vermogen	182	159	143
Vreemd vermogen	453	427	447
Inkomsten*	724	672	691
Winst	235	217	234
Afdracht en dividend**	211,1	196	195
Ontvangen door staat	132,9	124	123
Solvabiliteitsratio (%)	28,7	27,1	24,2
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	137,5	143,7	182,8
Pay-out ratio (%)	90	90	83

* Dit betreft de netto-omzet, die is berekend op basis van inleggeden minus brutoprijzen en niet geclaimde prijzen.

** Afdracht heeft betrekking op de afdracht van Staatsloterij B.V. en Lotto B.V. aan hun aandeelhouders. Dividend heeft betrekking op dividenduitkering uit TOTO Online B.V. aan hun aandeelhouders.

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	De Nederlandse Investeringsbank voor Ontwikkelingslanden N.V.
Bedrijfssector	Financiële dienstverlening
Vestigingsplaats	Den Haag
Deelneming sinds	1965
Website	-
Belang Nederlandse staat	100%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	0	0	0
Leningenportefeuille (€ miljoen)	134	148	167
Aantal leningen	50	56	58
Aantal landen met een lening	11	11	12



Borging Publiek Belang

Beschrijving

De Nederlandse Investeringsbank voor Ontwikkelingslanden N.V. (NIO) is in 1965 opgericht als 100% dochter van de Nationale Investeringsbank. Van 2000 tot 2010 waren de aandelen NIO in handen van FMO. Vanwege het geringe raakvlak tussen de kerntaak van FMO en NIO zijn de aandelen in 2010 overgedragen aan de staat. Sinds 2000 is het aantal taken van NIO sterk afgenomen. Nederland verstrekt sinds 2001 geen leningen meer aan ontwikkelingslanden in het kader van ontwikkelingssamenwerking. De deelneming is in afbeheer en de leningenportefeuille wordt afgebouwd. De voornaamste taak van NIO is het beheren van de resterende aan ontwikkelingslanden verstrekte leningen.

Publiek Belang

Het publiek belang dat NIO borgt is het beheren van leningen die Nederland in het verleden heeft verstrekt aan overheden in ontwikkelingslanden. Dit houdt in dat NIO verantwoordelijk is voor het administreren, monitoren en afwikkelen van deze leningen, met als doel ervoor te zorgen dat de terugbetalingen correct en volgens de afgesproken voorwaarden plaatsvinden.

Buitenlandse activiteiten

NIO verschaft in het verleden leningen aan ontwikkelingslanden. Daarom vinden per definitie alle financieringsactiviteiten in het buitenland plaats. Ook speelde NIO een rol bij het in 2008 gesloten China Promotional Loan Scheme (PLS) met het Chinese ministerie van Financiën. Dit PLS

hield in dat commerciële banken exporttransacties via NIO zouden kunnen financieren tot maximaal € 300 miljoen ten gunste van exporteurs van (materiaal voor) baggerschepen. In 2013 is in het kader van de PLS een bedrag van € 160 miljoen door commerciële banken via NIO aan een Chinese partij verstrekt. In 2024 is het resterende bedrag van deze lening van € 67 miljoen afgelost. Daarmee is het PLS ten einde gekomen.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit één man.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. T.C. Sevenster	CEO	48	-	-	-	48	48	41**

* NIO heeft een contract met T.C. Sevenster B.V. om een directeur, i.c. T.C. Sevenster, ter beschikking te stellen aan NIO. De als vaste vergoeding genoemde getallen zijn inclusief de kantoor- en overige kosten die T.C. Sevenster B.V. maakt ten behoeve van de werkzaamheden van de door haar ter beschikking gestelde directeur.

** De vergoeding van januari t/m oktober 2022 was € 40.000 per jaar en de vergoeding is sinds november 2022 € 48.000 per jaar.

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. A.H. Betting	Voorzitter	1,5	1,5	1,5		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit één man.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Vermogenspositie, rendement en dividend				Bedragen € miljoen		
	2024	2023	2022			
Totaal activa	42	51	59			
Eigen vermogen	1	1	1			
Vreemd vermogen	41	49	57			
Inkomsten	2	2	2			
Winst	0	0	0			
Dividend	0	0	0			
Ontvangen door staat	0	0	0			
Solvabiliteitsratio (%)	2,4	2,2	1,9			
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	0	0	0			
Pay-out ratio (%)	0	0	0			
Nettoresultaat voor winstbestemming	0	0	0			

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	N.V. Nederlandse Spoorwegen
Bedrijfssector	Transport
Vestigingsplaats	Utrecht
Deelneming sinds	1937
Website	www.ns.nl
Belang Nederlandse staat	100%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	19.208	18.657	17.074
Vervoersomvang (miljoen reizigerskilometers in NL)	16.133	15.488	13.589
Algemeen klantoordeel reizen per trein in NL	7,7	7,7	7,7
Ritten met de OV-Fiets (miljoen)	5,9	5,9	5,4



Borging Publiek Belang

Beschrijving

In 1937 is de N.V. Nederlandse Spoorwegen (NS) opgericht omdat de overheid het aantal spoorwegmaatschappijen in Nederland wilde concentreren. Reizigersvervoer over het spoor is de belangrijkste taak van NS, waaronder ook de zorg voor de Nederlandse stations via haar dochterbedrijf NS Stations. NS richt zich op het duurzaam bereiken van Nederland voor iedereen, dit doet zij hoofdzakelijk via de exploitatie van de hoofdrailnet-concessie.

2024 in vogelvlucht

Het begin van 2024 kende veel operationele uitdagingen en hinder voor de reiziger. NS zette in de loop van 2024 stappen richting herstel met het verbeterprogramma 'Betrouwbaar Beter'. Ondanks vooruitgang bleven uitdagingen zoals tijdelijke snelheidsbeperkingen en een tekort aan technisch personeel. Als werkgever maakt NS zich veel zorgen over de toename van agressie en geweld tegen collega's. NS haalde bijna alle

concessie-bodemwaarden op het hoofdrailnet, alleen de punctualiteit op de Hogesnelheidslijn-Zuid bleef onder de bodemwaarde, door de staat van de HSL-infrastructuur. Ook werd er wederom geïnvesteerd in verbeteringen van stations. Tegelijkertijd bleef de drukte in de spits een aandachtspunt, vooral op dinsdag en donderdag. Hoewel het onderliggende financiële resultaat in 2024 minder negatief was dan voorgaande jaren, is het nog steeds onvoldoende om van een financieel gezonde bedrijfsvoering te spreken.

Publiek belang

NS draagt bij aan de bereikbaarheid van Nederland door steden en regio's per trein toegankelijk te maken. Bereikbaarheid omvat ook de publieke belangen betaalbaarheid, een betrouwbare dienstregeling, reiskwaliteit, toegankelijkheid en sociale veiligheid. Ook richt NS zich op verkeersveiligheid in overeenstemming met wet- en regelgeving. Zo minimaliseert NS het aantal treinongelukken. Daarnaast draagt NS bij aan milieu en gezondheid door lage

uitstoot, circulair materiaalgebruik en duurzame energievoorziening. Geluidsemissies worden beperkt binnen vastgestelde normen. NS speelt een cruciale rol in duurzame mobiliteit, vermindert filedruk en biedt een aantrekkelijk alternatief voor de auto, wat leefbaarheid en klimaatdoelen ondersteunt. Zo waarborgt NS zowel mobiliteit als duurzaamheid en veiligheid.

Strategie

In 2020 heeft NS haar strategie herijkt. De missie van NS is: 'Samen maken we Nederland duurzaam bereikbaar. Voor iedereen'. De strategie richt zich op:

1. De trein en het netwerk van de toekomst.
2. Stations als knooppunt van mobiliteit en leefbaarheid.
3. Flexibel en veelzijdig reizen met de NS-app.

Voor het vaststellen van de strategie heeft NS de staat als aandeelhouder geraadpleegd.

Investeringsen

In 2024 zijn geen investeringen voorgelegd aan de aandeelhouder.

Buitenlandse activiteiten

Buitenlandse activiteiten van NS dienen bij te dragen aan het belang van de reiziger in Nederland, door betere internationale verbindingen en grensoverschrijdend verkeer en door een positief financieel resultaat. NS heeft in oktober 2024 Abellio

Duitsland aan de Duitse spoorwegonderneming BeNEX verkocht. De directie van NS had geconcludeerd dat de activiteiten van Abellio Duitsland ook op termijn onvoldoende konden bijdragen aan de Nederlandse publieke belangen. Daarmee is een einde gekomen aan de directe buitenlandse activiteiten van NS die een beperkte bijdrage hebben aan het belang van de Nederlandse reiziger.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit twee mannen en twee vrouwen.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. W. Koolmees	President-directeur	477	-	69	13	477	459	74
mw. A. Magielse (per 01-03-2024)	Directeur Financiën	327	-	48	22	327	-	-
dhr. H.L.L. Groenewegen (tot 01-03-2024)	Directeur Financiën	65	-	10	4	65	378	357
dhr. T.B. Smit (tot 02-07-2024)	Directeur Commercie & Ontwikkeling	229	-	33	6	229	378	357
dhr. E.F.W. van Asch	Directeur Operatie	393	-	57	9	393	378	357
mw. L. Kaashoek (per 15-06-2024)	Directeur People en IT	214	-	31	14	214	-	-

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. H.J.J. Dijkhuizen	Voorzitter	50	44	37		
mw. J.L. Stuijt	Vicevoorzitter	44	42	40		
mw. M.E. van Lier Lels (tot 03-02-2024)	Vicevoorzitter	4	44	40		
dhr. W.J. van der Feltz	Lid	39	37	35		
dhr. R. Teerlink	Lid	43	28	-		
mw. P. Boumeester	Lid	43	12	-		
dhr. K.H.D.M. Dijkhoff (per 06-03-2024)	Lid	32	-	-		
mw. G. Boer (per 01-10-2024)	Lid	10	-	-		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit vier mannen en drie vrouwen. Per 1 april 2024 is mw. Stuijt vicevoorzitter van de rvc.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

NS is de maatschappelijke aanbieder van duurzame en toegankelijke mobiliteit en streeft naar circulair en inclusief ondernemerschap. Dit omvat circulair ontwerpen en inkopen, met minder gebruik van nieuwe grondstoffen. Circulair inkopen is

geborgd in het MVOI-beleid (Maatschappelijk Verantwoord Opdrachtgeven en Inkopen), waarin circulariteit een rol speelt bij aanbestedingen. Bij de nieuwe trein Dubbeldekker Nieuwe Generatie is speciaal gelet op gewichtsvermindering, wat materiaal- en energiegebruik reduceert. Daarnaast heeft

NS onder meer aandacht voor het verbeteren van de toegankelijkheid van de trein. Voor mensen met een licht verstandelijke beperking is samen met andere organisaties het TreinTrainPakket ontwikkeld, zodat zij beter voorbereid zijn op het reizen met de trein.

Materiële thema's in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Klimaatneutraliteit	Doel NS om in 2050 een netto-nul uitstoot van CO ₂ in de hele waardeketen te bereiken (scope 1, 2 en 3). Goedgekeurd door SBTi.	Impact: Het beperken van de milieu-impact van NS door het verminderen van de uitstoot van CO₂. Financieel: Investerings en uitgaven gericht op verminderen uitstoot over gehele keten van processen, waaronder gebouwen, treinen, inkoop en afval.
	Bereikbaarheid	Doelen NS vastgelegd in HRN-Concessie met het ministerie van Infrastructuur en Waterstaat voor periode 2025 t/m 2029.	Impact: Nederland via spoor duurzaam bereikbaar maken voor iedereen. Financieel: Investerings en uitgaven gericht op het bieden van aantrekkelijk en toegankelijk vervoer en goede vervoerprestaties waaronder punctualiteit en zitplaatskans.
	Betaalbaarheid	Geen lange termijn doelstelling.	Impact: Door de treinreis betaalbaar te houden binnen financiële kaders, blijft de trein ook toegankelijk voor reizigers met een lager inkomen. Financieel: Te bepalen: De betaalbaarheid en tariefontwikkeling bij NS zijn onderwerp van politiek debat, waarbij de uiteindelijk gemaakte politieke keuzes de financiële impact voor NS beïnvloedt.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van NS bedroeg € 6,42 miljard per eind 2024 (2023: € 6,38 miljard). In 2024 realiseerde NS een omzet van ruim € 3,70 miljard (2023: € 3,42 miljard) en een resultaat van € -141 miljoen (2023: € -380 miljoen). Het onderliggend resultaat uit bedrijfsactiviteiten, welke incidentele en bijzondere boekhoudkundige posten negeert, bedroeg € -141 miljoen (2023: € -187 miljoen). De daling van het verlies is voornamelijk het gevolg van verbeterde vervoersopbrengsten. De solvabiliteit van NS is gedaald naar 28% (2023: 30%).

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	6.421	6.375	8.379
Eigen vermogen	1.775	1.914	2.309
Vreemd vermogen	4.646	4.461	6.070
Inkomsten	3.702	3.823	3.341
Winst	-141	-380	586
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	27,6	30,0	27,5
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	-7,6	-18,0	29,0
Pay-out ratio (%)	0	0	0

NWB Bank

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	Nederlandse Waterschapsbank N.V.
Bedrijfssector	Financiële sector
Vestigingsplaats	Den Haag
Deelneming sinds	1954
Website	www.nwbbank.com
Stembelang Nederlandse staat	17%
Economisch belang	7,9%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	142	127	104
Beloningsverhouding	4,1	4,0	3,9
Kredietverlening (€ miljard)	9,6	7,4	9,6
Kredietportefeuille (€ miljard)	57	53,9	52,2
Nettowinst (€ miljoen)	94	126	143
Verandering klimaatvoetafdruk ten opzichte van 2018 (%)	-27,7	-25,5	-19,4
Uitstaande ESG-obligaties (€ miljard) *	25,3	23,2	22,9

* ESG staat voor Environmental, Social and Governance, oftewel milieu, mens en goed bestuur.



Borging Publiek Belang

Beschrijving

NWB Bank is in 1954 opgericht en voorziet (semi-)publieke instellingen, zoals waterschappen, woningcorporaties, gemeenten, zorginstellingen en drinkwaterbedrijven van passende financiering. De bank is ook actief in de financiering van duurzame energieprojecten en publiek-private samenwerking. NWB Bank kan vanwege haar hoge kredietwaardigheid tegen gunstige tarieven en relatief lange looptijden financiering aantrekken op de internationale kapitaalmarkt. De bank geeft dit voordeel door aan haar klanten waardoor zij hun maatschappelijke taken en ambities, onder andere op het gebied van klimaatadaptatie, waterkwaliteit en de sociale woningbouwopgave, zo goedkoop en passend mogelijk kunnen financieren. Eind 2024 bedroeg het balanstotaal ruim € 78 miljard.

2024 in vogelvlucht

In 2024 vierde NWB Bank haar 70ste verjaardag. De bank werd opgericht om waterschappen te helpen bij de financiering van investeringen ter bescherming tegen water. 70 jaar later is de klimaatadaptatie-opgave minstens zo relevant en luidt de missie van NWB Bank: Samen investeren in een duurzame en waterbewuste samenleving. Als bank van en voor de Nederlandse publieke sector zet NWB Bank zich in om de klimaatvoetafdruk van haar kredietportefeuille terug te brengen, bijvoorbeeld door het verstrekken van financiering aan waterschappen ten behoeve van CO₂-reductie en goed oppervlaktewater. Zo droeg NWB Bank als financier bij aan de grootste dijkversterkingsoperatie sinds de Deltawerken.

Publiek belang

NWB Bank kan tegen lage kosten financiering ophalen op de internationale geld- en kapitaalmarkten en geeft dit voordeel zoveel als mogelijk door via passende kredietverlening aan haar klanten in de publieke sector. De bank draagt daarmee bij aan de betaalbaarheid van maatschappelijke investeringsopgaven en daarmee lagere lasten voor de burger. Het publiek belang wordt geborgd door het aandeelhouderschap van de staat en andere decentrale overheden in de bank, en door wet- en regelgeving zoals de Wet op het Financieel Toezicht, de Waterschapswet, de Drinkwaterwet en de Wet Financiering Decentrale Overheden.

Strategie

De strategie van NWB Bank bevat drie pijlers: het zijn van

1. Dé bank van en voor de publieke watersector.
2. Een essentiële speler in de financiering van de publieke sector.
3. Financieringspartner voor de verduurzaming van Nederland.

Het fundament onder de strategie is het zijn van een duurzame, efficiënte en maatschappelijk betrokken organisatie. Het maken van een verantwoord en maatschappelijk rendement is het sluitstuk van de strategie. Voor de lange termijn heeft NWB Bank een aantal strategische randvoorwaarden geformuleerd waaronder het behoud van de status van national promotional bank en kredietbeoordelingen gelijk aan de staat.

Investeringsen

Kredietverlening is voor de bank de kern van de operationele activiteiten, hiervoor is geen instemming van de aandeelhouders nodig. NWB Bank heeft in 2024 geen investeringen gedaan waarvoor toestemming van de aandeelhouders nodig is.

Buitenlandse activiteiten

De kredietverlening van NWB Bank richt zich uitsluitend op Nederlandse overheden, (semi-)publieke instellingen en Nederlandse projecten met een vorm van overheidsbetrokkenheid. De bank trekt financiering aan op de internationale geld- en kapitaalmarkten. NWB Bank dekt haar rente- en valutarisico's af middels derivaten met (voornamelijk) buitenlandse banken.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit twee mannen en twee vrouwen. Per 1 juni 2024 is mw. Schouten toegetreden tot de rvb om de functie van CFO te vervullen.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
mw. L.M.T. van Velden	CEO	320	-	52	84	320	306	293
dhr. A.G. van Eijl	CRO	272	-	45	50	272	260	177
mw. W.M. Schouten (per 01-06-2024)	CFO	159	-	22	17	159	-	-
dhr. F.J. van der Vliet	CCO	286	-	48	61	286	274	262

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
mw. A.J. Kellermann	Voorzitter	48	46	40		
dhr. A.J.B. van der Klugt	Vicevoorzitter	32	31	25		
dhr. A.B.J. ten Damme	Lid	32	3	-		
dhr. G.C.M.W. Embrechts (per 13-05-2024)	Lid	20	-	-		
mw. G.J.M. van den Maagdenberg	Lid	32	31	25		
mw. C.E. Oosterloo	Lid	32	21	0		
mw. A.M. Ottolini	Lid	32	31	25		
dhr. M.J. Schepers (tot 04-04-2024)	Lid	9	31	25		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit vier vrouwen en drie mannen. Op 13 mei 2024 is dhr. Embrechts toegetreden tot de rvc als opvolger van dhr. Schepers.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Als bank van en voor de publieke sector streeft de bank geen winstmaximalisatie na en richt zij zich nadrukkelijk op het creëren van maatschappelijke meerwaarde

op de lange termijn. Hierbij vindt NWB Bank het belangrijk om aandacht te hebben voor wat goed gaat en wat beter kan. Een voorbeeld hiervan is dat sinds 2018 de relatieve klimaatvoetafdruk van de kredietportefeuille van NWB Bank

(CO₂-equivalent per gefinancierde euro) is gedaald met 27,7%. Dat is een prestatie gezien de groei van de kredietportefeuille van de bank over deze periode.

Materiële thema's in lijn met publiek belang*

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Energie	Kredietportefeuille is energiepositief in 2035.	Impact: Waar NWB Bank aan de ene kant krediet verstrekt aan grote energieverbruikers, is het aan de andere kant een steeds grotere financier van duurzame-energieprojecten in Nederland. Financieel: NWB Bank ziet een toenemende kredietvraag als kans, maar identificeert ook transitierisico's.
	Sociale huisvesting	Door financieringskosten voor woningcorporaties laag te houden en een marktaandeel van minimaal 33% na te streven, faciliteren wij de mogelijkheid om in elk geval vanaf 2029 30.000 nieuwe woningen per jaar te bouwen tot 2035 en faciliteren we renovatie en verduurzaming van sociale huurwoningen.	Impact: De grootste impact heeft NWB Bank op het gebied van duurzaamheids- en kwaliteitsmaatregelen en de beschikbaarheid van sociale huurwoningen. Financieel: Alhoewel de uitdagingen voor de sector groot zijn, ziet NWB Bank geen significante financiële effecten, buiten de toename van de kredietverlening.
	Klimaatadaptatie	Zo laag mogelijke financieringslasten voor klanten, passende financiering, continue beschikbaarheid van financiering en een zo groot mogelijk marktaandeel (i.e. >90%) in de financiering van de waterschappen; hiermee draagt NWB bij aan het doel dat 100% van de waterkeringen voldoet in 2050.	Impact: Financieringsactiviteiten aan waterschappen en portefeuille kredietverlening aan sociale volkshuisvesting. De waterschappen werken aan maatregelen die de waterhuishouding ondersteunen en het land minder gevoelig maken voor overstromingen. Financieel: Aan de financiële kant zijn hier ook kansen aan verbonden, aangezien het grote investeringen vergt. De klanten in de kredietportefeuille van NWB Bank kunnen in de toekomst mogelijk meer fysieke klimaateffecten gaan ondervinden, dit is een risico.

* Voor dit jaarverslag heeft het ministerie van Financiën een selectie gemaakt van het aantal materiële thema's. De volledige lijst van materiële thema's is te vinden in het NWB Bank Jaarverslag 2024.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van NWB Bank bedroeg € 79 miljard per eind 2024 (2023: € 76 miljard). Over 2024 boekte NWB Bank een winst van € 94 miljoen (tegenover € 126 miljoen in 2023; de winst in 2023 was uitzonderlijk vanwege een aantal meevalers in het resultaat financiële transacties). De CET-1 ratio van NWB Bank is gedaald naar 35,7% (2023: 41,1%) mede als gevolg van een aanpassing in de gehanteerde risicoweging op last van de toezichthouder. Over 2024 wordt € 50 miljoen dividend uitgekeerd.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	78.769	75.909	73.285
Eigen vermogen	2.094	2.060	1.995
Vreemd vermogen	76.675	73.849	71.290
Inkomsten	211	246	271
Winst	94	126	143
Dividend	50	60	60
Ontvangen door staat	3,9	4,7	4,7
Solvabiliteitsratio (%) (CET-1)	35,7	41,1	38,3
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	4,5	6,3	7,4
Pay-out ratio (%)	53,2	47,7	41,9

Financiële indicatoren en doelstellingen

Conform het handboek Financiële Positie heeft NWB Bank in 2024 een set financiële indicatoren en doelstellingen afgesproken. In deze onderstaande tabel wordt de set weergegeven met de doelstellingen aan de hand van een bandbreedte.

Soort indicator	Indicator	Doelstelling 2024	Ondergrens doelstelling 2024	Bovengrens doelstelling 2024	Behaald resultaat	Voortschrijdend gemiddelde (alleen BNG en NWB)
Rendement	Rendement op het eigen vermogen	Risicovrije rente met opslag van 1%, met een ondergrens van 3%	3%	-	4,5%	-
Operationeel	Cost-to-income ratio	Gemiddelde afgelopen 5 jaar	-	-	28,6%	20%
Balans	Common equity tier 1 ratio	Gemiddelde afgelopen 5 jaar	-	-	35,7%	40%
Balans	Leverage ratio	Gemiddelde afgelopen 5 jaar	-	-	24,0%	18%
Balans	Net stable funding ratio	Gemiddelde afgelopen 5 jaar	-	-	134,0%	129%

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	Royal Schiphol Group N.V.
Bedrijfssector	Infrastructuur
Vestigingsplaats	Schiphol
Deelneming sinds	1958
Website	www.schiphol.nl
Belang Nederlandse staat	69,77%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	3527	2820	2478
Local residents - Reputatiescore	6,6	6,7	6,5
PSAT - Overall satisfaction of the airport	3,78	3,79	3,69
Aantal lijnbestemmingen Amsterdam	301	305	313
Aantal lijnbestemmingen Schiphol Group*	322	329	-
Marktaandeel passagiers (%) (euro top-10)	10,8	10,8	11,2
Marktaandeel vracht (%) (euro top-10)	13,0	10,9	10,8

* Dit cijfer wordt sinds 2023 gemeten.



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Royal Schiphol Group (Schiphol) is opgericht in 1916 en exploitant van een aantal Nederlandse luchthavens. Amsterdam Airport Schiphol is daarvan de belangrijkste luchthaven. De vennootschap is (mede-) eigenaar van Rotterdam The Hague Airport, Eindhoven Airport, Lelystad Airport en Maastricht Aachen Airport. Schiphol heeft een internationaal belang in de Australische luchthavens in Brisbane en Hobart en samenwerkingsverbanden met vliegvelden op Aruba, St. Maarten en in Zuid-Korea. Daarnaast exploiteert Schiphol een terminal op JFK International Airport. Amsterdam Airport Schiphol is één van de thuishavens van Air France-KLM.

2024 in vogelvlucht

In 2024 reisden 75,9 miljoen reizigers via de luchthavens van Schiphol. De financiën herstelden zich goed, met een onderliggend nettoresultaat van € 291 miljoen.

De kasstroom na de noodzakelijke investeringen is € - 405 miljoen. Een solide financieel beleid blijft nodig om de investeringsopgave te realiseren. Ondanks een goed draaiend luchthavenproces met verbeterde service aan reizigers en luchtvaartmaatschappijen, moeten de dienstverlening, infrastructuur en voorzieningen verder verbeteren. Verbouwingen vonden plaats en Schiphol introduceerde het grootste investeringsplan in haar geschiedenis. Om de noodzakelijke investeringsopgave mogelijk te maken en luchtvaartmaatschappijen aan te sporen om hun stilste en schoonste vliegtuigen in te zetten werden nieuwe tarieven aangekondigd.

Publiek belang

Het publiek belang van Schiphol is direct verbonden met het algemeen belang van de luchtvaart in Nederland. Het gaat daarbij om het borgen van optimale internationale bereikbaarheid en netwerk-

kwaliteit, gecombineerd met een concurrerende en hoogwaardige luchtvaart. Goede internationale bereikbaarheid door de lucht is belangrijk voor de economische ontwikkeling van de Randstadregio en de Nederlandse economie als geheel. Dit publieke belang wordt niet alleen door het publieke aandeelhouderschap geborgd, maar ook door de Wet luchtvaart en de onderliggende regelgeving.

Strategie

De Visie 2050 is de langetermijnambitie voor Schiphol en is het vertrekpunt voor de (bedrijfs-) strategieën, het Mid Term Plan en het Masterplan. De vier kwaliteiten – kwaliteit van netwerk, kwaliteit van leefomgeving, kwaliteit van werk en kwaliteit van dienstverlening – zijn de pijlers voor de Visie 2050. De twee zaken die randvoorwaardelijk zijn voor de strategie zijn 'safety first' en 'robuuste organisatie'. Het Strategisch Plan beschrijft Schiphol's

initiatieven voor de komende jaren om de langetermijnambitie te verwezenlijken. In augustus 2024 is Schiphol het proces gestart voor het opstellen van een nieuw Strategisch Plan en de update van de Visie 2050. Naar verwachting wordt de nieuwe strategie in 2025 afgerond.

Investerings

In 2024 heeft Schiphol € 1,01 miljard geïnvesteerd. Dat is een toename van 40% ten opzichte van 2023. De belangrijkste investeringen zien op de afbouw van de A-pier, het meerjarig onderhoudsprogramma, herontwikkeling van Terminal 1 en de voltooiing van het dubbele rijbaanstelsel. Voor de komende jaren omvat het investeringsportfolio van Schiphol gemiddeld € 1,2 miljard per jaar. Dat is een significante stijging ten opzichte van eerdere jaren. In 2024 is één investering goedgekeurd door de aandeelhouders, namelijk de budgetverhoging voor de afbouw van de A-pier.

Buitenlandse activiteiten

Schiphol kan door samen te werken met andere luchthavens haar klanten (luchtvaartmaatschappijen en passagiers) beter faciliteren. Daarom is Schiphol een aantal internationale deelnemingen, managementcontracten en samenwerkingsverbanden aangegaan. Zo heeft Schiphol activiteiten op - of belangen in - luchthavens in Australië, Aruba en de Verenigde Staten. De resultaten en de opgedane kennis en ervaring uit de buitenlandse activiteiten versterken Schiphol en zijn daarmee van toegevoegde waarde voor het publiek belang dat Schiphol dient. De risico's van buitenlandse activiteiten zijn in grote mate vergelijkbaar met die van Nederlandse activiteiten, bijvoorbeeld volumerisico's, reguleringsrisico's en financiële risico's. Tegelijkertijd zorgt de spreiding van de activiteiten ook voor een betere spreiding van (financiële) risico's.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit twee mannen. Dhr. Sondag is op 29 februari 2024 afgetreden als interim-CEO. Van 1 maart tot en met 31 mei 2024 trad dhr. Carsouw op als interim-CEO en CFO. Op 1 juni 2024 is dhr. Van Oord begonnen als CEO.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. L.M. Sondag (tot 29-02-2024)	CEO	78	0	15	15	78	527	-
dhr. P. van Oord (per 01-06-2024)	CEO	227	34	34	17	320	-	-
dhr. R.J. Carsouw	CFO	390	58	65	45	488	448	377

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. J. Winter	Voorzitter	53	51	47		
dhr. R.J. van de Kraats (tot 09-04-2024)	Vicevoorzitter	11	38	32		
mw. S.G. Brummelhuis	Lid	44	44	42		
dhr. D. Collier	Lid	40	39	38		
dhr. H.C. Figee	Lid	40	26	-		
mw. E. van Galen	Lid	40	39	40		
dhr. R. Habben Jansen (per 09-04-2024)	Lid	25	-	-		
mw. M.C. van der Laan	Lid	39	27	-		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit vier mannen en drie vrouwen. Dhr. Van de Kraats is per 9 april 2024 afgetreden als vicevoorzitter en lid van de rvc. Op 9 april 2024 is dhr. Habben Jansen benoemd als lid van de rvc.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

In 2024 heeft Schiphol haar nieuwe lucht-haventarieven vastgesteld voor de periode 2025 tot 2027. Schiphol verhoogt de luchthavengelden met in totaal 37% in drie jaar. Om het nijpende probleem van geluidsoverlast aan te pakken, stimuleert

Schiphol het gebruik van stillere en nieuwere vliegtuigen door lagere luchthavengelden aan te bieden aan luchtvaartmaatschappijen die met deze modellen vliegen. Daarnaast moeten luchtvaartmaatschappijen extra betalen voor nachtvluchten en is een zeer lawaaiige categorie vliegtuigen vanaf 2025 verboden. Vlootvernieuwing draagt bij aan

de vermindering van geluidsoverlast en emissies van de luchtvaartindustrie. Nieuwe vliegtuigen zijn efficiënter en verminderen de geluidsoverlast in de omgeving van Schiphol, waardoor de luchtvaartsector duurzamer wordt.

Materiële thema's in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Arbeidsomstandigheden in de waardeketen	Arbeidsvoorwaarden en -omstandigheden van met name werknemers in de terminal, de bagagekelder en aan airside verbeteren	Impact: De impact van Schiphol en beheersing van deze impact op medewerkers in de waardeketen op het gebied van arbeidsomstandigheden. Financieel: Negatieve gezondheidseffecten door fysieke belasting en blootstelling aan ultrafijnstof en andere stoffen.
	Mitigatie van klimaatverandering	Zero CO ₂ emissions 2030	Impact: Impact op klimaatverandering door gebruik van fossiele brandstoffen in de eigen operatie en waardeketen. Financieel: Overheidsbeperking op het aantal vliegbewegingen, reputatieschade en juridische gevolgen.
	Omwonenden en geluidsoverlast	Verminderen van het aantal ernstig gehinderden	Impact: Directe buurtbetrokkenheid en de impact van vliegtuig- en grondoperatie op omwonenden Financieel: Klachten, rechtszaken en georganiseerde evenementen of protesten en verminderde publieke steun door reputatieschade.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van Schiphol bedroeg € 9,97 miljard per eind 2024 (2023: € 9,25 miljard). In 2024 realiseerde Schiphol een omzet van € 2,25 miljard (2023: € 1,85 miljard) en een resultaat na belastingen van € 418 miljoen (2023: € 13 miljoen). De stijging in omzet is met name het gevolg van een verder herstel van de passagiersaantallen na de COVID-19 pandemie, gestegen havengelden en hogere commerciële inkomsten. De stijging in winstgevendheid wordt naast genoemde factoren ook verklaard door een positieve herwaardering van het commercieel vastgoed van € 165 miljoen (in 2023 resulteerde de herwaardering juist tot een negatief resultaat van € - 151 miljoen). De solvabiliteit van Schiphol is gestegen naar 39,1% (2023: 37,8%) als gevolg van de toename van het eigen vermogen door het positieve nettoresultaat na belastingen. Over 2024 keert Schiphol geen dividend uit, omdat de financiële ratio's nog niet op het gewenste niveau zijn.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	9.965	9.254	9.604
Eigen vermogen	3.900	3.499	3.506
Vreemd vermogen	6.065	5.756	6.098
Inkomsten	2.245	1.852	1.491
Winst	418	13	-86
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	39,1*	37,1*	35,9*
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	11,3*	0,4*	-2,5*
Pay-out ratio (%)	0	0	0

* Schiphol hanteert zelf een iets andere definitie van eigen vermogen, waardoor de cijfers in het jaarverslag van Schiphol marginaal verschillen

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	SRH N.V.
Bedrijfssector	Financiële dienstverlening
Vestigingsplaats	Utrecht
Deelneming sinds	2013
Website	www.srh.nl
Belang Nederlandse staat	100%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	4	4,3	4,6



Borging Publiek Belang

Beschrijving

SRH N.V. (voorheen: SNS REAAL) was de moedermaatschappij van SNS Bank N.V. (nu: de Volksbank) en verzekeraar REAAL N.V. (nu: Athora). Om een faillissement te voorkomen zijn de aandelen van SRH op 1 februari 2013 onteigend en in handen gekomen van de staat. Sinds de verkoop van REAAL op 26 juli 2015 en de verplaatsing van SNS Bank naar de staat op 30 december 2015 heeft SRH geen dochtervennootschappen en economische activiteiten meer. SRH zet zich in om tot afwikkeling van de vennootschap te komen. De afwikkeling zal naar verwachting nog enige tijd in beslag nemen.

2024 in vogelvlucht

SRH is in het verleden betrokken geweest in (gerechtelijke) procedures en geschillen gerelateerd aan de nationalisatie op 1 februari 2013. Op dit moment kan niet uitgesloten worden dat SRH ook in de toekomst in dergelijke procedures of geschillen betrokken wordt. SRH heeft op 14 maart 2023 een brief van de VEB ontvangen. In de betreffende brief stelt de VEB SRH aansprakelijk voor de door haar achterban geleden schade en stelt zij voornemens te zijn een juridische procedure te starten indien SRH niet ingaat op de uitnodiging tot overleg die de VEB eveneens in de brief doet. De vermeende aansprakelijkheid is door

SRH als ongegrond van de hand gewezen, maar SRH is wel op de uitnodiging van de VEB om in overleg te treden ingegaan. Tussen SRH en de VEB worden thans gesprekken gevoerd om te bezien of partijen tot een vergelijk kunnen komen.

Publiek belang

De aandelen SRH zijn door de nationalisatie op 1 februari 2013 in handen gekomen van de staat. SRH was de moedermaatschappij van SNS Bank N.V. en verzekeraar REAAL N.V. SRH heeft sinds de overdracht van de bankactiviteiten aan de staat in 2015 geen economische activiteiten meer en zij zal worden afgewikkeld.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit twee mannen en is in 2024 niet gewijzigd van samenstelling.

Raad van commissarissen

SRH heeft geen rvc.

Raad van bestuur

Bedragen € duizend

Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. H.M. de Mol van Otterloo	Voorzitter	110	-	-	-	110	100	92
dhr. T. Borstlap	Lid	36	-	-	-	36	33	18

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het grootste deel van het eigen vermogen van SRH betreft een vordering op de staat naar aanleiding van de verkoop/overdracht van de Volksbank aan de staat. De vordering bedraagt afgerond € 1,7 miljard en hiervoor is een marktconforme rente tussen SRH en de staat overeengekomen. De rente wordt jaarlijks op de vervaldag met de hoofdsom van de vordering verrekend. Bij de laatste meerjarige vaststelling van het rentepercentage was dit een negatieve rente waardoor de vordering jaarlijks afneemt. SRH heeft geen operationele activiteiten waarmee omzet wordt gegenereerd. Het financieel resultaat van SRH wordt daarom grotendeels bepaald door de (negatieve) rente-ontvangsten van de vordering op de staat. De afgelopen jaren was het financieel resultaat van SRH hierdoor negatief.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	1.739	1.752	1.766
Eigen vermogen	1.736	1.748	1.762
Vreemd vermogen	3	3	3
Inkomsten	0	0	0
Winst	-13	-14	-14
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	99,8	99,8	99,8
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	-0,7	-0,8	-0,8
Pay-out ratio (%)	0	0	0

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	Stedin Holding N.V.
Bedrijfssector	Energie
Vestigingsplaats	Rotterdam
Deelneming sinds	2023
Website	www.stedingroep.nl
Belang Nederlandse staat	11,8%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	5.237	4.372	4.059
Investerings (€ miljoen)	1.096	832	712
Leveringsbetrouwbaarheid elektriciteit (%)	99,9960	99,9961	99,9959
Beloningsverhouding	3,20	3,36	3,43
Lengte elektriciteitskabels (km)	59.118	58.921	58.250
Lengte gasleidingen (km)	28.080	28.121	28.145



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Stedin concentreert zich op het aanleggen, beheren en onderhouden van zowel het elektriciteits- als het gasnet in het grootste deel van Zuid-Holland, Utrecht en Zeeland. Binnen het verzorgingsgebied wonen zo'n 5,5 miljoen mensen. Drie van de vier grootste steden van Nederland vallen hieronder, plus de Rotterdamse en Zeeuwse haven-, industrie- en glastuinbouwgebieden. Ook hoort een deel van Noord-Holland en Friesland bij het verzorgingsgebied. Daarmee is Stedin een vitale schakel voor economische activiteiten in deze gebieden.

2024 in vogelvlucht

Consumenten en bedrijven stappen massaal over op duurzame energie. Dat kan het huidige elektriciteitsnet niet aan en dient het bestaande elektriciteitsnet versneld te worden uitgebreid en optimaal te worden benut. Stedin heeft € 1,10 miljard geïnvesteerd in verzwaring en uitbreiding van het

net in 2024. Ondanks deze investeringen is er netcongestie in het verzorgingsgebied van Stedin. Daarom zet Stedin ook in op andere sporen om netcongestie aan te pakken, door investeringen in warmte bijvoorbeeld. Om meer warmtenetten te realiseren heeft Stedin met haar aandeelhouders het Meerjaren Strategisch Plan succesvol aangepast om zo meer in te zetten op warmtenetten. Zo is in 2024 in Delft een warmtenet met 6.000 aansluitingen geopend.

Publiek belang

Stedin heeft als netbeheerder een exclusieve wettelijke taak om elektriciteits- en gasnetten in een deel van Nederland te beheren en verzorgt de distributie van energie voor veel burgers en bedrijven. Daarmee vervult Stedin een belangrijke functie in het Nederlandse energiebeleid. De Elektriciteitswet 1998, Gaswet en het publiek aandeelhouderschap borgen het publieke belang. De staat wil garanderen

dat de cruciale investeringen in het energienetwerk gedaan blijven worden en heeft daarom een belang in Stedin genomen in 2023.

Strategie

Stedin startte in 2023 met haar huidige strategie; Bouwen, Benutten, Beheren. Om iedereen in het verzorgingsgebied toegang te geven tot het net en de leveringszekerheid van energie op niveau te houden, breidt Stedin de netcapaciteit uit. Gezien de snelgroeiende vraag naar elektriciteit legt Stedin meer kabels en leidingen aan en bouwt extra stations. Ook gaat Stedin het net beter benutten door vraag en aanbod van energie goed op elkaar af te stemmen en daarmee de beschikbare netcapaciteit zo slim mogelijk in te zetten. Door continu onderhoud aan het bestaande net wil Stedin de prestaties hooghouden. Een betrouwbare en veilige energievoorziening staat voorop.

Investeringsen

Door investeringen te doen werkt Stedin in nauwe samenwerking met stakeholders aan het mogelijk maken van de energie-transitie. In totaal investeerde Stedin € 1,10 miljard in 2024, een stijging van 16% vergeleken met 2023. Dat geld gebruikte Stedin onder meer voor de bouw van nieuwe transportstations en voor de aanleg van ongeveer duizend kilometer aan kabel. Ook realiseerde Stedin ruim 350 nieuwe middenspanningsruimtes. Er zijn in 2024 geen investeringen geweest die ter goedkeuring voorgelegd moesten worden aan de aandeelhouders van Stedin.

Buitenlandse activiteiten

Stedin heeft geen buitenlandse activiteiten.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit drie mannen en één vrouw. De rvb van Stedin wordt betaald volgens de wet normering top-inkomens (WNT). Dhr. Benima, CFO, heeft bij zijn vertrek eind 2024, een vergoeding van € 75.000 ontvangen. Deze vergoeding is toegestaan onder de WNT. Deze vergoe-ding is een afspraak die de rvc heeft gemaakt met dhr. Benima voor zijn herbenoeming voor de tweede termijn, in 2023 – voor het toetreden van de staat tot de aandeel-houders van Stedin.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. K.W. Bogers	CEO	223	-	24	-	223	240	227
dhr. D. Benima	CFO	223	-	24	75	223	238	223
mw. G.M. Onland	COO	223	-	24	-	223	234	222
dhr. D. Peters	CTO	211	-	24	-	211	238	223

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. D.G. Vierstra	Voorzitter	33	33	32		
mw. H.L. Buis	Lid	22	22	22		
dhr. T.W. Eysink	Lid	22	22	22		
dhr. A.R.G. Groothedde	Lid	22	22	22		
mw. A.J. Krist	Lid	22	22	22		
mw. A. Bonnhof (per 25-09-2024)	Lid	10	-	-		

Raad van commissarissen

De rvc bestaat eind 2024 uit drie mannen en drie vrouwen. Mw. Bonnhof is in 2024 toetgetreden tot de rvc als nieuwe zesde lid.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Door de schaarste op de arbeidsmarkt gecombineerd met de grote groei die Stedin doormaakt loopt Stedin het risico

om niet voldoende geschikt personeel aan te trekken en te behouden. Ter bevordering van het aantrekken van meer personeel heeft Stedin in 2024 een centrale leer-omgeving voor alle leer- en ontwikkel-

vraagstukken ingericht: De Stedin Academie. De Academie moet borgen dat Stedin voldoende en vakbekwame medewerkers kan blijven inzetten om de energietransitie te realiseren.

Materiële thema's in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Goed werkgeverschap – Gezondheid en veiligheid	Stedin's medewerkers zijn in staat om op een goede en duurzame wijze bij te dragen aan de werkzaamheden van Stedin. Dit wordt mogelijk gemaakt door fysiek en sociaal veilige en inclusieve omstandigheden, de middelen en mogelijkheden om te leren en ontwikkelen, ondersteund door een divers medewerkersbestand.	Impact: De impact van een (on)veilige werkomgeving met een kans op arbeidsongevallen en klachten of impact op welzijn van medewerkers. Financieel: -
	Toegang tot energie en leveringsbetrouwbaarheid - Betaalbaarheid	Stedin's klanten krijgen een betrouwbare energievoorziening, die veilig wordt geleverd, tegen maatschappelijke acceptabele kosten. Door het vergroten van onze netcapaciteit versnellen we de energietransitie en helpen we onze klanten gasverbruik te verminderen. Hiermee vermindert de CO ₂ -uitstoot in ons verzorgingsgebied en ondersteunen we klimaatmitigatie. Zie Stedin Duurzaamheidsverklaring voor kwantitatieve doelen en realisatie in 2024.	Impact: Kosten die Stedin maakt leiden tot hogere tarieven die worden doorberekend aan afnemers en uiteindelijk tot hogere tarieven en maatschappelijke kosten voor energie leiden. Financieel: -
	Klimaatmitigatie	Ondersteunen van klimaatmitigatie door een gereduceerde uitstoot van CO ₂ (eigen uitstoot en in de waardeketen) in lijn met het klimaatakkoord van Parijs (1,5 graadscenario): -42% CO ₂ -uitstoot scope 1, 2 en 3 (inclusief gasverbruik klanten Stedin) ten opzichte van 2021.	Impact: De negatieve impact van CO ₂ -uitstoot in Stedin's gehele waardeketen (scope 1, 2 en 3). Financieel: De kans van toepassing van nieuwe energiedragers, voor versnelling energietransitie en verbetering prestaties.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van Stedin bedroeg € 9,07 miljard per eind 2024 (2023: € 8,28 miljard). In 2024 realiseerde Stedin een omzet van ruim € 2,09 miljard (2023: € 1,77 miljard) en een resultaat na belastingen van € 158 miljoen (2023: € 170 miljoen). De stijging in omzet is voornamelijk het gevolg van een stijging van de tarieven die door de ACM vastgesteld worden. De daling in winstgevendheid komt door een vervroegde aflossing van de langlopende Japanse yen lening. De solvabiliteit van Stedin is gedaald naar 42,9% (2023: 45,4%) als gevolg van een toename van het vreemd vermogen om de negatieve vrije kasstroom te financieren. In 2024 komt het totale dividend uit op € 56 miljoen.

Vermogenspositie, rendement en dividend				Bedragen € miljoen
	2024	2023	2022	
Totaal activa	9.074	8.284	7.505	
Eigen vermogen	3.370	3.221	2.589	
Vreemd vermogen	5.704	5.063	4.916	
Inkomsten	2.088	1.770	1.333	
Winst	158	170	81	
Dividend	56	52,4	15,6	
Ontvangen door staat	6,6	6,2	0	
Solvabiliteitsratio (%)	37,1	45,4	39,7	
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	4,8	6	3	
Pay-out ratio (%)	35,4	33	50	

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	TenneT
Bedrijfssector	Energie
Vestigingsplaats	Arnhem
Deelneming sinds	1998
Website	www.tennet.eu
Belang Nederlandse staat	100%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	7.368	6.139	5.303
Beloningsverhouding	5,9	5,5	5,7
Netbeschikbaarheid onshore (%)	99,99988	99,99993	99,99963
Netbeschikbaarheid offshore (%)	97	98	94
Aantal (onshore) onderbrekingen	15	14	11
Investerings in (im)materiële vaste activa (€ miljoen)	10.637	7.730	4.493
Totale lengte elektriciteitsnetwerk (km)	25.570	25.435	25.009



Borging Publiek Belang

Beschrijving

TenneT beheert het Nederlandse hoogspanningsnet (110-380 kV) en een groot deel van het Duitse net (220-380 kV). Daarnaast ontwikkelt, bouwt en beheert TenneT verbindingen over de grenzen heen, aansluitingen met regionale netbeheerders en het net op zee. Als Transmission System Operator (TSO) verzorgt TenneT elektriciteitstransport, systeemdiensten en marktintegratie, inclusief de koppeling van Europese elektriciteitsmarkten. Het netwerk omvat ruim 25.000 km aan hoogspanningsverbindingen en bedient meer dan 43 miljoen eindgebruikers. TenneT heeft 9.693 medewerkers en beheert circa € 55 miljard aan activa.

2024 in vogelvlucht

TenneT bereikte in 2024 belangrijke mijlpalen in de energietransitie. De bouw van het Zuid-West (Oost) 380kV project startte

in Nederland en in Duitsland is het Wähler-Mechlar project opgeleverd. Beide vergroten de netcapaciteit voor onder meer hernieuwbare stroom opgewekt van zee. Ook werd een 'tijdsgebonden contract' geïntroduceerd, dat efficiënter gebruik van schaarse netruimte mogelijk maakt. De volledige verkoop van TenneT Duitsland aan de Duitse staat kon niet worden gerealiseerd. In de tweede helft van 2024 werkte TenneT daarom aan een structurele oplossing voor de kapitaalbehoefte van TenneT Duitsland via deelname van private investeerders.

Publiek belang

Het Nederlandse energiebeleid kent drie pijlers: betrouwbaarheid, betaalbaarheid en duurzaamheid. Uit deze pijlers vloeit het publiek belang van TenneT voort dat gericht is op een betrouwbare elektriciteitsvoorziening in Nederland. Om invulling aan het energiebeleid te geven, draagt TenneT

bij aan een meer geïntegreerde Europese elektriciteitsmarkt en faciliteert TenneT de verduurzaming van de elektriciteitsvoorziening. De Elektriciteitswet 1998 en het publieke aandeelhouderschap borgen het publieke belang.

Strategie

Om het benodigde elektriciteitsnet op tijd gerealiseerd te hebben en te voldoen aan de doelen gesteld door de Nederlandse, Duitse en Europese overheden, heeft TenneT in 2024 haar strategie aangescherpt. Hiermee beoogt TenneT om voldoende netcapaciteit op tijd gerealiseerd te hebben voor haar klanten en de maatschappij. Deze strategie berust op de principes:

1. Samen leveren voor klanten.
2. Het netwerk sneller bouwen.
3. Het netwerk beter gebruiken.
4. Veiligheid, leveringszekerheid, kwaliteit en duurzaamheid.
5. Financiële gezondheid.

Investeringsen

Dit jaar zijn door de aandeelhouder 35 investeringen goedgekeurd. Voor een totaaloverzicht verwijzen wij naar tabel 3.2 in hoofdstuk 3 Investeringsen. Het betreft zeventien investeringen in Nederland en achttien in Duitsland. Vergunningstrajecten, grondstoffen-schaarste, een tekort aan technisch personeel en de stikstofcrisis zetten druk op oplevertermijnen en budgetten.

De wereldwijde versnelling van de energie-transitie vergroot deze druk en kan leiden tot verdere prijsstijgingen.

Buitenlandse activiteiten

TenneT is in Nederland en Duitsland actief. Ongeveer twee derde van de activa heeft betrekking op Duitsland (€ 33,2 miljard) en ongeveer één derde op Nederland (€ 18,5 miljard).

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit twee mannen en twee vrouwen.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
mw. M.J.J. van Beek	CEO	457	-	74	37	457	437	423
dhr. T.C. Meyerjürgens	COO	411	-	124	36	411	394	380
dhr. M.C. Abbenhuis	COO	411	-	68	21	411	394	381
mw. A.C.H. Freitag	CFO	411	-	36	43	411	394	367

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. A. van der Touw	Voorzitter	59	55	47		
mw. E. Kairisto	Vicevoorzitter	46	46	37		
mw. E. Schöne	Lid	44	39	37		
dhr. S. van Els	Lid	41	38	36		
dhr. M. Camps	Lid	38	11	-		
dhr. K. Singh	Lid	36	12	-		
mw. L.J. Griffith (tot 31-12-2023)	Vicevoorzitter	0	34	32		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit vier mannen en twee vrouwen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

TenneT werkt aan een betrouwbare, duurzame en betaalbare elektriciteitsvoorziening en het realiseren van een toekomstbestendig energiesysteem met hernieuwbare energie. Daarnaast richt

TenneT zich ook op de wijze waarop deze tot stand komt, door oog te hebben voor haar eigen CO₂-uitstoot, beslag op de natuur, circulariteit en arbeidsomstandigheden in de waardeketen. TenneT heeft 93% van haar scope 1 en 2 emissies weten te reduceren ten opzichte van het basisjaar

2019. Ook werkt TenneT hard aan het reduceren van haar scope 3 emissies. Verder focust TenneT op het hebben van voldoende personeel, waardoor veiligheid geborgd is, nu en in de toekomst.

Materiële thema's in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Duurzame elektriciteit	In 2050 alle huishoudens en industrie die groene elektriciteit zouden kunnen ontvangen voorzien van een elektriciteitsmix die volledig uit klimaat-neutrale energiebronnen bestaat.	Impact: Belangrijkste doelstelling is het voortbrengen van de energietransitie. Financieel: Circa € 200 miljard in de komende 10 jaar t/m 2034.
	Veilige werkomgeving	Zero harm.	Impact: Gegeven de aard van TenneT's activiteiten is dit een belangrijk thema en dus een materiële doelstelling. Financieel: Geen significante additionele operationele of kapitaalinvesteringen benodigd, aangezien ze onderdeel zijn van TenneT's jaarlijkse bedrijfsplan.
	CO ₂ -uitstoot verminderen	In 2050 klimaatneutraal zijn betekent een doel van 0 ton CO ₂ aan vermeden emissies.	Impact: Opgenomen als doelstelling, met door de SBTi goedgekeurde doelen. Financieel: Dit zijn deels operationele uitgaven (zoals € 2 miljoen wat TenneT vrijmaakt voor garanties van oorsprong) en deels kapitaaluitgaven, zoals 0,2% van de kapitaaluitgaven van 2GW projecten bestemd voor duurzaamheidsinitiatieven (waaronder klimaatmitigatie).

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van TenneT bedroeg € 55,3 miljard per eind 2024 (2023: € 44,7 miljard). In 2024 realiseerde TenneT een omzet van € 8,4 miljard (2023: € 9,2 miljard) en een resultaat na belastingen van € 0,9 miljard (2023: € 1,1 miljard). De daling van de inkomsten is het gevolg van lagere kosten voor energie en vermogen, deels gecompenseerd door toegenomen gereguleerde activa. De solvabiliteit van TenneT is afgenomen naar 20,5% (2023: 22,8%) als gevolg van het aantrekken van extra schuld voor de financiering van de operationele activiteiten. De dividenduitkering is bij Voorjaarsnota 2024 op nul gezet vanwege de grote financieringsbehoefte van TenneT.

Vermogenspositie, rendement en dividend				Bedragen € miljoen
	2024	2023	2022	
Totaal activa	55.271	44.746	40.966	
Eigen vermogen	12.403	10.186	9.495	
Vreemd vermogen	42.868	34.560	31.471	
Inkomsten	8.430	9.222	9.840	
Winst	867	1.071	671	
Dividend	0	150	207	
Ontvangen door staat	0	150	207	
Solvabiliteitsratio (%)	20,5	22,8	23,2	
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	7,7	10,9	7,8	
Pay-out ratio (%)	0	16	35	

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	Thales Nederland
Bedrijfssector	Defensie, Cybersecurity en Databeveiliging
Vestigingsplaats	Hengelo
Deelneming sinds	1989
Website	www.thalesgroup.com/nl
Belang Nederlandse staat	1,0%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	2.424	2.278	2.247



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Thales Nederland richt zich op de ontwikkeling, productie en integratie van complexe technologische systemen voor defensie- en veiligheidsindustrie zoals radar, command & control, communicatiesystemen en cybersecurity. In 1945 is de voorloper van Thales Nederland, Hollandsche Signaal apparaten, genationaliseerd. Daarna is het belang van de staat in de onderneming afgebouwd. In 1989 is 99% van het bedrijf in handen gekomen van het Franse Thales S.A. en heet het bedrijf Thales Nederland. Een groot deel van de omzet is afkomstig van buitenlandse overheden, in 2024 was dat circa 85% van de omzet.

2024 in vogelvlucht

Door de oorlog in Oekraïne investeren Europese landen jaarlijks meer in defensie en is het de verwachting dat dit leidt naar meer vraag naar producten van Thales. De toegenomen vraag van de afgelopen jaren leidde tot verdere opschaling en investeringen in het aantrekken en opleiden van personeel, uitbreiding van productie- en testfaciliteiten en intensivering van de samenwerking in de toeleveringsketen.

Thales Nederland werkte in 2024 verder aan een groot aantal nieuwe ontwikkelprogramma's voor NAVO-klanten en kreeg nieuwe belangrijke opdrachten voor onder andere twee additionele fregatten voor Duitsland. Daarnaast was er vanuit verschillende NAVO-landen veel belangstelling voor de nieuwe marine- en grondgebonden radarsystemen.

Publiek belang

In de aandeelhoudersevaluatie uit 2024 is onder andere het publieke belang van aandeelhouderschap in Thales opnieuw vastgesteld. Dit is productie van militaire technologie in Nederland en daarmee gepaard gaande invloed in internationale context, onder andere binnen de NAVO. Een ander onderdeel van het publieke belang is dat de krijgsmacht over het juiste materieel moet beschikken om aan haar hoofdtaken te kunnen voldoen. Hierbij is toegang tot hoogwaardige radartechnologie die Thales produceert van groot belang. Het publiek aandeelhouderschap speelt een belangrijke rol bij het ontwikkelen van radarsystemen in Nederland, omdat Thales afhankelijk is van de bereid-

heid van buitenlandse overheden om specifieke informatie te delen met Thales. De aandeelhoudersevaluatie heeft ook vastgesteld dat het aandeel van de staat in Thales Nederland gehandhaafd blijft op 1%.

Strategie

Thales Nederland voert de strategie van Thales S.A. uit. Dat betekent onder andere opschalen om aan de gecontracteerde leververplichtingen te voldoen en tegelijkertijd verdere toekomstige groei mogelijk te maken. Daarnaast blijft Thales Nederland binnen de Europese en Nederlandse context investeren om haar leidende positie op het gebied van radar- en communicatietechnologie te behouden. Hierbij staat het aantrekken en ontwikkelen van personeel centraal.

Investeringen

De ava heeft op basis van de statuten geen rol bij investeringen.

Buitenlandse activiteiten

Thales Nederland had in 2023 geen buitenlandse deelnemingen. Met grote projecten voor de Duitse en Engelse marines wordt

internationaal binnen de Thales Groep samengewerkt in softwareontwikkeling met landen zoals Roemenië, Portugal, het Verenigd Koninkrijk en Duitsland.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit één man. De rvb is in 2024 niet gewijzigd. Thales Nederland maakt gebruik van de mogelijkheid die de wet biedt om geen informatie te verschaffen over de beloning van de bestuurder.

Raad van bestuur

Bedragen € duizend

Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. G.J. Edelijn	CEO	-	-	-	-	-	-	-

Raad van commissarissen

Bedragen € duizend

Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022
dhr. P. Duhamel	Voorzitter	-	-	-
dhr. C. Salomon	Lid	-	-	-
dhr. G. de Ponteves	Lid	-	-	-
mw. M. Schumacher	Lid	-	-	-
dhr. P.J.M. van Uhm	Lid	-	-	-
Totale vergoeding		35	35	30

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit vier mannen en één vrouw. Twee van de vijf commissarissen krijgen een beloning, de overige drie hebben geen recht op een beloning. De totale vergoeding van de rvc in 2024 bedroeg € 35.000. De beloning van individuele commissarissen maakt Thales niet bekend.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Thales Nederland zet zich al verscheidene jaren in om klimaatverandering tegen te gaan (SDG 13). Zo heeft Thales Nederland het energieverbruik in zijn gebouwen de

afgelopen jaren aanzienlijk verlaagd. Sinds 2018 is het gasverbruik met meer dan 63% gereduceerd. In 2024 is hier invulling aan gegeven door meerdere gebouwen te voorzien van warmtepompen en één gebouw niet meer met gas te

verwarmen. In absolute zin betekent dit een reductie van 60.000 m³ gas ten opzichte van een jaar eerder.

Materiële thema's in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Gelijke kansen	Voor eind 2026 heeft de Thales groep als doelstelling dat ten minste 22,5% van het senior management uit vrouwen bestaat.	Impact: Het continu verbeteren van gelijkheid door het benadrukken van gelijkheid in voorbeeldfuncties en hogere managementfuncties. Financieel: De externe context, zoals het percentage vrouwen in technische studies, dient eveneens verbeterd te worden. Aandacht voor meerdere perspectieven in het oplossen van problemen.
	Klimaatverandering	De Thales Groep heeft als doel om de CO ₂ -uitstoot in scope 1 en 2 met 50,4% te reduceren in 2030 (met basisjaar 2018) en om netto-nul te bereiken in 2040. Daarnaast wil het de CO ₂ -uitstoot in scope 3 met 15% verlagen in 2030 (met basisjaar 2018).	Impact: Bijdrage leveren aan de doelstelling van de Thales Group en verantwoordelijkheid nemen door de eigen CO₂-uitstoot te beperken. Financieel: Het achterblijven in scope 1 en scope 2 brengt een risico van hogere energiekosten met zich mee.
	Anticorruptie	Op het gebied van anti-corruptie heeft Thales als doel dat 100% van de werknemers die blootgesteld zouden kunnen worden aan corruptie een anti-corruptie training gehad hebben.	Impact: Strikte anti-corruptie-maatregelen om in te zetten op eerlijk werkgeverschap om zowel de reputatie als de operationele efficiëntie te verbeteren. Financieel: Strikte anti-corruptie-maatregelen dragen bij aan verhoogde financiële stabiliteit door het vermijden van juridische kosten en het behouden van investeringsvertrouwen.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van Thales bedroeg € 1.334 miljoen per eind 2024 (2023: € 1.018 miljoen). In 2024 realiseerde Thales een omzet van € 763 miljoen (2023: € 598 miljoen) en een resultaat na belastingen van € 54 miljoen (2023: € 50 miljoen). De stijging in omzet is het gevolg van toegenomen vraag door onder andere de oorlog in Oekraïne. De daling in winstgevendheid komt doordat de snelle groei tijdelijk voor minder efficiëntie zorgt door het opschalen. De solvabiliteit van Thales is gedaald naar 22% (2023: 27%) als gevolg van het opschalen en het feit dat het eigen vermogen niet met dezelfde snelheid toeneemt. In 2024 komt het dividend uit op € 250.000 voor de staat.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	1.334	1.081	794
Eigen vermogen	300	295	252
Vreemd vermogen	1.034	786	541
Inkomsten	763	598	558
Winst	53	50	10
Dividend	25	50	10
Ontvangen door staat	0,3	0,5	0,1
Solvabiliteitsratio (%)	22,5	27,3	31,7
Rendement op gemiddeld eigen vermogen	18	16,9	4,0
Pay-out ratio (%)	47	100	100

UCN (Urenco)

Algemene gegevens staatsdeelneming

Naam deelneming	Ultra Centrifuge Nederland N.V.
Bedrijfssector	Energie
Vestigingsplaats	Groningen
Deelneming sinds	1969
Website	http://www.ultracentrifuge.nl/
Belang Nederlandse staat	100%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Omzet Urenco (€ miljoen)	1.877	1.922	1.716
Totale verrijkingcapaciteit Urenco gemeten in tonnes of Separative Work per annum (tSW/a)	17.300	17.600	17.900
Totaal geregistreerd letsel-ratio Urenco	0,291	0,248	0,445



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Ultra Centrifuge Nederland N.V. (UCN) is in 1969 opgericht met als doel de gascentrifuge-technologie om uranium te verrijken verder te ontwikkelen. In het Verenigd Koninkrijk en in Duitsland waren soortgelijke ondernemingen actief. In 1970 sloten het Verenigd Koninkrijk, Duitsland en Nederland een samenwerkings- en non-proliferatieverdrag op dit gebied, het zogenoemde Verdrag van Almelo. In 1993 werd besloten tot een fusie van de in deze drie landen actieve gascentrifuge-ondernemingen. Dit leidde tot de fusienaam Urenco Ltd. ('Urenco'). Sindsdien houdt UCN als houdstermaatschappij de Nederlandse aandelen in Urenco. UCN heeft zelf geen operationele activiteiten en er werkt één fte.

2024 in vogelvlucht

De vraag naar verrijkt uranium nam in 2024 nog verder toe, onder andere doordat de industrie en chemische sector versneld moeten decarboniseren. In de VS werd wetgeving aangenomen om de import van Russisch uranium te beperken, waardoor de vraag naar niet-Russisch uranium is toegenomen. In 2024 heeft Urenco haar

capaciteit verder uitgebreid met investeringen in de Verenigde Staten en Nederland, terwijl ook besloten is om meer te investeren in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk. In 2024 kreeg Urenco met Justin Manson een nieuwe voorzitter van het bestuur.

Publiek belang

Het publiek belang van UCN bestaat uit het borgen van de publieke belangen van Urenco. De publieke belangen van Urenco zijn non-proliferatie, veiligheid en leveringszekerheid. Dit publiek belang wordt, in combinatie met het aandeelhouderschap, op dit moment geborgd door:

- Kernenergiewet
- In- en uitvoerwet;
- Geheimhoudingsbesluit kernenergiewet;
- Non-Proliferatieverdrag;
- Euratom Verdrag;
- Nuclear Suppliers Group Guidelines;
- Verdrag van Almelo;
- Verdrag van Washington;
- Verdrag van Cardiff;
- Wet strategische diensten;
- Besluit strategische goederen; en

- Dual use verordening (verordening (EG) nr. 428/2009).

Strategie

Vanwege de status van houdstermaatschappij en het ontbreken van operationele activiteiten stelt UCN geen strategieplan op. De strategie van Urenco steelt op de volgende vijf pijlers:

1. Een betrouwbare strategische partner voor klanten, overheden en de maatschappij.
2. Een veilige en betrouwbare operatie.
3. Een betrokken en verantwoordelijk team.
4. Leveren van duurzame assets.
5. Leidend in innovatie.

De staat als aandeelhouder bespreekt jaarlijks het businessplan van Urenco met UCN.

Investerings

Door het ontbreken van operationele activiteiten vinden geen investeringen plaats bij UCN. De staat heeft geen goedkeuringsrecht voor investeringen van Urenco.

Buitenlandse activiteiten

UCN heeft als houdstermaatschappij geen buitenlandse activiteiten. Urenco is wel actief in het buitenland. Naast een verrijkingsfaciliteit in Nederland heeft Urenco ook verrijkingsfaciliteiten in het Verenigd Koninkrijk, Duitsland en de Verenigde Staten. Urenco levert haar diensten aan kerncentrales wereldwijd.

Het grootste deel van de omzet wordt dan ook buiten de Nederlandse landsgrenzen behaald. Dit brengt algemene bedrijfseconomische risico's met zich mee, bijvoorbeeld fluctuaties in de omzet vanwege wisselkoerseffecten. Deze risico's worden zoveel mogelijk gemitigeerd, bijvoorbeeld door het spreiden van risico's.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit één persoon, de directeur. Deze werd in 2024 voor een periode van twee jaar herbenoemd.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. A.E.M. Broenink	CEO	67	-	-	8	67	64	59

Raad van commissarissen			Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022
dhr. J.M. Kroon	Voorzitter	18	17	16
dhr. M. Blacquièrre	Lid	15	14	13
Mw. R.V.M. Jones-Bos	Vicevoorzitter	15	4	-

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit twee mannen en één vrouw.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Urenco heeft veel aandacht voor MVO in haar bedrijfsvoering. Urenco wil een bijdrage leveren aan een netto-nul wereld en tegelijkertijd haar eigen impact op het

milieu minimaliseren, open en aanspreekbaar zijn en de lokale gemeenschappen waarin zij werkt ondersteunen. In 2024 heeft SBTi de kortetermijndoelstellingen van Urenco goedgekeurd. Daarmee zijn ook scope 1-, 2- en 3-doelen extern gevali-

deerd. In 2024 is de gecombineerde scope 1 en 2 CO₂-uitstoot van Urenco met 33% gedaald ten opzichte van 2023 en met 53,2% ten opzichte van ons basisjaar 2019.

Materiële thema's in lijn met publiek belang

SDG (eventueel)	Materieel thema	Langetermijndoelstelling in lijn met publiek belang	Dubbele materialiteitsanalyse
	Meer kansen voor vrouwen	-	Impact: Urenco heeft duurzaamheids KPI's met betrekking tot inclusie en diversiteit. Dit zijn: - >25% vrouwen in managementrollen in 2026. - >20% andere ondervertegenwoordigde groepen in alle functiehouders in 2025 - > 95% van medewerkers heeft inclusietraining gevolgd. Financieel: Urenco sponsort verschillende organisaties die vrouwen ondersteunen en diversiteit in de nucleaire sector verbeteren.
	Vergroten van verrijkingcapaciteit	-	Impact: Urenco heeft zich geconcentreerd op het voortzetten van hun capaciteitsprogramma om de verrijkingcapaciteit op alle locaties uit te breiden en te renoveren. Urenco heeft voldaan aan de toegenomen vraag van de klanten naar nucleaire brandstof en blijft werken om dit te kunnen blijven doen. Ontwikkeling van brandstoffen van de volgende generatie, waaronder laagverrijkt uranium plus en hooggekwalficeerd laagverrijkt uranium. Financieel: Uitbreidings- en renovatieplannen in Nederland, het VK, Duitsland en de VS zijn gepubliceerd.
	Reductie van scope 1/2/3 uitstoot.	Toewijding om tegen 2040 netto-nul uitstoot te bereiken, verlagen in absolute termen van scope 1- en 2-uitstoot met 90% in 2030 en neutraliseren overige uitstoot.	Impact: Urenco heeft zich gecommitteerd aan de SBTi doelstellingen: 90% absolute reductie van de scope 1- en 2-uitstoot in 2030 en 30% absolute reductie van scope 3-emissies in 2030. Sinds het basisjaar 2019 is de CO₂-uitstoot in scope 1 en 2 gedaald met 53 % en sinds 2023 met 33%. Financieel: Verschillende investeringen in het verduurzamen van de operaties van Urenco.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

De balans van UCN bestaat geheel uit eigen vermogen, opgebouwd uit waardevermeerdering van de aandelen in Urenco. Het balanstotaal bedroeg eind 2024 € 986 miljoen. Het resultaat bestaat uit het aandeel in het resultaat van Urenco en bedroeg over 2024 € 60 miljoen. Dit was lager dan het operationele resultaat in 2023 (€ 90 miljoen). De marktvooruitzichten zijn duidelijk verbeterd, maar Urenco verkoopt nog veel uranium onder oude contracten. Daarvan is de prijs lager dan de huidige marktprijs. Daarnaast investeert Urenco momenteel veel, mede om de verrijkingscapaciteit in Nederland met 15% uit te breiden. In 2024 is € 100 miljoen als dividend aan de staat als aandeelhouder uitgekeerd. Het rendement op het eigen vermogen bedraagt 6% in 2024.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	986	990	991
Eigen vermogen	986	990	991
Vreemd vermogen	-	-	-
Inkomsten	60	90	391
Winst	60	90	391
Dividend	100	100	99
Ontvangen door staat	100	100	99
Solvabiliteitsratio (%)	100	100	100
Rendement op gemiddeld eigen vermogen	6	9	46
Pay-out ratio (%)	167	111	25

4.2 Beleidsdeelnemingen

De aandelen van Intravacc zijn per 26 april 2024 verkocht.

Overzicht financiële gegevens beleidsdeelnemingen

Beleidsdeelnemingen	Staats-aandeel	Aandeel-houder-schap	Sector	Activa (€ miljoen)	Eigen vermogen (€ miljoen)	Winst (€ miljoen)	Dividend aan staat (€ miljoen)	Rende-ment op gemiddeld eigen vermogen	Pay-out-ratio
BOM	49,9%	EZ	Participatiemaatschappij	106	81	3	0	0%	0%
BBT	100%	KGG	Energie	31	21	10	0	0%	0%
DC-ANSP	8%	IenW	Transport	37	26	4	0	27%	0%
DNB	100%	Financiën	Financiële dienstverlening	394.215	56.632	-3.194	0	-6%	0%
EBN	100%	KGG	Energie	9.961	3.419	1.525	1.191	46%	78%
GasTerra	10%	KGG	Energie	3.562	216	36	4	17%	100%
Groefonds Flevoland	50%	EZ	Participatiemaatschappij	20	20	0	0	-2%	0%
InnovationQuarter	45,1%	EZ	Participatiemaatschappij	157	115	-3	0	-2%	0%
Investeringsfonds Zeeland	47,3%	EZ	Participatiemaatschappij	44	43	-3	0	-8%	0%
LIOF	50%	EZ	Participatiemaatschappij	161	120	5	0	4%	0%
NOM	50%	EZ	Participatiemaatschappij	172	150	0	0	0%	0%
Oost NL	52,9%	EZ	Participatiemaatschappij	148	137	-6	0	-4%	0%
ProRail	100%	IenW	Infrastructuur	22.134	1.604	30	0	2%	0%
ROM InWest	49,9%	EZ	Participatiemaatschappij	42	37	-2	0	-5%	0%
ROM Utrecht Region	46,6%	EZ	Participatiemaatschappij	61	47	-2	0	-4%	0%
Saba Bank*	2,8%	KGG	Energie	0,5	0,5	-0,1	0	-17%	0%
SSCS	100%	BZK	Telecommunicatie	16	13	0	0	0%	0%
Winair	8%	IenW	Transport	24	4	3	0	120%	0%

* Financiële gegevens worden gerapporteerd in dollar in plaats van euro.

Overzicht beleidsdeelnemingen afkortingen

Afkorting	Volledige naam	Kernactiviteit
BOM	Brabantse Ontwikkelings Maatschappij	Regionale ontwikkelingsmaatschappij.
BBT	Bonaire Bon Transition	Energievoorziening van Bonaire.
DC-ANSP	Dutch Caribbean Air Navigation Service Provider	Luchtverkeersdienstverlening in het gedeelte van de vluchtinformatiegebieden Curaçao en San Juan dat zich boven het territoire van de openbare lichamen Bonaire, Sint Eustatius en Saba bevindt.
DNB	De Nederlandsche Bank	Centrale bank, toezichthouder op de financiële sector en resolutieautoriteit.
EBN	Energie Beheer Nederland	Opsporen en beheren van olie- en gasvoorraden
GasTerra	GasTerra	Handel en levering van aardgas in binnen- en buitenland
Groefonds Flevoland	Groefond Flevoland B.V.	Regionale ontwikkelingsmaatschappij.
InnovationQuarter	InnovationQuarter	Regionale ontwikkelingsmaatschappij.
Investeringsfonds Zeeland	Investeringsfonds Zeeland	Regionale ontwikkelingsmaatschappij.
LIOF	Industriebank Limburgs Instituut voor Ontwikkeling en Financiering	Regionale ontwikkelingsmaatschappij.
NOM	Noord-Nederlandse Investerings- en Ontwikkelingsmaatschappij	Regionale ontwikkelingsmaatschappij.
Oost NL	Ontwikkelingsmaatschappij Oost Nederland N.V.	Regionale ontwikkelingsmaatschappij.
ProRail	ProRail B.V.	Beheerder van het landelijke hoofdspoorwegennet.
ROM InWest	ROM InWest	Regionale ontwikkelingsmaatschappij.
Rom Region Utrecht	ROM Regio Utrecht	Regionale ontwikkelingsmaatschappij.
Saba Bank	Saba Bank Resources	Transport, verwerking en handel van petroleum in het gebied van de onderzeese verhoging 'Saba bank'.
SSCS	Saba Statia Cable System	Aanleg, beheer en exploitatie van de glasvezel zeekabel tussen Saba en Sint Eustatius.
Winair	Winair	Vervoerder van reizigers door de lucht.

Algemene gegevens beleidsdeelname

Naam deelneming	Brabantse Ontwikkelings Maatschappij
Bedrijfssector	Participatiemaatschappij
Vestigingsplaats	Tilburg
Deelneming sinds	1983
Website	prestaties.bom.nl/
Belang Nederlandse staat	49,9%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	43,5*	42,8*	39,2*

* BOM Capital I en BOM Business Development & Foreign Investments.



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Brabantse Ontwikkelings Maatschappij (BOM) is een regionale ontwikkelingsmaatschappij (ROM), opgericht in 1983 en heeft als werkgebied de provincie Noord-Brabant. De kernactiviteiten van BOM zijn gericht op ontplooiing van investeringsbevordering, bevordering van ontwikkeling van innovatie, het verstrekken van risicokapitaal voor participaties in ondernemingen en handelsbevordering en internationalisering. De doelgroep bestaat uit startups, scale-ups, het innovatieve MKB en buitenlandse bedrijven.

2024 in vogelvlucht

De Brabantse economie groeide harder dan het landelijke gemiddelde ondanks de grillige omgevingsfactoren. Met de integrale inzet van competenties op transitiethema's heeft BOM haar doelstellingen gerealiseerd. Dit blijkt uit 14 nieuwe ontwikkelprojecten, 64 nieuwe en vervolginvesteringen, en 38 internationale vestigingen. Daarnaast startte BOM het AI Supercomputing initiatief samen met

partners, kondigde het SecFund aan en initieerde het Dutch Pavilion op de Semicon SEA 2024 in Maleisië. BOM werkt intensief samen met regionale en nationale partners in een druk en complex speelveld, blijkend uit de data-samenwerking met Invest-NL en Techleap en de Brabantse Agenda met triple helices.

Publiek belang

In algemene zin richten de ROM's zich op het stimuleren van de regionale economie en het bevorderen van regionaal ondernemerschap door het versterken van de economische structuur van de regio.

Strategie

Het meerjarenplan 2021 – 2024 richtte zich op vier grote maatschappelijke uitdagingen, dit sluit naadloos aan bij het (missiegedreven) innovatiebeleid van haar aandeelhouders. Deze heeft BOM vertaald naar de thema's: klimaatneutrale energieoplossingen, gezonde toekomst, duurzame voedselsystemen en kansrijke sleuteltechnologieën. BOM zet haar competenties – ontwikkelen,

investeren en internationaliseren – integraal in om innovatie en ondernemerschap te versnellen. De integraliteit en complementariteit van de competenties zijn uniek.

Investerings

Het ministerie van Economische Zaken heeft voor het investeringsbeleid met betrekking tot ROM's een aandeelhoudersinstructie opgesteld. Voor participatieactiviteiten geldt een investeringsplafond van € 5 miljoen per onderneming. Zonder goedkeuring van de aandeelhouders mag voor investeringen boven deze drempel geen risicokapitaal of bancaire krediet worden aangetrokken. Investerings door BOM in participatieactiviteiten worden, conform mandaatregeling door het team, de investeringscommissie of rvc beoordeeld.

Buitenlandse activiteiten

BOM investeert vanuit haar participatiefonds niet in buitenlandse ondernemingen. Wel ontplooit BOM enige ontwikkelactiviteiten op bijvoorbeeld het gebied van handelsbevordering en het aantrekken

van buitenlandse investeringen. De internationaliseringsactiviteiten zijn met name waardevol in combinatie met inzet van de

andere competenties – ontwikkelen en investeren – van de BOM.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb van BOM bestond eind 2024 uit één vrouw.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
mw. B.L.J.M. van Dijk - van de Reijt	Directeur	160	31	24	0	215	190	184

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. V. van der Chijs	Voorzitter	17,5	17,5	17,5		
mw. N. Mac Gillavry	Lid	15	15	15		
dhr. R. Slaats	Lid	15	15	15		
mw. E. Raats-Coster	Lid	15	15	15		
mw. E. den Brabander (tot 01-04-2024)	Lid	3,75	15	15		
mw. Bots (per 01-07-2024)	Lid	7,5	n.v.t.	n.v.t.		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit twee mannen en drie vrouwen.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

De activiteiten die BOM ontplooit, worden getoetst op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen en integriteit. Bij het aangaan van participaties en het verstrekken van leningen streeft BOM naar een directe relatie met de maatschappelijke opgaven uit het meerjarenplan, namelijk:

1. Klimaatneutrale energieoplossingen: de realisatie van de energietransitie en bijdragen aan de overgang naar een klimaatbestendige en duurzame economie en maatschappij.
2. Duurzame voedselsystemen: de realisatie van de transitie naar een duurzaam, eerlijk en veilig systeem voor onze voedselproductie en -consumptie.
3. Gezonde toekomst: de realisatie van een maatschappij waarin mensen vitaal ouder kunnen worden en het zorgsysteem tegelijkertijd effectief en betaalbaar blijft.
4. Kansrijke sleuteltechnologieën: het bestendigen van Brabant als top kennis- en innovatieregio in Europa, door inzet op digitalisering, circulariteit en de voor Brabant essentiële sleuteltechnologieën.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	106,0	106,9	115,5
Eigen vermogen	81,3	78,4	79,6
Vreemd vermogen	25,2	28,5	35,9
Inkomsten	14,1	9,3	11,6
Winst	2,9	-1,2	2,8
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	76,7	73,3	68,9
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	3,6	-1,5	3,5
Pay-out ratio (%)	0	0	0

Algemene gegevens beleidsdeelneming

Naam deelneming	Bonaire Bon Transition B.V.
Bedrijfssector	Energie
Vestigingsplaats	Utrecht
Deelneming sinds	2021
Website	www.bbtbonaire.com
Belang Nederlandse staat	100%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte) *	0	0	0

* BBT is een projectorganisatie die werkt met medewerkers die worden ingehuurd op projectbasis.



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Bonaire Bon Transition (BBT) is in april 2021 opgericht door het ministerie van Economische Zaken. Als beleidsdeelneming heeft BBT de opdracht om veilige brandstofopslag- en overslagvoorzieningen (tankterminals) op Bonaire te realiseren. Daarnaast heeft BBT als doel om een bijdrage te leveren aan de transitie naar een duurzame energievoorziening op Bonaire. Dit doet zij door te investeren in nieuwe wind- en zonneparken. Dit is

noodzakelijk aangezien de vraag naar elektriciteit op Bonaire de komende jaren sterk blijft groeien. Dit benadrukt ook de noodzaak van een betrouwbare en betaalbare energievoorziening op Bonaire. Om haar doelen te bereiken werkt BBT samen met lokale partners op Bonaire.

2024 in vogelvlucht

Uiteindelijk is besloten om op korte termijn de huidige tankterminals op te knappen en voor op de lange termijn andere locaties te

onderzoeken. Hierdoor heeft BBT op zowel de korte als de lange termijn geen rol meer bij de realisatie van een nieuwe tankterminal op het eiland. Het ministerie van Klimaat en Groene Groei evalueert of de dochteronderneming van BBT gericht op de energietransitie (BBT-Energy) in de huidige vorm zal blijven bestaan.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit één man.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. W.E.V.M. Wattenbergh	CEO	131	-	-	-	131	120	-

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. W. Koster (tot 31-05-2024)	Voorzitter	6	15	11		
dhr. M.C.A.M. Peters	Lid en voorzitter per 01-06-2024	15	11	-		
mw. C.A. Kirindongo	Lid	15	15	11		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit één man en één vrouw.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het operationele resultaat bedraagt circa \$ - 2,5 miljoen, wat met name wordt veroorzaakt door een afschrijving omdat de tankterminal niet meer door BBT wordt gerealiseerd. De financiële resultaten zijn positief dankzij de hoge rente op bank-deposito's. Daardoor is het uiteindelijke resultaat in 2024 een verlies van circa \$ - 1,6 miljoen.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen \$ miljoen			
	2024	2023	2022
Totaal activa	31	34	30
Eigen vermogen	21	23	22
Vreemd vermogen	10	11	8
Inkomsten	0,2	0	0
Winst	-1,6	0,3	-0,6
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	69	67,5	74,1
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	0	0	0
Pay-out ratio (%)	0	0	0

DC-ANSP

Algemene gegevens beleidsdeelneming

Naam deelneming	Dutch Caribbean Air Navigation Service Provider N.V.
Bedrijfssector	Luchtvaart
Vestigingsplaats	Curaçao
Deelneming sinds	2010
Website	www.dc-ansp.org
Belang Nederlandse staat	7,95%



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Dutch Caribbean Air Navigation Service Provider N.V. (DC-ANSP) is sinds 2006 verantwoordelijk voor de luchtverkeersdienstverlening binnen het vluchtinformatiegebied van Curaçao, waaronder boven het territorium van Aruba en het openbare lichaam Bonaire. DC-ANSP fungeert als luchtverkeersdienstverlener, verantwoordelijk voor het begeleiden van vliegtuigen binnen het vluchtinformatiegebied van Curaçao.

DC-ANSP beheert drie luchtverkeersleidingsfaciliteiten: een Area Control Centre in Curaçao en twee luchthaventorens, één op Hato International Airport (Hato Control Tower) en één op Bonaire International Airport (Flamingo Control Tower). DC-ANSP is tevens verantwoordelijk voor communicatie-, navigatie- en bewakingsystemen (CNS) en luchtvaartinformatiediensten (AIS) voor de zes Caribische eilanden van het Koninkrijk der Nederlanden. Daarnaast biedt DC-ANSP als gecertificeerde opleidingsorganisatie opleiding voor “Air Traffic Services”, evenals “Aeronautical Information

Services” en “Communication Navigation and Surveillance”. DC-ANSP is een ICAO TRAINAIR PLUS Bronze Member.

2024 in vogelvlucht

Het jaar 2024 werd gekenmerkt door een verdere groei van vluchtbewegingen in het vluchtinformatiegebied Curaçao, wat heeft bijgedragen aan een positief resultaat over het jaar 2024. Het aantal door DC-ANSP afgehandelde vluchten in 2024 is met 7% gestegen ten opzichte van 2023. Naast de reguliere audits, die vanuit de luchtvaartindustrie vereist zijn, heeft DC-ANSP tevens de ISO2015:9001 certificatie audit met succes doorlopen.

Publiek belang

Luchtverkeersdienstverlening en de aanpalende activiteiten zijn publieke taken die luchtverkeer mogelijk maken. Luchtverkeer is van belang voor de bereikbaarheid van Nederland; in dit geval Bonaire, Sint Eustatius en Saba (de BES). De taken die DC-ANSP dient te vervullen zijn vastgelegd in het Besluit luchtverkeer en de Regeling aanwijzing luchtruim en luchtverkeersdienstverleners BES.

Strategie

Als autonome en professionele verlener van luchtverkeersdiensten staat DC-ANSP garant voor de kwaliteit van haar diensten in termen van veiligheid en efficiëntie in het aan DC-ANSP toegewezen luchtruim. DC-ANSP heeft haar strategische doelstellingen geformuleerd in het Business Plan 2025-2029. De doelstellingen in het businessplan waarborgen en bevorderen verder de veiligheid, capaciteit, efficiëntie en kwaliteit van DC-ANSP. Het ministerie van Infrastructuur en Waterstaat bewaakt de voortgang van het bereiken van deze doelen.

Investerings

De totale investeringen in vaste activa bedroegen in 2024 € 1.987.270 en bestonden voornamelijk uit investeringen in het nieuwe ATM-systeem en in communicatie-, navigatie- en beveiligingsapparatuur, computer hardware en software. De initiële investeringen met betrekking tot de bouw van een nieuw operationele faciliteit zijn ook inbegrepen.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit één vrouw en één man.

Raad van bestuur

Bedragen € duizend

Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
mw. M. Albertus-Verboom	Algemeen directeur	288	-	25	-	288	265	260
dhr. J. Lasten	Adjunct directeur	141	-	14	-	141	128	129

Raad van commissarissen

Bedragen € duizend

Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022
dhr. R. Celestijn	Voorzitter	16	12	10
mw. F. Constansia (tot 15-3-2024)	Lid	4	11	10
dhr. N. Lokman (tot 30-9-2024)	Lid	10	11	10
dhr. D. Richardson	Lid	13	11	10
dhr. G. Obispo	Lid	13	7	-

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit drie mannen.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van DC-ANSP bedroeg € 37 miljoen per eind 2024 (2023: € 33 miljoen). In 2024 realiseerde DC-ANSP een omzet van ruim € 20 miljoen (2023: € 17 miljoen) en een resultaat na belastingen van € 3,5 miljoen (2023: € 3,5 miljoen). De stijging in omzet is het gevolg van een verdere groei van vluchtbewegingen in het vluchtinformatiegebied Curaçao. De stijging in winstgevendheid komt door een per saldo hogere stijging in omzet in vergelijking tot de stijging van de kosten. De solvabiliteit van DC-ANSP is gestegen naar 72% (2023: 70%) als gevolg van een toename van het eigen vermogen door toevoeging van het positief resultaat van het voorafgaand jaar aan de algemene reserves. Voor het jaar 2024 is nog geen dividend vastgesteld.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	37	33	27
Eigen vermogen	26	23	20
Vreemd vermogen	11	10	7
Inkomsten	20	17	16
Winst	4	4	4
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	72	70	73
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	14,2	17	19
Pay-out ratio (%)	0	0	0

Algemene gegevens beleidsdeelneming

Naam deelneming	De Nederlandsche Bank N.V.
Bedrijfssector	Financiële dienstverlening
Vestigingsplaats	Amsterdam
Deelneming sinds	1814
Website	www.dnb.nl
Belang Nederlandse staat	100%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	2.307	2.174	2.060
Bankbiljetten in omloop (€ miljoen)	86.326	83.815	84.756
Kosten prudentieel toezicht (€ miljoen)	256	239	220



Borging Publiek Belang

Beschrijving

De Nederlandsche Bank N.V. (DNB) is de centrale bank, prudentieel toezichthouder en nationale resolutieautoriteit van Nederland. Haar stelseltaken voert DNB uit als centrale bank. Haar taken als toezichthouder en resolutieautoriteit voert DNB uit als zelfstandig bestuursorgaan, en kan zij mede uitvoeren op Bonaire, Sint Eustatius en Saba. DNB maakt zich sterk voor financiële stabiliteit en draagt daarmee bij aan duurzame welvaart in Nederland.

2024 in vogelvlucht

Ondanks de in 2024 ingezette verlaging van de beleidsrentes door de Europese Centrale Bank (ECB) leed DNB ook in 2024 een aanzienlijk verlies: € 3,19 miljard (in 2023 € 1,14 miljard) dat ten laste ging van kapitaal en reserves. De geopolitieke situatie is ook in 2024 niet tot rust gekomen. DNB heeft op veel van de ontwikkelingen vanuit Nederland weinig invloed, maar DNB kan nationaal en in internationaal verband proberen de economische gevolgen ervan te beperken met robuust beleid dat Europa versterkt,

anticipeert op toekomstige uitdagingen en Nederland beter in staat stelt schokken op te vangen.

Publiek belang

Als centrale bank heeft DNB als primaire doelstelling het handhaven van prijsstabiliteit. Daarnaast zorgt DNB ervoor dat het financieel stelsel schokbestendig is en dat het betalingsverkeer goed werkt. Zij is in de uitvoering van haar stelseltaken onafhankelijk van de staat. Verder houdt DNB prudentieel toezicht op financiële instellingen zodat deze solide en integer zijn. Mocht een financiële instelling toch omvallen of dreigen om te vallen, dan borgt DNB dat deze op een gecontroleerde manier wordt afgewikkeld. Tot slot heeft DNB ook taken en verantwoordelijkheden met betrekking tot het depositogarantiestelsel, statistiek en economisch onderzoek.

Strategie

De strategie van DNB vloeit voort uit haar missie: DNB maakt zich sterk voor financiële stabiliteit en draagt daarmee bij aan duurzame welvaart in Nederland. Daarvoor

werkt DNB als onafhankelijke centrale bank, toezichthouder en resolutieautoriteit samen met Europese partners aan:

1. prijsstabiliteit en een evenwichtige macro-economische ontwikkeling in Europa;
2. een schokbestendig financieel systeem en een veilig, betrouwbaar en efficiënt betalingsverkeer; en
3. solide, integere en afwikkelbare financiële instellingen die hun verplichtingen en toezeggingen nakomen.

Door onafhankelijk economisch advies uit te brengen versterkt DNB het beleid gericht op haar primaire doelstellingen.

Investerings

De betrokkenheid van de aandeelhouder bij investeringen van DNB wordt bepaald door de wettelijk en/of verdragsrechtelijk verankerende onafhankelijkheid van DNB zoals deze geldt voor de uitvoering van de bij het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie aan haar opgedragen taken en plichten, en voor de uitvoering van de taken die haar als zelfstandig

bestuursorgaan zijn opgedragen. Ten aanzien van DNB als zelfstandig bestuursorgaan zijn bepaalde bevoegdheden op grond van de wet bij de minister van Financiën belegd.

In de in 2024 geactualiseerde visie Toezicht op afstand en het bijbehorende Toezichtarrangement wordt uitgebreid ingegaan op de bevoegdheden van de minister ten aanzien van DNB als zelfstandig bestuursorgaan (Kamerstukken II 2024/2025, 32648, nr. 16).

Buitenlandse activiteiten

DNB maakt als centrale bank onderdeel uit van het Europees Stelsel van Centrale

Banken (European System of Central Banks, ESCB). Als toezichthouder maakt DNB onderdeel uit van het Gemeenschappelijk Toezichtsmechanisme (Single Supervisory Mechanism, SSM) en als resolutieautoriteit maakt DNB onderdeel uit van het Gemeenschappelijk Afwikkelmechanisme (Single Resolution Mechanism, SRM). Daarnaast nemen DNB of haar bestuurders deel aan internationale gremia zoals de ECB, het Internationaal Monetair Fonds, de Bank of International Settlements en het Financial Stability Board, onder voorzitterschap van de president van DNB.

Goed ondernemingsbestuur

Directie

De directie bestond eind 2024 uit drie mannen en twee vrouwen.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. K.H.W. Knot	President	469	-	31	-	500	479	465
dhr. O.C.H.M. Sleijpen	Directeur	273	-	30	-	303	290	281
dhr. S.J. Maijor	Directeur	381	-	30	-	411	394	382
mw. G.J. Salden (per 01-06-2024)	Directeur	208	-	18	-	225	-	-
mw. C.P.M. van Oorschot (per 01-07-2024)	Directeur	126	-	15	-	141	-	-
mw. N.C. Stolk-Luyten (tot 15-04-2024)	Directeur	78	-	9	-	87	281	262
mw. E.F. Bos (tot 01-02-2024)	Directeur	39	-	3	-	41	466	453

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. M.J. van Rijn	Voorzitter	35	20	-		
dhr. F.W.H. Muller	Vice-voorzitter	23	22	-		
mw. A.G. Nijhof	Lid	23	22	22		
mw. M.T.H. de Gaay Fortman (tot 01-07-2024)	Lid	12	22	22		
dhr. R.J.M. Dassen	Lid	23	22	22		
mw. C.M. van Praag	Lid	23	22	22		
mw. A.M. Debidien	Lid	23	7	-		
dhr. H.J. Biemond (per 01-09-2024)	Lid	8	-	-		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit vier mannen en drie vrouwen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

DNB maakt zich sterk voor financiële stabiliteit en draagt daarmee bij aan duurzame welvaart in Nederland. Daartoe zet zij zich in voor houdbare economische groei zonder schadelijke effecten op de leefomgeving en een inclusief financieel en economisch systeem. Zoals beschreven in

haar Sustainable Finance Strategie, wil DNB zo concreet mogelijk bijdragen aan de verduurzaming van het financieel economisch systeem en werkt daarom toe naar het volledig integreren van duurzaamheid in haar kerntaken per 2025. Daarbij is DNB het verst gevorderd met het verankeren van klimaatrisico's in onder meer het toezicht, zorgdragen voor een toegankelijk

betalingsverkeer en maatschappelijk verantwoord beleggen als onderdeel van haar reservebeheer. Alhoewel de Corporate Governance Code alleen geldt voor beursvennootschappen, past DNB de principes en best practice-bepalingen vrijwillig zo veel mogelijk toe. Op haar website publiceert DNB hoe zij de code implementeert.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van DNB bedroeg € 394,22 miljard per eind 2024 (2023: € 396,12 miljard). Over boekjaar 2024 leed DNB een verlies van € 3,19 miljard (2023: € 1,14 miljard). Deze toename van het verlies is het gevolg van het feit dat DNB met betrekking tot boekjaar 2023 kon trekken op de Voorziening Financiële Risico's (VFR) van toen € 2,35 miljard. Deze voorziening was eind 2023 volledig gebruikt om verliezen van 2023 op te vangen. Als DNB in 2023 niet had kunnen trekken op de VFR had het verlies over 2023 € 3,49 miljard bedragen. De solvabiliteit van DNB is gestegen naar 14,4% (2023: 11,4%) als gevolg van een stijging in de herwaarderingsrekening met name als resultaat van een gestegen goudprijs. In 2024 komt het dividend uit op € 0.

Vermogenspositie, rendement en dividend				Bedragen € miljoen
	2024	2023	2022	
Totaal activa	394.215	396.115	488.096	
Eigen vermogen	56.632	44.804	43.712	
Vreemd vermogen	340.777	352.450	444.384	
Inkomsten	-2.643	-603	485	
Winst	-3.194	-1.139	0	
Dividend	0	0	0	
Ontvangen door staat	0	0	0	
Solvabiliteitsratio (%)	14,4	11,3	9	
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	-6,3	-2,6	0,0	
Pay-out ratio (%)	0	0	0	

Algemene gegevens beleidsdeelneming

Naam deelneming	EBN B.V.
Bedrijfssector	Energie
Vestigingsplaats	Utrecht
Deelneming sinds	1973
Website	www.ebn.nl
Belang Nederlandse staat	100%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	195	180	158
Aantal winningsvergunningen aan land	35	35	35
Aantal winningsvergunningen op zee	100	103	104
Aantal opsporingsvergunningen	23	23	29
Afzet gas (mld. Nm ³)	3	4	7



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Energie Beheer Nederland (EBN) is een publiek energiebedrijf van en voor Nederland. Samen met bedrijven in Nederland en als adviseur van de overheid werkt EBN aan de voorzieningszekerheid van energie in Nederland van vandaag en het versnellen van de ontwikkeling van duurzame energie en het duurzame energiesysteem van de toekomst. EBN trekt hierin samen op met zowel publieke als private partners en zet haar kennis, kunde en financiële slagkracht in om de ontwikkeling van ketens en daarmee de bouw van dat systeem te versnellen. EBN werkt aan de opslag en het transport van CO₂, de versnelling van de warmtetransitie, energieopslag en de ontwikkeling van duurzame gassen. Daarnaast zet EBN in op de ontwikkeling van Nederlands gas voor de energiezekerheid voor burgers en bedrijven in Nederland. Ook levert EBN met de jaarlijkse infographic 'Energie in cijfers' een belangrijke bijdrage aan de zogeheten geïnformeerde dialoog.

2024 in vogelvlucht

Na jaren van voorbereiding met partners ging afgelopen jaar de schop in de grond voor de bouw van Porthos: een mijlpaal. Andere hoogtepunten van 2024 waren de geslaagde onderzoeksboringen in Heijningen en Heesch (Noord-Brabant) waarmee EBN een noodzakelijke stap heeft gezet in de warmtetransitie. Door meer kennis van de ondergrond vergroot Nederland de kansen voor aardwarmteprojecten. Dat is nodig, want hoewel er in Nederland successen zijn geboekt, onder andere in Delft, blijft de noodzakelijke versnelling vooralsnog uit. Er is meer publieke slagkracht nodig. EBN heeft een projectorganisatie opgezet die voorbereidingen treft zodat EBN eventueel de rol van Nationale Deelneming Warmte op zich kan nemen om die slagkracht te realiseren. Verder worden de werkzaamheden voor de ontwikkeling van groen gas en (de opslag van) waterstof steeds concreter. Hoewel de inspanningen op het gebied van CO₂-opslag en aardwarmte een steeds groter deel van EBN's dagelijks werk

worden, blijft Nederland de komende jaren nog afhankelijk van aardgas. Dat is bij voorkeur Nederlands aardgas, met name omdat dit een lagere CO₂-voetafdruk heeft dan geïmporteerd gas. Een historisch besluit is de definitieve sluiting van het Groningen gasveld per 19 april 2024.

Publiek belang

EBN heeft de wettelijke taak om het belang van de staat te behartigen in de olie- en gaswinning in de Nederlandse ondergrond (bijna altijd 40%). Daarnaast is EBN verplicht deelnemer (voor 20-40%) in ieder nieuw aardwarmteproject en heeft EBN namens de staat de opdracht gekregen de gasopslag van Bergermeer gedeeltelijk te vullen. Daarnaast ontwikkelt EBN mede de CO₂-opslag- en transportprojecten Porthos en Aramis. Tot slot geeft EBN gevraagd en ongevraagd advies aan het ministerie van Klimaat en Groene Groei over delen van het energie- en klimaatbeleid.

Strategie

EBN zet, vanuit haar publieke taak, kennis, financiële slagkracht én verbindende kracht in om de uitvoering van het Nederlandse energie- en klimaatbeleid te versnellen. Het is EBN’s missie om samen sneller naar een duurzaam energiesysteem over te gaan. Het hogere doel is een betrouwbaar en CO₂-neutraal energiesysteem in 2050 tegen zo laag mogelijke maatschappelijke kosten. In lijn met de kabinetsambitie om minimaal 55% daling van de CO₂-uitstoot in 2030 te realiseren, voert EBN haar strategie ‘Fit for 60’ uit.

Die is gebaseerd op vier strategische pijlers:

- 1. een duurzame warmtetransitie;
- 2. een verantwoorde CO₂-opslag;
- 3. een duurzaam gassysteem; en
- 4. systeemontwikkeling vanuit het publieke belang.

Investerings

Het afgelopen jaar was erg belangrijk in de voortgang van Porthos, een samenwerkingsverband in de vorm van een joint venture tussen EBN, Gasunie en Havenbedrijf

Rotterdam. Het project richt zich op het transporteren en opslaan van CO₂. De CO₂ zal worden opgeslagen in de lege P18-gasvelden onder de Noordzee. Het doel van Porthos is om jaarlijks 2,5 megaton CO₂ op te slaan gedurende een periode van vijftien jaar. Na de definitieve investeringsbeslissing eind 2023 is de bouw van Porthos succesvol gestart, waaronder 30 kilometer pijpleiding aan land en 20 kilometer op de Noordzee. De bouw van het compressorstation, om de CO₂ op druk te brengen, voordat het wordt opgeslagen, startte op 29 oktober 2024. Ondertussen is EBN begonnen met de voorbereidingen van de bouw van het offshore gedeelte, inclusief het afsluiten en ombouwen van putten op platform P18. Verder is in 2024 de samenwerking met een ander groot project versterkt, met Aramis. Voor deze samenwerking is een Joint Development Agreement (JDA) tussen Porthos en Aramis getekend.

Buitenlandse activiteiten

EBN heeft geen buitenlandse activiteiten.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit twee mannen en één vrouw.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. J.W. van Hoogstraten	CEO	262	53	55	-	315	289	284
mw. Y. Verbeek	COO	219	39	43	-	258	-	-
dhr. T.A.H. van de Vooren (per 15-06-2024)	CFO	128	23	21	-	151	-	-

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. F. Eulderink	Voorzitter	29	-	-		
mw. R. Bergkamp	Lid	24	17	-		
mw. C. Gehrels	Lid	24	20	20		
dhr. W. de Vries (tot 31-12-2024)	Lid	24	20	20		
mw. A. Mulder	Lid	24	-	-		
dhr. O. Jager (per 23-10-2024)	Lid	5	-	-		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit twee mannen en drie vrouwen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

EBN zet zich als publiek energiebedrijf in voor een betrouwbare, betaalbare en duurzame energievoorziening voor Nederland, vandaag en in de toekomst, door te werken aan:

- een duurzame warmtetransitie;
- een verantwoorde CO₂-opslag;
- een duurzaam gassysteem; en
- systeemontwikkeling vanuit het publieke belang.

EBN werkt nauw samen met publieke en private partners en gebruikt haar kennis, kunde en financiële slagkracht om de bouw van een duurzaam energiesysteem te versnellen. Dit is nodig om de klimaatdoelen te kunnen halen. Energie van vandaag en morgen moet ook voor iedereen betaalbaar en betrouwbaar voorhanden kunnen zijn. Samen met bedrijven in Nederland en als adviseur van de overheid levert EBN een bijdrage aan die voorzieningszekerheid van energie in Nederland van vandaag en het versnellen

van de ontwikkeling van duurzame energie en een duurzaam, klimaatneutraal energiesysteem van de toekomst. Dit doet EBN op een maatschappelijk verantwoorde manier, waarbij de belangen en zorgen van alle betrokken stakeholders in ogenschouw worden genomen.

In 2024 zijn de vastgestelde materiële thema's inhoudelijk aangescherpt en is het proces van de dubbele materialiteitsanalyse sterker verankerd in EBN's strategische en operationele processen.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

EBN's uitstekende kredietwaardigheid komt tot uitdrukking in de hoogst mogelijke credit rating bij Moody's, zijnde Aaa / P-1. Een solide dividendbeleid en voldoende financiële resultaten van EBN dragen bij aan een robuust eigen vermogen (inclusief liquiditeit en solvabiliteit) dat beschikbaar is voor het afwickelen van de huidige verplichtingen. In 2024 is € 1,19 miljard aan dividend aan de staat uitgekeerd, bestaande uit € 670 miljoen slotdividend over 2023 en € 521 miljoen interim dividend over 2024.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	9.961	9.662	15.976
Eigen vermogen	3.419	3.085	5.135
Vreemd vermogen	6.542	6.577	10.841
Inkomsten	3.669	2.967	11.998
Winst	1.525	246	4.087
Dividend	1.191	2.296	0
Ontvangen door staat	1.191	2.296	0
Solvabiliteitsratio (%)	34,3	31,9	31,1
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	46	6	132
Pay-out ratio (%)	78	933	0

Algemene gegevens beleidsdeelneming

Naam deelneming	GasTerra B.V.
Bedrijfssector	Energie
Vestigingsplaats	Groningen
Deelneming sinds	2005
Website	www.gasterra.nl
Belang Nederlandse staat	10%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	93,4	100,1	101,0



Borging Publiek Belang

Beschrijving

GasTerra is actief in de handel en levering van aardgas in Nederland en het buitenland. De onderneming is op 1 juli 2005 opgericht toen de N.V. Nederlandse Gasunie juridisch werd gesplitst in een transportbedrijf en een handelsonderneming. Daarbij bleven de infrastructuur (de gasleidingen) en alle transport gerelateerde activiteiten achter bij Gasunie, terwijl het nieuwgevormde GasTerra alle gashandelsactiviteiten voortzette.

2024 in vogelvlucht

GasTerra heeft in 2024 25,6 miljard kubieke meter aardgas verkocht en de omzet bedroeg € 12,8 miljard. Het gasjaar 2024 was betrekkelijk rustig in vergelijking met de voorgaande jaren. De prijzen op de gasmarkt zijn relatief rustig gebleven en de LNG aanvoer was stabiel. Het was geen koude winter, al is begin januari het Groningenveld kortstondig op de waakvlam gezet op aangeven van de toenmalige staatssecretaris Mijnbouw. Dit betrof een voorzorgsmaatregel, ingegeven door de temperatuurvoorspellingen. Een mijlpaal

is dat op 19 april 2024 het Groningenveld definitief is gesloten. Een andere mijlpaal voor GasTerra was de verhuizing in september 2024 naar een kleiner kantoor in Groningen.

Publiek belang

De publieke belangen van GasTerra richten zich op het planmatig beheer van de nationale bodemschatten. GasTerra vervulde een publieke taak met betrekking tot de uitvoering van het Groningengasbeleid van de staat.

Strategie

In 2020 is een afbouwplan opgesteld dat toewerkt naar beëindiging van GasTerra's bedrijfsactiviteiten op 31 december 2026. Vast staat dat aardgas een andere rol krijgt in de toekomstige energievoorziening. GasTerra vindt het belangrijk dat in de transitie naar een klimaatneutrale energievoorziening aardgas bij voorkeur wordt ingezet waar duurzame bronnen nog geen werkbaar alternatief zijn. GasTerra blijft vooralsnog werken aan verduurzaming door de productie van groen gas te bevorderen, bij te dragen aan onderzoek naar

waterstof en met de inzet van kennis en financiële middelen een actieve rol te spelen in het bewustwordingsproces rond dit thema.

Buitenlandse activiteiten

GasTerra verhandelt ook gas dat wordt geïmporteerd uit Noorwegen. Daarnaast exporteert het gas naar Duitsland, België en Frankrijk.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit één vrouw.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
mw. A.J. Krist	CEO	363	62	39	-	425	418	390

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. B.C. Fortuyn	Voorzitter	-	-	-		
dhr. R.G. de Jongh	Lid	-	-	-		
dhr. R.M. de Jong	Lid	-	-	-		
mw. E.W.E. Pijs	Lid	-	-	-		
dhr. J.W. van Hoogstraten	Lid	-	-	-		
mw. N. Vrisou van Eck (per 18-07-2024)	Lid	-	-	-		
dhr. B.F. Everts	Lid	-	-	-		
dhr. J.A. Herpels	Lid	-	-	-		
Totaal		55,6	58,1	58,1		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit zes mannen en twee vrouwen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

In 2024 is GasTerra gestart met de dubbele materialiteitsanalyse met de hulp van een externe consultant. Hierbij zijn interviews georganiseerd met GasTerra relatiemangers die op de terreinen milieu, sociaal en goed bestuur de diverse perspectieven van belanghebbenden in beeld gebracht hebben. GasTerra zal deze perspectieven in 2025 herijken en deze analyse afronden om in boekjaar 2025 conform de CSRD vereisten te rapporteren.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

De winst na belastingen is zodanig dat deze jaarlijks € 36,0 miljoen bedraagt. Dit is vastgelegd in de Overeenkomst Vaststelling Transferprijzen Gronings Aardgas, die is gesloten tussen NAM, EBN, Shell, Exxon Mobil en de staat. Van de winst is € 3,6 miljoen als dividend uitgekeerd aan de staat.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	3.562	4.439	16.034
Eigen vermogen	216	216	216
Vreemd vermogen	3.346	4.223	15.818
Inkomsten	12.817	20.330	35.501
Winst	36	36	36
Dividend	36	36	36
Ontvangen door staat	3,6	3,6	3,6
Solvabiliteitsratio (%)	6	5	1
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	16,7	16,7	16,7
Pay-out ratio (%)	100	100	100

Groeifonds Flevoland

Algemene gegevens beleidsdeelname

Naam deelneming	Groeifonds Flevoland B.V.
Bedrijfssector	Participatiemaatschappij
Vestigingsplaats	Lelystad
Deelneming sinds	2021
Website	www.horizonflevoland.nl
Belang Nederlandse staat	50%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)*	0	0	0

* Betrokken werknemers zijn in dienst van Horizon B.V.



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Groeifonds Flevoland richt zich op innovatieve ondernemingen die de pioniersfase goed zijn doorgekomen en verkeren in de organisatie- of managementfase. Het fonds stelt startups, scale-ups en het innovatieve MKB in Flevoland in staat om versneld door te groeien. Bovendien is de opdracht om de investeringen actief te verbinden aan maatschappelijke opgaven (de Sustainable Development Goals). Uitgangspunt is dat Groeifonds Flevoland altijd samen investeert met één of meerdere andere private financiers. Het fonds wordt beheerd door Horizon, de regionale ontwikkelingsmaatschappij van Flevoland.

2024 in vogelvlucht

In 2024 zijn vijf investeringen gerealiseerd: twee eerste financieringen en drie vervolginvesteringen. Hiermee is de fondsportefeuille gegroeid van vier naar zes portfolio-bedrijven. De gefinancierde ondernemingen zijn actief in verschillende sectoren (smart services, maakindustrie en agro-food) en gevestigd in verschillende gemeenten (Almere, Dronten, Lelystad,

Noordoostpolder en Zeewolde).

Groeifonds blijkt tot nu toe goed in staat om externe cofinanciering te verbinden aan het portfolio. Tot en met 2024 is Groeifonds erin geslaagd om € 15,7 miljoen aan cofinanciering aan te trekken naast de eigen investeringen van in totaal ruim € 5 miljoen. Daarmee levert Groeifonds Flevoland een significante bijdrage aan het verbeteren van de toegang tot kapitaal voor ambitieuze en kansrijke MKB-ondernemers.

Publiek belang

In algemene zin richten de ROM's zich op het stimuleren van de regionale economie en het bevorderen van regionaal ondernemerschap door het versterken van de economische structuur van de regio.

Strategie

Groeifonds Flevoland levert een bijdrage aan de groei en ontwikkeling van startups, scale-ups en het innovatieve MKB die een belangrijk onderdeel vormen van een sterk en toekomstbestendig economisch ecosysteem en daarmee aan de welvaart in brede zin in Flevoland. Groeifonds Flevoland

investeert in de ontwikkeling van slimme en schone technologieën, zuinig gebruik van grondstoffen en de opschaling van bedrijfsactiviteiten die leiden tot een verhoging van de productiviteit en waarde-groei van bedrijven.

Investeringen

Het ministerie van Economische Zaken en de provincie Flevoland hebben een investeringsreglement vastgesteld. Groeifonds Flevoland verstrekt converteerbare leningen en/of aandelenkapitaal met een maximumbedrag van € 1,5 miljoen. Investeringsproposities worden door een investeringscommissie beoordeeld.

Buitenlandse activiteiten

Groeifonds Flevoland investeert niet in buitenlandse ondernemingen.

Goed ondernemingsbestuur

Groeifonds Flevoland is juridisch vormgegeven als een besloten vennootschap (B.V.), waarvan het aandelenkapitaal gelijkelijk wordt gehouden door twee publieke aandeelhouders: de staat (50%) en de provincie Flevoland (50%). Binnen

deze constructie vertegenwoordigt het ministerie van Economische Zaken de staat als aandeelhouder. De dagelijkse leiding van het fonds is toevertrouwd aan Horizon B.V., dat optreedt als bestuurder.

Groeifonds Flevoland beschikt niet over een eigen rvc en heeft geen medewerkers in loondienst. Besluiten met betrekking tot het beheer van het fonds, zoals vastgelegd in de statuten, worden genomen door de ava. Hieronder vallen ook besluiten over de benoeming, schorsing of het ontslag van het bestuur of individuele bestuurders.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Aan de hand van specifiek omschreven indicatoren wordt inzicht geboden in de toegevoegde waarde van Groeifonds Flevoland. Deze indicatoren zijn onderverdeeld naar financiële bedrijfsvoering, prestaties en naar de bijdrage van het fonds aan maatschappelijke opgaven. Uitgangspunt is dat elk bedrijf dat gebruik maakt van het Groeifonds Flevoland een MVO-strategie heeft waarin ten minste de positie van het bedrijf ten aanzien van

onderstaande onderdelen zijn benoemd:

- gendergelijkheid;
- waardig werk en economische groei; en
- verantwoorde consumptie en productie.

In de eerste vijf volledige jaren na lancering van het Groeifonds Flevoland wordt hiermee ervaring opgedaan. Door te monitoren, te leren en regulier te rapporteren aan de aandeelhouders kan de vraag worden beantwoord of het fonds 100% revolverend kan zijn en duurzame waarde kan creëren.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bij de oprichting van Groeifonds Flevoland in 2021 is het eerste deel van het initiële fondsvermogen gestort. In 2023 volgde de tweede storting door beide aandeelhouders. Het totale gestorte fondsvermogen komt daarmee uit op € 21,4 miljoen. Over het jaar 2024 rapporteerde het fonds een negatief resultaat van € 0,4 miljoen. Groeifonds Flevoland streeft ernaar om volledig revolverend te opereren. Dit betekent dat het fondsvermogen op termijn volledig wordt terugverdiend, inclusief de vergoeding voor beheer en een correctie voor inflatie. Groeifonds Flevoland hanteert een zorgvuldig afgewogen risicobeleid dat past bij het publieke karakter van het fonds. Er worden duidelijke grenzen gesteld aan het risico dat het fonds bereid is te nemen, waarbij de continuïteit van het fondsvermogen en het streven naar revolverendheid centraal staan. Het fonds weegt risico's af binnen een meerjarig perspectief en baseert zich daarbij op een onderbouwde methodiek.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	20	20	13
Eigen vermogen	20	20	13
Vreemd vermogen	0	0,0	0
Inkomsten	0,3	0,07	0
Winst	-0,4	-0,4	-0,5
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	100	100	100
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	-1,99	-2,4	-3,9
Pay-out ratio (%)	0	0	0

InnovationQuarter

Algemene gegevens beleidsdeelneming

Naam deelneming	ROM InnovationQuarter B.V.
Bedrijfssector	Participatiemaatschappij
Vestigingsplaats	Den Haag
Deelneming sinds	2013
Website	www.innovationquarter.nl
Belang Nederlandse staat	45,1%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	102,1	95,2	92,2



Borging Publiek Belang

Beschrijving

InnovationQuarter (IQ) is een regionale ontwikkelingsmaatschappij (ROM). IQ is op 23 september 2013 opgericht en heeft als werkgebied de provincie Zuid-Holland. De kernactiviteiten zijn gericht op ontplooiing van investeringsbevordering, bevordering van ontwikkeling van innovatie en het verstrekken van risicokapitaal voor participaties in ondernemingen. IQ richt zich met name op het innovatieve MKB in de topsectoren in Zuid-Holland.

2024 in vogelvlucht

In 2024 bestond IQ tien jaar waarin IQ is gegroeid van een kleine organisatie naar een grotere volwassen organisatie. In die tien jaar zijn talloze ondernemers en ondernemingen in binnen- en buitenland geholpen om te groeien en succesvol te zijn, samen met partners binnen de ecosystemen waarin IQ actief is. Afgelopen jaar kenmerkt zich door wisselingen in het management. In de interim-periode die ontstond, heeft het zittend management de directietaken overgenomen. De rust keerde snel terug en het lukte om de focus te houden op het ondersteunen van

ondernemers in de regio met de mooie activiteiten die IQ ontwikkelt.

Publiek belang

In algemene zin richten de ROM's zich op het stimuleren van de regionale economie en het bevorderen van regionaal ondernemerschap door het versterken van de economische structuur van de regio.

Strategie

IQ is er om het toekomstige verdienvermogen van Zuid-Holland te helpen ontwikkelen. Dit doet zij door kennis, ondersteuning, netwerken en middelen in te zetten voor startups, scale-ups en voor het innovatieve MKB dat bijdraagt aan de transitie naar een slimmer, duurzamer en gezonder Zuid-Holland. Vanuit drie kernactiviteiten innoveren, internationaliseren en investeren ondersteunt IQ de ondernemers in de regio.

Investerings

Het ministerie van Economische Zaken heeft voor het investeringsbeleid met betrekking tot ROM's een aandeelhoudersinstructie opgesteld. Voor participatie-

activiteiten geldt een investeringsplafond van € 5 miljoen per onderneming. Zonder goedkeuring van de aandeelhouders mag voor investeringen geen risicokapitaal of bancaire krediet worden aangetrokken. Investerings door IQ in participatie-activiteiten worden door de rvc beoordeeld. Goedkeuring van de aandeelhouders voor individuele investeringen is niet nodig.

Buitenlandse activiteiten

IQ investeert vanuit haar participatiefonds niet in buitenlandse ondernemingen. Wel ontplooit IQ vanuit haar Business Unit Internationaliseren activiteiten gericht op handelsbevordering en het aantrekken van buitenlandse bedrijven naar de regio.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit één man en één vrouw.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. N.D. van Rijn	Directeur	58	174	6	-	238	148	-
mw. L. van Kralingen	Interim directeur	111	0	13	-	124	22	68

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. L.J.A. Brand	Voorzitter	15	15	11		
mw. M.E. de Kreij	Lid	11	11	11		
mw. M.P.C. Weijnen	Lid	11	11	11		
dhr. B.A.M. van Dongen	Lid	11	9,5	-		
dhr. O.F.J. Paymans	Lid	11	9,5	-		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit drie mannen en twee vrouwen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

IQ handelt vanuit een publiek belang en geeft invulling aan maatschappelijk verantwoord ondernemen door te voldoen aan geldende wet- en regelgeving op het gebied van milieu, sociale verantwoorde-

lijkheid en goed bestuur. In 2024 zijn verdere stappen gezet richting compliance, waaronder een CO₂-rapportage. IQ stimuleert duurzame mobiliteit, vitaliteit en een energiezuinige kantoorinrichting en bedrijfsvoering. Daarnaast bouwt IQ aan een datagedreven organisatie met

aandacht voor impactmeting langs de lijnen van de SDG's binnen de maatschappelijke transities Slim, Duurzaam en Gezond.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

In 2024 bedroeg de omzet van IQ € 19,6 miljoen en bedroeg het verlies € 2,8 miljoen. Als norm voor het rendement geldt voor de ROM's dat gelijke tred wordt gehouden met de ontwikkeling van de door het CBS jaarlijks achteraf gepubliceerde inflatiepercentages gedurende de evaluatieperiode 2016-2020. Bij IQ moet rekening gehouden worden met het feit dat de ontwikkelingsmaatschappij tien jaar bestaat en er dus inmiddels een volwassen investeringsportefeuille wordt opgebouwd, waarbij de eerste succesvolle exits in beeld komen.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	157	155	131
Eigen vermogen	115	118	95
Vreemd vermogen	42	37	36
Inkomsten	20	22	22
Winst	-3	6	2
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	73	76	73
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	-2,4	5,5	2,1
Pay-out ratio (%)	0	0	0

Investeringsfonds Zeeland

Algemene gegevens beleidsdeelneming

Naam deelneming	Investeringsfonds Zeeland B.V.
Bedrijfssector	Participatiemaatschappij
Vestigingsplaats	Vlissingen
Deelneming sinds	2018
Website	www.impulszeeland.nl
Belang Nederlandse staat	47,3%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	8	7	7



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Investeringsfonds Zeeland (IFZ) is een regionale ontwikkelingsmaatschappij (ROM) en is opgericht in 2014. IFZ is sinds 2018 een beleidsdeelneming. De kernactiviteiten van IFZ zijn gericht op investeringsbevordering, bevordering van ontwikkeling van innovatie, alsmede het verstrekken van risicokapitaal door participaties in ondernemingen. Hierbij richt IFZ zich vooral op innovatieve startups, scale-ups en het innovatieve MKB in Zeeland. Dat doet zij niet door rechtstreekse participatie in ondernemingen, maar via enkele fondsen en programma's. IFZ had eind 2024 geen personeel in dienst. De acht medewerkers die werkzaamheden verrichten voor Investeringsfonds Zeeland B.V. zijn bij Impuls Zeeland in dienst.

2024 in vogelvlucht

In 2024 zijn vanuit de drie investeringsfondsen (InnoGo!/VFF 2.0, Zeeuws Participatiefonds en Fonds Vrijtijdseconomie Zeeland) weer een aantal investeringen aangegaan. Tevens heeft één exit plaatsgevonden. Het resultaat 2024 is grotendeels bepaald

door de afwaardering van twee participaties. Daarnaast is in 2024 een onderzoekstraject gestart om een nieuw fonds op te richten: het transitiefonds Zeeland, gericht op het versnellen van de energie- en grondstoffentransitie bij Zeeuws MKB.

Publiek belang

In algemene zin richten de ROM's zich op het stimuleren van de regionale economie en het bevorderen van regionaal ondernemerschap door het versterken van de economische structuur van de regio.

Strategie

IFZ richt zich op het investeren in Zeeuwse innovatieve startups, scale-ups en het MKB, vanuit het doel economische structuurversterking voor Zeeland. In 2020 is door Impuls Zeeland een strategisch meerjarenplan opgesteld, waarin de investeringsactiviteiten van IFZ zijn verweven. Kernthema's zijn: een toekomstbestendige en leefbare delta helpen creëren, het ondersteunen bij CO₂-reductie en verduurzaming in het innovatief MKB (inclusief startups/

scale-ups) en de maakindustrie in Zeeland. In 2025 wordt dit meerjarenplan geüpdatet.

Investeringen

Het ministerie van Economische Zaken heeft voor het investeringsbeleid met betrekking tot participaties een aandeelhoudersinstructie opgesteld. Voor participatieactiviteiten geldt voor IFZ een investeringsplafond van € 2,5 miljoen per onderneming. Zonder goedkeuring van de aandeelhouders mag hiervoor geen risicokapitaal of bancaire krediet worden aangetrokken. Investeringsactiviteiten worden door een separate investeringscommissie beoordeeld. Goedkeuring van de aandeelhouders voor individuele investeringen onder de € 2,5 miljoen is niet nodig.

Buitenlandse activiteiten

IFZ investeert vanuit haar participatiefondsen niet in buitenlandse ondernemingen. Wel ontplooit IFZ ontwikkelactiviteiten op het gebied van handelsbevordering en het aantrekken van buitenlandse investeringen (vanuit moederbedrijf Impuls Zeeland).

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De directie van IFZ bestond eind 2024 uit één man.

Raad van bestuur

Bedragen € duizend

Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. J.D. ten Voorde	Directeur	195	38	-	-	233	219	213

Raad van commissarissen

IFZ kent geen rvc.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Tijdens het investeringstraject wordt actief getoetst in hoeverre maatschappelijke impact en duurzaamheid onderdeel zijn

van de businesscase. Tevens wordt voor iedere nieuwe investering een Impact Pathway opgesteld, waarin de maatschappelijke output en outcome in kaart worden gebracht. Ook wordt aandacht besteed aan

milieu- en mensenrechtenrisico's. IFZ hanteert de richtlijnen van de OESO en de International Labour Organisation.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het negatieve nettoresultaat van 2024 wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door de gedeeltelijke/gehele afwaardering van twee participaties in verband met verslechterende marktomstandigheden en een faillissement.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	44	47	41
Eigen vermogen	43	45	39
Vreemd vermogen	2	2	2
Inkomsten	1,4	1,1	0,8
Winst	-3,4	-0,3	-0,2
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	95,9	95,7	95,2
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	-7,7	-0,7	-0,5
Pay-out ratio (%)	0	0	0

Algemene gegevens beleidsdeelneming

Naam deelneming	N.V. Limburgs Instituut voor Ontwikkeling en Financiering
Bedrijfssector	Participatiemaatschappij
Vestigingsplaats	Maastricht
Deelneming sinds	1975
Website	www.liof.nl
Belang Nederlandse staat	50%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	67,6	71	68



Borging Publiek Belang

Beschrijving

N.V. Limburgs Instituut voor Ontwikkeling en Financiering (LIOF) is een regionale ontwikkelingsmaatschappij (ROM). LIOF is opgericht in 1975. De kerntaak van LIOF is zorgen voor meer en duurzame bedrijvigheid en werkgelegenheid in de provincie Limburg. De activiteiten van LIOF zijn gericht op ontplooiing van investeringsbevordering, bevordering van ontwikkeling van innovatie en het verstrekken van risicokapitaal voor participaties in ondernemingen. LIOF concentreert zich op het innovatieve MKB in de topsectoren van Limburg.

2024 in vogelvlucht

LIOF behaalde in 2024 uitstekende operationele resultaten op haar kerntaken. LIOF zette volop in op maatschappelijke impact binnen vier belangrijke transities: Energie, Circulariteit, Gezondheid en Digitalisering. Zo bouwt LIOF aan een slimmer, duurzamer en gezonder Limburg. Ondanks een uitdagende (geopolitieke) context heeft LIOF in 2024 veel bereikt. Terwijl andere investeerders zich afwachtend opstelden, bleef LIOF investeren in innovatieve

bedrijven in onder meer de medische, technologische en agrofoodsectoren. Vanuit de Nationale Technologiestrategie is LIOF gestart met de bepaling van veertien versterkingsplannen voor de vorming van regio-overstijgende waardeketens. LIOF is de verbindende partner voor de valorisatie van de technologische innovaties nodig voor het Big Science project van de Einstein Telescope, een programma van nationaal belang.

Publiek belang

In algemene zin richten de ROM's zich op het stimuleren van de regionale economie en het bevorderen van regionaal ondernemerschap door het versterken van de economische structuur van de regio.

Strategie

LIOF zet kennis, kapitaal en netwerk in om de Limburgse economie te laten groeien. LIOF stelt zo het bedrijfsleven in staat om succesvol te ondernemen, te innoveren en nieuwe, internationale, markten te ontsluiten. Naast het ondersteunen van de Limburgse economie door het realiseren van projecten en investeringen, stelt LIOF

de volgende maatschappelijke opgaves centraal op weg naar een duurzame en innovatieve economie in Limburg, namelijk: energie, circulariteit, gezondheid en digitalisering. De strategie sluit aan op het beleid van de staat en Provincie Limburg, alsmede op de Sustainable Development Goals.

Investeringen

Het ministerie van Economische Zaken heeft voor het investeringsbeleid met betrekking tot ROM's een aandeelhouders-instructie opgesteld. Voor participatieactiviteiten geldt een investeringsplafond van € 5 miljoen per onderneming. Zonder goedkeuring van de aandeelhouders mag voor investeringen geen risicokapitaal of bancaire krediet worden aangetrokken. Investeringen door LIOF in participatieactiviteiten worden door de rvc beoordeeld. Goedkeuring van de aandeelhouders voor individuele investeringen is niet nodig.

Buitenlandse activiteiten

LIOF investeert vanuit haar eigen participatiefonds niet in buitenlandse ondernemingen. Wel ontplooit LIOF enige

ontwikkelactiviteiten op bijvoorbeeld het gebied van handelsbevordering, euregio-nale samenwerking en het aantrekken van buitenlandse investeringen.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit twee mannen.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr R. Koldenhof	Directeur	-	-	-	-	-	-	-
dhr J. Walraven	Interim directeur	232	-	-	-	232	-	-

Raad van commissarissen				
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022
dhr J.A. Jorritsma (per 01-10-2024)	Voorzitter	4	-	-
mw M.C.J.J. Dragstra (per 01-10-2024)	Lid	3	-	-
dhr. A.J. Kersten	Lid	8	-	-
dhr. H. Jennissen (tot 01-10-2024)	Lid	10	13	12
mw. S. Croonenberg (tot 01-10-2024)	Lid	10	13	12

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit twee mannen en één vrouw.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

De inzet van LIOF op de maatschappelijke opgaves is het fundament van de activiteiten en sluit nauw aan bij het overheidsbeleid. LIOF draagt op deze manier bij aan de strijd tegen klimaatverandering en het streven naar een gezonde, veilige en

toekomstbestendige samenleving. LIOF zet in op het genereren en in toenemende mate rapporteren van impact op digitalisering, energie, circulariteit en gezondheid. Hierbij zijn stappen gemaakt op duurzaamheidsrapportage met onder andere de materialiteitsmatrix en het navolgen van de GRI-standaarden.

Daarnaast worden diversiteit in de brede definitie en ethisch en transparant handelen nagestreefd door de eigen organisatie en de bedrijven die LIOF ondersteunt, waarbij economische impact en de duurzame creatie van werkgelegenheid niet uit het oog verloren wordt.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	160,9	135,8	130,6
Eigen vermogen	119,7	114,5	116,7
Vreemd vermogen	20,6	13,9	13,4
Inkomsten	7,4	6,3	6,4
Winst	5,2	-3,9	10,5
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	74,4	84,3	89,4
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	4,3	-3,4	8,2
Pay-out ratio (%)	0	0	0

Algemene gegevens beleidsdeelneming				
Naam deelneming	N.V. NOM			
Bedrijfssector	Participatiemaatschappij			
Vestigingsplaats	Groningen			
Deelneming sinds	1974			
Website	www.nom.nl			
Belang Nederlandse staat	50%			
Bedrijfsspecifieke kerngegevens		2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)		77	70	66



Borging Publiek Belang

Beschrijving

De Noordelijke Ontwikkelingsmaatschappij (NOM) is een regionale ontwikkelingsmaatschappij (ROM) en is in 1974 opgericht. De kerntaak van de NOM is zorgen voor meer duurzaam economisch verdienvermogen in de provincies Groningen, Friesland en Drenthe. De kernactiviteiten van de NOM zijn gericht op de ontplooiing van investeringsbevordering, bevordering van ontwikkeling van innovatie en het verstrekken van risicokapitaal voor participaties in ondernemingen. Hierbij focust de NOM zich voornamelijk op het innovatieve MKB in Noord-Nederland.

2024 in vogelvlucht

Ook in 2024 zette de NOM belangrijke stappen in de ontwikkeling van de noordelijke economie. In 2024 is er € 31,7 miljoen aan nieuwe en geplande investeringen gedaan en zijn er 13 innovatieprojecten opgestart in sectoren zoals circulaire economie, energie en hightech. Daarnaast zijn er 44 startups begeleid in hun vroege ontwikkeling en 6 internationale bedrijven aangetrokken die bijdragen aan de regionale economie. In 2024 werd het 50-jarig

bestaan van de NOM gevierd, met als hoogtepunt het bezoek van Hare Majesteit Koningin Máxima.

Publiek belang

In algemene zin richten de ROM's zich op het stimuleren van de regionale economie en het bevorderen van regionaal ondernemerschap door het versterken van de economische structuur van de regio. Concreet betekent dit dat de NOM samen met ondernemers, overheden en kennisinstellingen gerichte investeringen doet, innovatieprojecten initieert en internationale bedrijven aantrekt die bijdragen aan duurzame groei. Daarnaast wordt er geïnvesteerd in een sterker ecosysteem voor startups en scale-ups, met specifieke programma's voor financiering, business development en internationalisering. Dit alles met één doel: het toekomstig verdienvermogen van Noord-Nederland vergroten en de regio veerkrachtiger en innovatiever maken.

Strategie

De NOM wil de economische structuur in Noord-Nederland versterken door het

stimuleren van duurzame winstgevende economische activiteiten. Dat doet de NOM vanuit haar expertise op het gebied van investeren en financieren, innoveren en acquireren. In 2024 is een nieuw Strategisch Meerjarenplan 2025-2028 opgesteld. Dit plan richt zich op de versterking van strategische sectoren zijnde Watertech en Maritiem, Energie en Chemie, High Tech Systems en Materialen, Life Sciences en Health en de Agrifood sector. Dit zijn de sectoren waar Noord-Nederland in uitblinkt.

Investeringen

Het ministerie van Economische Zaken heeft voor het investeringsbeleid met betrekking tot ROM's een aandeelhoudersinstructie opgesteld. Voor participatieactiviteiten geldt een investeringsplafond van € 5 miljoen per onderneming. Zonder goedkeuring van de aandeelhouders mag voor investeringen geen risicokapitaal of bancaire krediet worden aangetrokken. Investeringen door NOM in participatieactiviteiten worden door de rvc beoordeeld. Goedkeuring van de aandeelhouders voor individuele investeringen is niet nodig.

Buitenlandse activiteiten

NOM investeert vanuit haar eigen participatiefonds niet in buitenlandse ondernemingen. Wel ontplooit NOM enige

ontwikkelactiviteiten op bijvoorbeeld het gebied van handelsbevordering, regionale samenwerking en het aantrekken van buitenlandse investeringen.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit één vrouw.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
mw D. Boonstra	Directeur	157	13	23	-	193	185	180

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. Lankhorst	Voorzitter	15	15	15		
mw. Rengers-Loudon	Lid	11	11	11		
mw. Vonk	Lid	11	11	11		
dhr. Prinsen	Lid	11	7	-		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit twee mannen en twee vrouwen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

De NOM zal zich inzetten om aan de hand van key performance indicators haar rol als ROM breder inzichtelijk te maken dan voorheen, onder andere door het meten van de impact van haar participaties, de hoeveelheid geld geïnvesteerd in onderzoek en ontwikkeling, de verwachte omzet en werkgelegenheid.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

De vermogenspositie en het rendement zijn stabiel en conform wat er van een ontwikkelingsmaatschappij in de omvang van de NOM verwacht mag worden.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

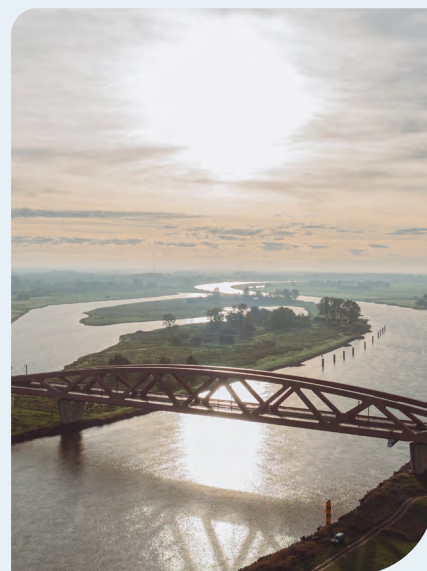
	2024	2023	2022
Totaal activa	172	168	169
Eigen vermogen	150	150	151
Vreemd vermogen	22	18	18
Inkomsten	19	15	23
Winst	0,4	-1,2	10,8
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	87	89	89
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	0	-1	7
Pay-out ratio (%)	0	0	0

Algemene gegevens beleidsdeelneming

Naam deelneming	Ontwikkelingsmaatschappij Oost Nederland N.V.
Bedrijfssector	Participatiemaatschappij
Vestigingsplaats	Apeldoorn
Deelneming sinds	2003
Website	www.oostnl.nl
Belang Nederlandse staat	52,9%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	155	146	151



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Ontwikkelingsmaatschappij Oost Nederland N.V. (Oost NL) is één van de regionale ontwikkelingsmaatschappijen (ROM's). Het zorgen voor meer bedrijvigheid en werkgelegenheid in de regio is de kerntaak van de ROM's. Oost NL is in 2003 ontstaan uit een fusie tussen de Overijsselse Ontwikkelingsmaatschappij en de Gelderse Ontwikkelingsmaatschappij en heeft als werkgebied de provincies Gelderland en Overijssel. De kernactiviteiten van Oost NL zijn de ontplooiing van investeringsbevordering, bevordering van ontwikkeling van innovatie en het verstrekken van risicokapitaal voor participaties in ondernemingen.

2024 in vogelvlucht

Oost NL heeft in 2024 gebouwd aan het versterken van ecosystemen rondom digitale industrie en technologie, slimme energie, duurzame voeding en toegankelijke zorg. De combinatie van investeren, innoveren en internationaliseren is een integrale aanpak gericht op ecosysteemversterking. Hierdoor ondersteunt Oost NL niet alleen individuele bedrijven, maar

wordt het hele cluster gestimuleerd.

In 2024 was de investeringsambitie onverminderd groot en is er meer dan € 50 miljoen geïnvesteerd in bedrijven in de regio. Daarnaast heeft Oost NL met haar subsidie- en innovatieprogramma's en vestigingstrajecten bijna € 500 miljoen aan investeringen in de regio opgeleverd.

Publiek belang

In algemene zin richten de ROM's zich op het stimuleren van de regionale economie en het bevorderen van regionaal ondernemerschap door het versterken van de economische structuur van de regio.

Strategie

ROM's zijn uitvoeringsinstrumenten voor en in de regio. Voor Oost NL geldt dat de focus voor de activiteiten op het gebied van participaties uitsluitend gericht dient te zijn op de nationale topsectoren en de regionale speerpunten. Het is niet mogelijk om participaties aan te gaan die hiertoe niet behoren. Kernambitie van Oost NL is het versterken van de concurrentiekracht en het innovatievermogen van het bedrijfsleven in Oost-Nederland.

Investeringen

Het ministerie van Economische Zaken heeft voor het investeringsbeleid met betrekking tot ROM's een aandeelhouders-instructie opgesteld. Voor participatie-activiteiten geldt een investeringsplafond van € 5 miljoen per onderneming. Zonder goedkeuring van de aandeelhouders mag voor investeringen geen risicokapitaal of bancaire krediet worden aangetrokken. Investeringsactiviteiten worden door de rvc beoordeeld. Goedkeuring van de aandeelhouders voor individuele investeringen is niet nodig.

Buitenlandse activiteiten

Oost NL investeert vanuit haar eigen participatiefonds niet in buitenlandse ondernemingen. Wel ontplooit Oost NL enige ontwikkelactiviteiten op bijvoorbeeld het gebied van handelsbevordering en het aantrekken van buitenlandse investeringen.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit één vrouw.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
mw. W.E.M. de Jong	Directeur	170	-	24	-	194	182	174

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. D.J. Klein Essink (Voorzitter per 2023)	Voorzitter	20	14	11		
mw. B.G.M. Lemstra	Lid	15	11	11		
dhr. G.J. Edelijm	Lid	15	11	11		
mw. I.A.F.S. van Uuden	Lid	15	11	11		
mw. L. van Tongeren	Lid	15	11	11		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit twee mannen en drie vrouwen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Oost NL voelt een verantwoordelijkheid voor mensen, de maatschappij en het milieu. Elektrisch rijden wordt gestimuleerd, vliegreizen binnen Europa worden zoveel mogelijk vermeden en buiten

Europa wordt CO₂-uitstoot gecompenseerd. Verder is het inkoopbeleid gericht op lokale en fair trade leveranciers en wordt het kantoor schoongemaakt met ecologische schoonmaakproducten. Er wordt gestreefd naar diversiteit, inclusiviteit en gelijke kansen binnen de teams,

waarbij rekening wordt gehouden met aspecten zoals geslacht, leeftijd, culturele achtergrond en positie op de arbeidsmarkt. Het managementteam fungeert hierbij als voorbeeld, bestaande uit drie vrouwen en twee mannen met diverse achtergronden en leeftijden.

Behoud maatschappelijk vermogen

Het totaal aan activa van Oost NL bedroeg € 148 miljoen per eind 2024 (2023: € 150 miljoen). In 2024 realiseerde Oost NL een omzet van ruim € 24 miljoen (2023: € 22 miljoen) en een resultaat na belastingen van € - 6 miljoen (2023: € - 6 miljoen). De solvabiliteit van Oost NL is gedaald naar 92,6% (2023: 94,7%). In 2024 komt het dividend uit op € 0.

Vermogenspositie, rendement en dividend				Bedragen € miljoen		
	2024	2023	2022			
Totaal activa	148	150	158			
Eigen vermogen	137	142	148			
Vreemd vermogen	11	8	10			
Inkomsten	24	22	28			
Winst	-6	-6	1			
Dividend	0	0	0			
Ontvangen door staat	0	0	0			
Solvabiliteitsratio (%)	92,6	94,7	93,7			
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	-4	-4	0,7			
Pay-out ratio (%)	0	0	0			

ProRail

Algemene gegevens beleidsdeelneming

Naam deelneming	ProRail B.V.
Bedrijfssector	Railinfrastructuur
Vestigingsplaats	Utrecht
Deelneming sinds	1995
Website	www.prorail.nl
Belang Nederlandse staat	100%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	5.335	5.176	4.985
Treinkilometers (miljoen per jaar)	158	152	157
Tonkilometers (miljard per jaar)	52	51	51
Spoorlengte (km; inclusief HSL-Zuid)	6.990	7.002	7.023



Borging Publiek Belang

Beschrijving

ProRail B.V. is beheerder van de hoofdspoorweginfrastructuur in Nederland. Voor dit beheer heeft de staat eind 2014 een concessie verleend aan ProRail voor een periode van tien jaar, van 2015 tot 2025. Deze concessie is in 2024 beleidsneutraal verlengd tot 2029. ProRail is op grond van de beheerconcessie verantwoordelijk voor het onderhoud van de hoofdspoorweginfrastructuur, de voorbereiding en uitvoering van de uitbreiding van de hoofdspoorweginfrastructuur, een eerlijke, niet-discriminerende en transparante verdeling van capaciteit van de hoofdspoorweginfrastructuur en het leiden van het verkeer over de hoofdspoorweginfrastructuur.

2024 in vogelvlucht

Ten opzichte van 2023 was er in 2024 een stijging van 17% (geschoond van indexatie) in het totaal van de uitgevoerde activiteiten (productievolume). Met het verbeterprogramma Betrouwbaar Beter boekte ProRail in 2024 vooruitgang voor reizigers en verladers. Op alle indicatoren behalve de HSL-Zuid werden de afgesproken bodem-

waarden gehaald. Naast het verbeteren van de operationele prestaties heeft ProRail met aannemers en ingenieursbureaus in 2024 opnieuw meer projecten gerealiseerd dan in voorgaande jaren. Bij alle werkzaamheden blijft veiligheid de hoogste prioriteit en is het integraal onderdeel van de license-to-operate van ProRail. Dit alles is behaald terwijl ProRail te maken had met flinke uitdagingen, zoals het plannen en uitvoeren van werkzaamheden met beperkte beschikbaarheid van materieel en personeel, vakbondsacties van de FNV voor een betere cao en werkzaamheden aan de Duitse kant van de Betuweroute. Daarnaast hebben ProRail en het ministerie van Infrastructuur en Waterstaat mogelijkheden onderzocht om het verschil tussen het benodigd en beschikbaar budget vanuit het ministerie voor instandhouding op te lossen. Dit heeft geleid tot het Basis Kwaliteitsniveau (BKN spoor) dat in 2024 door de Kamer is vastgesteld.

Publiek belang

De belangen die zijn gemoeid met het Nederlandse spoor liggen met name in de

bereikbaarheid van Nederland, zowel ten aanzien van het vervoer van personen als van goederen. De hoofdspoorweginfrastructuur is een vitale schakel in de mobiliteitsketen in Nederland. Met ProRail zijn onder meer de volgende publieke belangen gemoeid:

- Betrouwbaarheid, beschikbaarheid en kwaliteit van de hoofdspoorweginfrastructuur;
- De eerlijke, niet-discriminerende verdeling van de capaciteit van de hoofdspoorweginfrastructuur;
- Veiligheid en duurzaamheid;
- De rechtmatige besteding van de subsidies bedoeld voor het beheer, onderhoud en vervanging van de hoofdspoorweginfrastructuur en voor de ontwikkeling van de hoofdspoorweginfrastructuur.

Het kader voor de borging van deze publieke belangen bestaat onder meer uit:

- Europese wet- en regelgeving, Spoorwegwet en de daarbij behorende wetgeving;
- Lange Termijn Spooragenda 2;
- Toekomstbeeld OV 2040;

- Beheerconcessie 2015-2025, beleidsneutraal verlengd tot 2029;
- Wet Mobiliteitsfonds;
- Subsidieregeling taakuitoefening beheerders van de HSWI.

Strategie

In 2018 heeft de aandeelhouder de strategische richting van ProRail goedgekeurd. ProRail heeft als missie om mensen, steden en bedrijven per spoor te verbinden nu en in de toekomst. Daarbij maakt ProRail aangenaam reizen en duurzaam vervoer mogelijk en zorgt ProRail dat het op en om het spoor veilig is. Dit doet ProRail middels de uitvoering van de strategie Spoor naar Morgen en bijbehorende resultaatgebieden:

- Verbindt: vergroten van spoorcapaciteit;
- Verbetert: veilig en betrouwbaar spoor;
- Verduurzaamt: duurzame mobiliteit;
- Bevlogen ProRailers: fantastische organisatie om te werken;
- Betaalbaar spoor: doelmatige uitgaven.

Investeringsen

ProRail investeert continu in de aanleg en het onderhoud van de hoofdspoorweg-infrastructuur. Investeringsen, zowel in de uitbreiding van hoofdspoorweg-infrastructuur (aanleg van spoor) als in de vervanging en wijziging van bestaande hoofdspoorweginfrastructuur (de instandhouding), worden gedaan conform de daartoe vastgelegde procedures uit de Wet Mobiliteitsfonds en conform de Subsidieregeling taakuitoefening beheerders van de HSWI. Deze investeringens zijn goedgekeurd vanwege hun bijdrage aan de verbetering van de mobiliteit.

Buitenlandse activiteiten

ProRail heeft geen buitenlandse activiteiten. Wel werkt ProRail samen met internationale sectorpartners (zoals EIM en RNE) en in samenwerkingsverbanden.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit één man en twee vrouwen.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. J. Voppen	CEO	225	-	21	-	225	216	211
mw. M. van Velthuisen-Lormans	CFO	225	-	21	-	225	54	-
mw. M. Schöningh	COO	225	-	21	-	225	216	211

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
dhr. J.G.M. Alders	Voorzitter	53	52	49		
mw. C.A.R. Hilhorst	Lid	38	-	-		
mw. M. Hoekstra-van der Deen	Lid	39	20	-		
mw. I.S. Damen	Lid	39	20	-		
dhr. T.R. Bercx	Lid	39	37	35		
dhr. C.J.A.M. Romme	Lid	38	37	35		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit drie mannen en drie vrouwen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Maatschappelijk verantwoord ondernemen is geïntegreerd in de bedrijfsdoelstellingen van ProRail. ProRail streeft naar een veilig en duurzaam spoor. Daarnaast geeft ProRail aandacht aan transparantie, professioneel opdrachtgeverschap, goed werkgeverschap, duurzame leeftijdsopbouw van het personeelsbestand en integriteit.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van ProRail bedroeg € 22,13 miljard per eind 2024 (2023: € 21,35 miljard). In 2024 realiseerde ProRail een omzet van ruim € 1.890 miljoen (2023: € 1,65 miljard) en een resultaat na belastingen van € 30 miljoen (2023: € - 81 miljoen). Stijgingen in omzet zijn een gevolg van met name de opdrachtenportefeuille met bijhorende subsidies van het ministerie van Infrastructuur en Waterstaat. De stijging of daling in resultaat hangt vooral samen met de ontvangen hoeveelheid subsidies voor 31 december van een bepaald jaar. ProRail kent geen winstoogmerk en het resultaat wordt altijd verrekend via de egalisatierekening. De solvabiliteit van ProRail is gedaald naar 7,25% (2023: 7,51%).

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	22.134	21.353	20.803
Eigen vermogen	1.604	1.604	1.604
Vreemd vermogen	20.530	19.749	19.199
Inkomsten	1.890	1.648	1.538
Winst	30	-81	-7
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	7,25	7,51	7,71
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	2	-5	0
Pay-out ratio (%)	0	0	0

ROM InWest

Algemene gegevens beleidsdeelneming

Naam deelneming	ROM InWest B.V.
Bedrijfssector	Participatiemaatschappij
Vestigingsplaats	Haarlem
Deelneming sinds	2021
Website	www.rominwest.nl
Belang Nederlandse staat	49,9%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	28	17	14



Borging Publiek Belang

Beschrijving

ROM InWest is een regionale ontwikkelingsmaatschappij (ROM) die ondernemers ondersteunt bij het versterken van de regionale en circulaire economie in Noord-Holland. De deelneming ondersteunt niet alleen een innovatief en sterk MKB, maar stimuleert ook versnelling van de energietransitie en de transitie naar een circulaire economie. Dat wordt gedaan met inzet van menskracht, netwerk en middelen. Ontbrekende elementen in het ecosysteem vult de deelneming aan met een beschikbaar fondskapitaal van circa € 160 miljoen. ROM InWest creëert een thuisbasis voor de uitvoering van Rijksregelingen en ondersteunt ondernemers door het uitvoeren van business development in de regio door middel van samenwerking binnen het ecosysteem.

2024 in vogelvlucht

In 2024 heeft ROM InWest kennisgemaakt met 208 nieuwe ondernemingen en 21 intensieve begeleidingstrajecten succesvol afgerond. Daarnaast heeft ROM InWest drie ondernemers ondersteund bij het ophalen van € 1,4 miljoen aan externe

financiering. Vanuit het MKB Fonds en het Transitiefonds zijn meer dan 130 nieuwe aanvragen geanalyseerd en heeft ROM InWest twee nieuwe ondernemingen gefinancierd en zeven vervolginvesteringen gedaan in bestaande bedrijven. In totaal heeft ROM InWest inmiddels € 14,4 miljoen geïnvesteerd in achttien ondernemers, waarmee € 35 miljoen aan aanvullende investeringen van co-financiers is aangevraagd en meerdere transacties doorverwezen zijn naar het Amsterdams Klimaat & Energiefonds en door hen gefinancierd. Het aantal nieuwe investeringen binnen het Transitiefonds is in 2024 lager dan verwacht. Daarnaast drukken de kosten van een arbeidsconflict op de resultaten van het Transitiefonds.

Publiek belang

In algemene zin richten de ROM's zich op het stimuleren van de regionale economie en het bevorderen van regionaal ondernemerschap door het versterken van de economische structuur van de regio.

Strategie

ROM InWest richt zich op het innoveren en investeren binnen de regio. Naast de opbouw van de organisatie en de teamvorming zal 2024 in het teken staan om de focus en strategie van ROM InWest verder te ontwikkelen, in samenwerking met haar partners. Bij dit proces hoort het ontwikkelen van impactgedreven doelstellingen.

Investeringen

Het ministerie van Economische Zaken heeft voor het investeringsbeleid met betrekking tot de ROM's een aandeelhoudersinstructie opgesteld. Voor participatieactiviteiten geldt een investeringsplafond van € 5 miljoen per onderneming. Zonder goedkeuring van de aandeelhouders mag hiervoor geen risicokapitaal of bancaire krediet worden aangetrokken. Investeringsactiviteiten door ROM InWest in participatieactiviteiten worden door een separate investeringscommissie beoordeeld. Goedkeuring van de aandeelhouders voor individuele investeringen onder de € 5 miljoen is niet nodig.

Buitenlandse activiteiten

ROM InWest investeert vanuit haar participatiefondsen niet in buitenlandse ondernemingen.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
mw. J. Nieboer	Directeur	182	-	44	-	226	192	189

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
mw. J. de Zwaan	Voorzitter	15	15	15		
mw. D. van Bortel	Lid	11	11	11		
dhr. K. Singh	Lid	11	11	11		

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

ROM InWest beoogt de economie te versterken en de maatschappij duurzamer te maken. Startups, scale-ups en innovatieve MKB'ers kunnen daar een belangrijke bijdrage aan leveren. Door hen als kennis-partner bij hun business development te ondersteunen, en door het aantrekken van investeringen en het bevorderen van

samenwerkingen binnen de regio én tussen regio's, versnelt ROM InWest de verduurzaming en versterkt het de economie. Dit sluit ook aan bij de maatschappelijke missies die het ministerie van Economische Zaken heeft benoemd en naar haar kennis- en innovatieagenda's heeft vertaald. In 2022 is ROM InWest begonnen met het opzetten van een normatief systeem om de impact van haar

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit één vrouw. In 2024 heeft een nabetaling plaatsgevonden aan de directeur in verband met nog te betalen pensioenbijdrage. Van dit bedrag heeft € 13.941 betrekking op 2022 en 2023.

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit één man en twee vrouwen.

activiteiten te kunnen meten. Dit systeem is de afgelopen jaren verder uitgewerkt en wordt nationaal en ROM-breed verder ontwikkeld. De komende jaren zal ROM InWest hier verdere invulling aan geven, zodat ROM InWest relevante KPI's kan vaststellen om de impact van haar activiteiten te beoordelen.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

De omzet over 2024 is € 5,1 miljoen. Bij het Ontwikkelingsbedrijf is € 2,6 miljoen besteed van de exploitatiebijdrage van € 3 miljoen. Bij het Investeringsbedrijf is het resultaat € - 2,1 miljoen. De cijfers 2024 zijn voorlopig, omdat de jaarrekening op het moment van schrijven nog niet is vastgesteld door de aandeelhouders.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	42	42	47
Eigen vermogen	37	39	35
Vreemd vermogen	5	3	12
Inkomsten	5	4	4
Winst	-2	-2	-1
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	88	93	74
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	-5	-5	-3
Pay-out ratio (%)	0	0	0

ROM Utrecht Region

Algemene gegevens beleidsdeelneming

Naam deelneming	ROM Regio Utrecht B.V.
Bedrijfssector	Participatiemaatschappij
Vestigingsplaats	Utrecht
Deelneming sinds	2020
Website	www.romutrechtregion.nl
Belang Nederlandse staat	46,6%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	58,3	54,3	53,1



Borging Publiek Belang

Beschrijving

De ROM Utrecht Region is een regionale ontwikkelingsmaatschappij (ROM) en in 2020 opgericht door het ministerie van Economische Zaken, de provincie Utrecht, de gemeenten Amersfoort, Hilversum en Utrecht, de Universiteit Utrecht en UMCU Utrecht. De ROM investeert via haar fondsen in startups, scale-ups en innovatieve MKB'ers die bijdragen aan een gezondere leefomgeving, aan gezondere mensen en aan waardevolle digitalisering. Naast investeren werkt de ROM aan het opbouwen van innovatie-ecosystemen en clusters, ondersteunt ze bedrijven in hun ontwikkeling met kennis en expertise, helpt ze bedrijven die hun zaken naar het buitenland willen uitbreiden en houdt ze zich bezig met het aantrekken van buitenlandse bedrijven naar de regio Utrecht.

2024 in vogelvlucht

ROM Utrecht Region heeft in 2024 aanzienlijke vooruitgang geboekt in haar rol als aanjager van innovatie, investeringen en internationalisering in de regio Utrecht. ROM Utrecht Region is toegewijd aan het stimuleren en het versterken van

het verdienvermogen van de regio, het opschalen van nieuwe technologie en het realiseren van de maatschappelijke transitie. Door middel van strategische investeringen, internationale samenwerkingen en actieve ondersteuning van startups en scale-ups draagt de ROM bij aan een veerkrachtige en toekomstgerichte economie. Het rapport van Birch uit mei 2024 liet zien dat de ROM Utrecht Region in de jaren 2021-2023 maar liefst €1,1 miljard aan waarde heeft toegevoegd aan de regio. Daarnaast heeft de ROM significant bijgedragen aan het realiseren van de Sustainable Development Goals.

Publiek belang

In algemene zin richten de ROM's zich op het stimuleren van de regionale economie en het bevorderen van regionaal ondernemerschap door het versterken van de economische structuur van de regio.

Strategie

ROM Utrecht Region richt zich op startups, scale-ups en innovatieve MKB'ers. In 2023 is gestart met een nieuwe strategie (2023-2026) en zijn binnen de thema's gezonde

leefomgeving, gezonde mensen en waardevolle digitalisering concreet uitgewerkt in drie innovatie-ecosystemen: Earth Valley, Life Sciences & Health en New Digital Society. De ROM zoekt nadrukkelijk de samenwerking met partners in de regio en met de andere ROM's in het land. Het doel is het versterken van de economische structuur, bijdragen aan maatschappelijke transitie en innovatiekracht van bedrijven in de regio.

Investeringen

Het ministerie van Economische Zaken heeft voor het investeringsbeleid met betrekking tot ROM's een aandeelhouders-instructie opgesteld. Voor participatieactiviteiten geldt een investeringsplafond van € 5 miljoen per onderneming. Zonder goedkeuring van de aandeelhouders mag hiervoor geen risicokapitaal of bancaire krediet worden aangetrokken. Investerings door ROM Utrecht Region in participatieactiviteiten worden door een separate investeringscommissie beoordeeld. Goedkeuring van de aandeelhouders voor individuele investeringen onder de € 5 miljoen is niet nodig.

Buitenlandse activiteiten

ROM Utrecht Region investeert vanuit haar fondsen niet in buitenlandse ondernemingen. Wel ontplooit de ROM activiteiten op het gebied van handelsbevordering en het aantrekken van buitenlandse investeringen.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. J.A. van den Born	Directeur	199	0	23	-	222	192	169

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
mw. D.M.J.J. Monissen	Voorzitter	18	18	18		
mw. W.E.M. Peper	Lid	12	12	12		
dhr. A.J.M. Loogman	Lid	12	12	6		
dhr. M. Joachimsthal	Lid	12	12	12		
dhr. L.Z. Middelkoop	Lid	12	12	12		

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

ROM Utrecht Region hecht er waarde aan een bredere impact te maken dan alleen economische. Dit is onderdeel van de statuten en is in de strategie 2023-2026 verder uitgewerkt. De ROM bouwt aan drie innovatie-ecosystemen die alle aansluiten op een aantal SDG's. Ook geldt voor de investeringen de fondsen van ROM Utrecht Region dat deze aansluiten op minimaal één SDG.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit één man.

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit drie mannen en twee vrouwen.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

De geconsolideerde omzet over 2024 is uitgekomen op € 9 miljoen. Het resultaat is € 0,2 miljoen negatief bij het ontwikkelingsbedrijf en € 1,6 miljoen negatief bij het investeringsbedrijf. De cijfers 2024 zijn voorlopig omdat de jaarrekening in juni 2025 zal worden vastgesteld door de aandeelhouders.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen € miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	61	59	60
Eigen vermogen	47	49	51
Vreemd vermogen	14	10	9
Inkomsten	9,0	8,2	6,5
Winst	-1,8	-1,5	-1,0
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	78	83	84
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	-3,7	-3,0	-2,0
Pay-out ratio (%)	0	0	0

Saba Bank

Algemene gegevens beleidsdeelneming

Naam deelneming	Saba Bank Resources N.V.
Bedrijfssector	Energie
Vestigingsplaats	Saba
Deelneming sinds	2010
Website	-
Belang Nederlandse staat	2,8%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	1	1	1



Borging Publiek Belang

Beschrijving

De Saba Bank is een onderzeese verhoging bij het Nederlandse Caribische eiland Saba. De Saba Bank is ongeveer 50 bij 70 km groot, heeft een afgevlakte bovenkant en het grootste deel ligt twintig tot veertig meter onder zeeniveau. Saba Bank Resources N.V. is in 1976 opgericht en heeft op grond van de Petroleumwet Saba Bank BES het exclusieve recht op het onderzoek naar en de winning van petroleum in of op de Saba Bank. Saba Bank Resources heeft in het verleden de Saba Bank geleased aan oliebedrijven die de bank exploreerden, hoewel er toen geen olie werd gevonden.

Publiek belang

Het Koninkrijk der Nederlanden heeft de soevereine rechten toebedeeld gekregen voor de winning van gas en olie uit de ondergrond van een deel van de zeebodem dat in de nabijheid van het eiland Saba ligt, de zogenoemde Saba Bank. De rechten zijn ondergebracht in Saba Bank Resources N.V., een naamloze vennootschap. Saba Bank Resources vervult de in de Petroleumwet Saba Bank BES opgedragen taken.

Strategie

Saba Bank Resources bewaart de geologische, geochemische en geofysische gegevens en fungeert als een vraagbaak voor het afhandelen en beantwoorden van vragen over het koolwaterstofpotentieel.

Investeringsen

Volgens de statuten van Saba Bank Resources moeten investeringen boven een bedrag van circa € 250.000 ter goedkeuring aan de raad van commissarissen worden voorgelegd.

Buitenlandse activiteiten

Saba Bank Resources heeft geen buitenlandse activiteiten.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De raad van bestuur bestaat eind 2024 uit één man.

Raad van bestuur						Bedragen \$ duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
Dhr. C. Gomes Casseres	Directeur	9	-	-	-	9	9	9

Raad van commissarissen			Bedragen \$ duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022
mw. R.L.R. Carter	Lid	1,3	0,2	-
dhr. F.M. Hanze	Lid	1,3	1,3	1,2
dhr. T.Y. Bervoets (per 31-10-2024)	Lid	0,2	-	-
dhr. W.S. Johnson (tot 31-10-2024)	Voorzitter	1,1	1,3	1,3
dhr. H. Smith (tot 31-10-2024)	Lid	1,1	1,3	1,3
mw. U. Granger (tot 31-10-2024)	Lid	1,1	1,3	1,3
dhr. E. Sams (tot 31-10-2024)	Lid	1,1	1,3	1,3

Raad van commissarissen

De raad van commissarissen bestaat eind 2024 uit twee mannen en één vrouw. Er zijn sinds oktober 2024 vier vacatures, waarvoor eind 2024 voordrachten zijn gedaan aan de aandeelhouders ter besluitvorming.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Aangezien Saba Bank Resources vrijwel geen activiteiten verricht, is er geen MVO-beleid opgesteld.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van Saba Bank Resources bedroeg \$ 476.000 per eind 2024 (2023: \$ 554.000). In 2024 realiseerde Saba Bank Resources geen omzet (2023: nihil) en een resultaat na belastingen van \$ - 79 duizend (2023: \$ - 54 duizend). De solvabiliteit van Saba Bank Resources is eind 2024 met circa 98% gelijk gebleven (2023: 98%).

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen \$ miljoen

	2024	2023	2022
Totaal activa	0,5	0,5	0,6
Eigen vermogen	0,5	0,5	0,6
Vreemd vermogen	0,0	0,0	0,0
Inkomsten	0	0	0
Winst	-0,1	-0,1	-0,1
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	98	98	
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	-17	-10	-16
Pay-out ratio (%)	-	-	-

* Bovenstaande gegevens zijn gerapporteerd in dollars.

Algemene gegevens beleidsdeelname

Naam deelneming	Saba Statia Cable System BV
Bedrijfssector	Telecommunicatie
Vestigingsplaats	Bonaire
Deelneming sinds	2012
Website	www.sscsbv.com
Belang Nederlandse staat	100%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal werknemers (# fte)	0	0	0
Beschikbaarheidsgraad (%)	99,95	99,95	99,95
Verkoopprijs index (2012=100)	1	1	1



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Saba Statia Cable System bv (SSCS) is sinds 2014 operationeel en verantwoordelijk voor de aanleg, het beheer en de exploitatie van de glasvezelseekabel die Saba en Sint Eustatius verbindt met de internet-knooppunten op Sint Kitts, Sint Maarten en Sint Barts en vervolgens met de internationale seekabelinfrastructuur in Noord-Amerika. Daarnaast wordt netwerkcapaciteit op en richting de Benedenwindse eilanden beheerd en de koppeling van dit Caribisch netwerk met Nederland voor andere rijksoverheden.

Het betreft een open kabelsysteem waarop alle houders van een internationale telecom-concessie volgens gelijke voorwaarden diensten kunnen inkopen. SSCS heeft een machtiging van de Rijksinspectie Digitale Infrastructuur verkregen waarmee ze op Saba en Sint Eustatius haar diensten mag leveren aan internationale telecom-concessiehouders maar niet rechtstreeks aan eindgebruikers.

2024 in vogelvlucht

SSCS werkt kostendekkend en zonder winstoogmerk. SSCS heeft een eigen Network Operations Center (NOC) dat 24 uur per dag, zeven dagen per week het netwerk bewaakt en beheert en opvolging kan geven in geval van storingen. Er zijn in 2024 geen aan SSCS toe te rekenen signaalonderbrekingen geweest.

In 2024 heeft SSCS via een verkenning een business case uitgewerkt voor een mogelijke aanleg van een open access seekabel tussen Bonaire, Curaçao en Aruba. Doel is het verlagen van de inkoop tarieven van de operators op Bonaire en het vergroten van de redundantie van het netwerk. Voor dit project is ook een Europese (CEF Digital) subsidie aangevraagd en verkregen.

De fluctuaties van de dollar gaven druk op de resultaten van SSCS. Desondanks heeft SSCS het jaar kunnen afsluiten met een neutraal resultaat. Het financiële resultaat in euro's, zoals hier gepresenteerd, wordt

door de valutaschommelingen beïnvloed. SSCS heeft zowel klanten die in euro's afrekenen als in dollars. De reguliere bedrijfsvoering is in dollars (SSCS is op Bonaire gevestigd).

Publiek belang

Saba en Sint Eustatius zijn kleine eilanden die beperkt waren aangesloten op de internationale telecomminfrastructuur. Voor marktpartijen was het niet interessant deze eilanden te ontsluiten via een breedbandige telecomminfrastructuur.

Ter stimulering van de maatschappelijke en sociaaleconomische ontwikkeling van Saba en Sint Eustatius heeft de Nederlandse overheid in 2010 besloten om deze marktimpasse te doorbreken en een seekabelnetwerk aan te leggen waardoor deze eilanden via een glasvezelkabel zijn aangesloten op de internationale telecomminfrastructuur. Hiermee wordt bovendien een belangrijke bijdrage geleverd aan de door Verenigde Naties geformuleerde telecomdoelen voor buitengebieden.

Tevens waarborgt de staat hiermee de eigen telecommunicatiebehoefte in en naar het Caribisch gebied. Met de ingebruikname van de zeekabel zijn de tarieven voor internetverkeer aanzienlijk gedaald. De inkooptarieven voor de lokale operators zijn gedecimeerd. Eindgebruikers zien dit terug in lagere tarieven voor internet en aanzienlijk hogere snelheden voor dezelfde prijs.

Strategie

De strategische koers van SSCS is regelmatig onderwerp van gesprek tussen de aandeelhouder, het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, en het bestuur. Overleg tussen aandeelhouder en het bestuur vindt periodiek en waar nodig dagelijks plaats. De strategie van SSCS is om het aantal gebruikers van het SSCS kabelsysteem uit te breiden met als doel om de operationele kosten per eenheid gebruik verder te laten dalen. Tevens wordt gestreefd naar toename van de omvang van het gebruik in zijn geheel, aangezien bij een groter inkoopvolume de tarieven per eenheid gebruik zullen dalen.

Investeringsen

In 2024 is het netwerk van SSCS verder geoptimaliseerd en apparatuur conform regulier afschrijvingsschema vervangen. Tevens heeft er een capaciteitsuitbreiding plaatsgevonden op de internationale verbindingen. Door deze verbindingen kan een hogere betrouwbaarheid/kwaliteit en meer diensten tegen een lagere kostprijs worden gerealiseerd. Deze uitbreiding is bekostigd uit eigen middelen. Daar waar nodig zijn de investeringen vooraf besproken en afgestemd met de aandeelhouder.

Buitenlandse activiteiten

Het kabelnetwerk van SSCS is op Sint Barts, Sint Kitts en Sint Maarten aangesloten op de internationale telecominfrastructuur. Op deze locaties zijn inkoopcontracten voor colocatie, interconnectie en afwikkeling van telecomverkeer afgesloten. Tevens wordt de mogelijkheid aan aldaar gevestigde telecombedrijven geboden om gebruik te maken van de zeekabel richting de andere eilanden. In 2022 is het SSCS netwerk uitgebreid met redundante verbindingen via Noord-Amerika naar Nederland.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

CT Services BV is belast met het bestuur van SSCS. Namens CT Services BV wordt de dagelijkse leiding van SSCS uitgevoerd door twee mannen, één met een Nederlandse achtergrond en één met een Caribische achtergrond (Curaçao).

Raad van bestuur

Bedragen \$ duizend

Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. W. Haan	Directeur	160	-	-	-	160	154	165
dhr. N. Scheper	Directeur	108	-	-	-	108	104	95

Raad van commissarissen

SSCS heeft geen rvc.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

SSCS probeert bij haar bedrijfsvoering optimaal rekening te houden met de effecten op mens, milieu en maatschappij. Daar waar mogelijk wordt gekozen voor moderne en energiezuinige apparatuur. Alle apparatuur is ondergebracht in speciale datacenters/technische ruimtes van derden die daar specifiek voor zijn ingericht en ontworpen.

Bij eventuele uitbreidingen van het zee-kabelnetwerk wordt vooraf een maritiem milieuonderzoek uitgevoerd en in samenwerking met lokale natuurorganisaties

voor de optimale route gekozen om de eventuele impact voor het milieu te minimaliseren.

Uitgangspunt bij de inhuur van capaciteit en materieel is te streven naar zo veel mogelijk lokale toeleveranciers. Niet alleen om transport en reisbewegingen te beperken maar ook om kennis en expertise lokaal op te bouwen. Ook stelt SSCS haar eigen kennis en expertise op verzoek van lokale partijen beschikbaar.

Het aantal reisbewegingen van het ingehuurd personeel is fors afgenomen door telewerken in combinatie met

digitaal vergaderen. SSCS heeft geen eigen materieel en/of gebouwen in bezit. In samenspraak met ketenpartners wordt verkend welke energiebesparingen mogelijk zijn (upstream).

Gelet op de kleinschaligheid en het feit dat SSCS in ketens werkt en geen eigen medewerkers, geen eigen gebouwen en geen eigen vervoersmiddelen heeft, is er voor SSCS geen berekening voorhanden voor de CO₂-uitstoot.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van SSCS bedroeg \$ 17 miljoen per eind 2024 (2023: \$ 16 miljoen). In 2024 realiseerde SSCS een omzet van \$ 3 miljoen (2023: \$ 3 miljoen) en een resultaat na belastingen van \$ 0 miljoen (2023: \$ 0 miljoen). De solvabiliteit van SSCS is gestegen naar 86% (2023: 81%) als gevolg van verhoudingsgewijs lagere vreemd vermogen. In 2024 wordt net als voorgaande jaren geen dividend uitgekeerd.

Vermogenspositie, rendement en dividend

Bedragen \$ miljoen

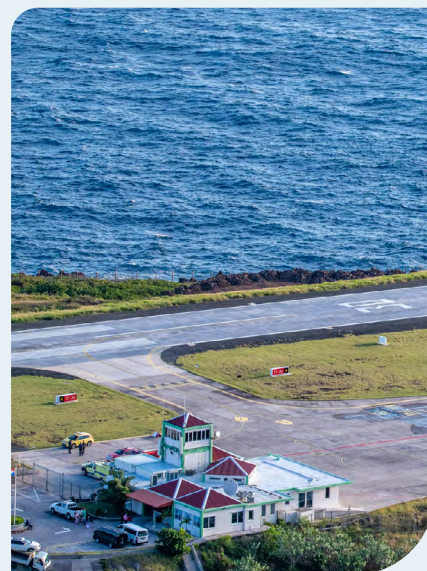
	2024	2023	2022
Totaal activa	17	16	17
Eigen vermogen	14	12	12
Vreemd vermogen	3	3	4
Inkomsten	3	3	3
Winst	0	0	0
Dividend	0	0	0
Ontvangen door staat	0	0	0
Solvabiliteitsratio (%)	86	81	77
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	0	1	0
Pay-out ratio (%)	0	0	0

Algemene gegevens beleidsdeelneming

Naam deelneming	Winair
Bedrijfssector	Transport
Vestigingsplaats	Sint Maarten
Deelneming sinds	1961
Website	www.fly-winair.com
Belang Nederlandse staat	7,95%

Bedrijfsspecifieke kerngegevens

	2024	2023	2022
Aantal medewerkers (# fte)	202	149	107
Bezettingsgraad passagiers (%)	56	63	56
Aantal passagiers	503.902	224.595	178.763



Borging Publiek Belang

Beschrijving

Windward Islands Airways International N.V. (Winair) is opgericht in 1961 en voert vanaf de thuisbasis Princess Juliana International Airport op Sint Maarten vluchten uit op diverse bestemmingen in het Caribisch gebied, inclusief alle eilanden van de voormalige Nederlandse Antillen, waaronder de openbare lichamen Caribisch Nederland; Saba, Sint Eustatius en Bonaire. Winair vervoert hoofdzakelijk passagiers, via geregelde, ongeregelde en regionale chartervluchten. Winair had in 2024 gemiddeld 202 fte in eigen dienst.

2024 in vogelvlucht

In 2024 heeft Winair een derde 50-zits vliegtuig van het type ATR42-500 aan de vloot toegevoegd. Met deze uitbreiding van de vloot bedient Winair nu een groter gebied, daarmee ook het aantal connecties uitbreidend voor de zes eilanden van Caribisch Nederland. Ook het aantal vluchten tussen deze eilanden is aanzienlijk uitgebreid. Er worden nu zestien Caribische eilanden bediend door middel van 24 routes. Daarnaast heeft Winair één van de vijf geleasede negentienzits

Twin Otters gekocht, met de intentie om in de loop van 2025 een tweede toestel aan te schaffen. Tevens heeft Winair opnieuw een zogenaamde codeshare agreement met Air France-KLM afgesloten, hetgeen connecties met Europa faciliteert.

Publiek belang

Saba en Sint Eustatius zijn voor hun bereikbaarheid afhankelijk van de luchtverbinding met Sint Maarten. De staat heeft de aandelen in Winair per oktober 2010 overgenomen om regelmatige, betrouwbare, veilige en kostenefficiënte bereikbaarheid van Saba en Sint Eustatius zo goed mogelijk te borgen. Winair was in 2024 de enige luchtvaartmaatschappij die Saba en Sint Eustatius in lijndienst bedient. Het aantal vluchten tussen Sint Maarten en Saba en Sint Eustatius is in 2024 uitgebreid en bedraagt drie of vier per dag.

Strategie

Winair zorgt al bijna 64 jaar voor luchtverbindingen tussen het Caribisch gebied - en Caribisch Nederland in het bijzonder - en de rest van de wereld door middel van samenwerking met andere luchtvaart-

maatschappijen. De missie van Winair is om een leidende, levensvatbare, betrouwbare en winstgevende regionale luchtvaartmaatschappij te zijn en een marktleider in de bediening van de eilanden in het Caribisch gebied. Winair is de enige luchtvaartmaatschappij in de voormalige Nederlandse Antillen die het Caribisch deel van het Koninkrijk bedient. Winair streeft naar het hoogste luchtvaartveiligheidsniveau en is voortdurend bezig met uitbreiding en verbetering van de diensten en dienstverlening. Door de samenwerking met andere luchtvaartmaatschappijen gestaag uit te breiden, vergroot Winair het netwerk dat zij aan haar klanten aanbiedt. De strategie is om de vloot en het aantal bestemmingen langzaam en gestaag uit te breiden.

Investeringsen

In 2024 heeft Winair een Twin Otter aangeschaft: een investering van \$ 4,75 miljoen. Daarnaast zijn ook investeringen gedaan in de onderhoudsorganisatie en reserve-onderdelen. Ook investeert Winair in haar medewerkers door middel van trainingen en incentives. Tenslotte investeert de

onderneming in de organisatie, om de groei te kunnen managen en teneinde te voldoen aan de allerstrengste veiligheidseisen.

Buitenlandse activiteiten

Winair heeft zijn hoofdvestiging op Sint Maarten, een verkoopkantoor op Curaçao en heeft verder geen buitenlandse activiteiten, anders dan de routes die de luchtvaartonderneming bedient.

Goed ondernemingsbestuur

Raad van bestuur

De rvb bestond eind 2024 uit twee mannen.

Raad van bestuur						Bedragen € duizend		
Naam	Functie	Vast salaris	Variabel salaris	Pensioen	Overig	Totaal 2024 (vast plus variabel)	Totaal 2023	Totaal 2022
dhr. J.H.A. van de Velde	President en CEO	187	-	-	-	187	77	-
dhr. R.A. Gibbs	Vice-president en CFO	186	-	-	-	186	157	126

Raad van commissarissen					Bedragen € duizend	
Naam	Functie	Vergoeding 2024	2023	2022		
mw. J. Dovale-Meit	Voorzitter	21	1	-		
dhr. H.P.T. de Jong	Lid	16	12	12		
dhr. W.J. Scheelbeek	Lid	16	11	-		
dhr. J.C. Challenger	Lid	17	11	-		
mw. M.N.A. Hoeve	Lid	19	14	-		

Raad van commissarissen

De rvc bestond eind 2024 uit drie mannen en één vrouw. Mw. Hoeve is op 30 oktober 2024 overleden.

Behoud maatschappelijk vermogen

Vermogenspositie, rendement en dividend

Het totaal aan activa van Winair bedroeg € 24 miljoen per eind 2024 (2023: € 17 miljoen). In 2024 realiseerde Winair een omzet van ruim € 46 miljoen (2023: € 36 miljoen) en een resultaat na belastingen van € 3 miljoen (2023: € 3 miljoen). De stijging in omzet is het gevolg van de groei van de markt in St. Barth en de inzet van de ATR42-500 vliegtuigen, vooral naar de ABC-eilanden. Dat de winst desondanks gelijk is gebleven komt doordat de groei van de omzet gelijke tred heeft gehouden met de stijging van de kosten als gevolg van de uitbreiding van de ATR42-500 vloot. De solvabiliteit van Winair is gestegen naar 19% (2023: 6%) als gevolg van de groei van het eigen vermogen (€ 3 miljoen) in verhouding tot de groei van het vreemd vermogen (€ 2 miljoen). In 2024 komt het dividend uit op € 0.

Vermogenspositie, rendement en dividend				Bedragen € miljoen		
	2024	2023	2022			
Totaal activa	24	17	16			
Eigen vermogen	4	1	-2			
Vreemd vermogen	20	16	18			
Inkomsten	46	37	29			
Winst	3	3	1,5			
Dividend	0	0	0			
Ontvangen door staat	0	0	0			
Solvabiliteitsratio (%)	17	6	-12			
Rendement op gemiddeld eigen vermogen (%)	120	200	-55			
Pay-out ratio (%)	0	0	0			

5. Toelichting definities en gebruikte afkortingen

Belang Nederlandse staat

Percentage eigendom van de stemgerechtigde aandelen.

CBO

Chief Business Officer, verantwoordelijk voor de commerciële strategie van een onderneming.

CCO

Chief Compliance Officer, verantwoordelijk voor de naleving van wet- en regelgeving.

CEO

Chief Executive Officer, voorzitter van de raad van bestuur.

CFO

Chief Financial Officer, verantwoordelijk voor het financieel beheer van een onderneming.

CIO

Chief Investment Officer, verantwoordelijk voor de totale beleggingsportefeuille.

Corporate Governance Code (Code)

De Nederlandse Corporate Governance Code is van toepassing op alle beursvennootschappen met statutaire zetel in Nederland. De Code bevat zowel principes als concrete bepalingen die de bij een vennootschap betrokken personen (onder andere bestuurders en commissarissen) en partijen (onder andere institutionele beleggers) tegenover elkaar in acht zouden moeten nemen. De principes kunnen worden opgevat als de moderne, en inmiddels breed gedragen, algemene opvattingen over goed ondernemingsbestuur. De vennootschap vermeldt elk jaar in haar jaarverslag op welke wijze zij de principes van de Code in het afgelopen jaar heeft toegepast.

Credit rating

Een kredietbeoordeling beoordeelt de financiële sterkte van een uitgevende instelling van obligaties. Dit helpt de belegger om te bepalen wat de kans is dat de uitgevende instelling couponbetalingen tijdig zal voldoen en, nog belangrijker, dat de initiële investering op de vervaldag wordt terugbetaald. De twee belangrijkste kredietbeoordelaars zijn Standard & Poor's en Moody's. Beide voeren een uitgebreid onderzoek op de obligatie-uitgevende instelling uit voordat een kredietbeoordeling wordt toegekend. De rating heeft invloed op de rente die de beleggers bereid zullen zijn te accepteren: hoe sterker de rating, hoe lager de rentelasten voor de uitgevende instelling.

CRO

Chief Risk Officer, verantwoordelijk voor het risicomanagement van een onderneming.

Dividend

Een uitkering van een deel van de winst van een bedrijf aan zijn aandeelhouders. Op voordracht van de raad van bestuur en na goedkeuring door de raad van commissarissen wordt het uit te keren dividend met instemming van de algemene vergadering van aandeelhouders vastgesteld.

Eigen vermogen

Hiermee wordt bedoeld het totale eigen vermogen.

Global Reporting Initiative

De Global Reporting Initiative (GRI) stuurt aan op een duurzaamheidsrapportage door alle organisaties. GRI is een internationaal erkende standaard voor duurzaamheidsverslaglegging op het gebied van economische, milieu- en sociale prestaties van een onderneming.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO)

Maatschappelijk verantwoord ondernemen betekent dat een bedrijf verantwoordelijkheid neemt voor mens, maatschappij en milieu voor zover deze worden beïnvloed door de bedrijfsactiviteiten.

Net-zero doelstelling

Doelstelling om op termijn klimaatneutraal te opereren.

Pay-out ratio

Percentage van de nettowinst dat wordt uitgekeerd als dividend.

Raad van bestuur (rvb)

Het orgaan dat verantwoordelijk is voor het bestuur van de onderneming.

Raad van commissarissen (rvc)

Het orgaan dat bij bedrijven toezicht houdt op en adviezen geeft aan de raad van bestuur.

Rendement op het eigen vermogen

Indicator van de winstgevendheid van de onderneming. De ratio wordt verkregen door het nettoresultaat te delen door het eigen vermogen. De ratio rendement op gemiddeld eigen vermogen wordt verkregen door het nettoresultaat te delen door het gemiddelde van het eigen vermogen van het betreffende jaar en het jaar daarvoor.

ROM

Regionale ontwikkelingsmaatschappij. De kerntaak van de ROM's is zorgen voor meer bedrijvigheid en werkgelegenheid in de regio's.

Science-Based Targets initiative (SBTi)

Een wereldwijd systeem waarmee bedrijven zich binden aan toekomstige klimaatdoelen op basis van wetenschappelijk onderzoek.

SDG

Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties.

Solvabiliteitsratio

Indicator van de vermogensstructuur van de onderneming. De ratio wordt verkregen door het eigen vermogen te delen door het totale vermogen.

Structuurregime, verlicht structuurregime en gewone vennootschap

Afhankelijk van de aard van de kapitaalvennootschap onderscheidt boek 2 van het Burgerlijk Wetboek enkele vennootschappelijke regimes die verschillende implicaties hebben voor de zeggenschapsrechten van een aandeelhouder: gewone vennootschappen, het structuurregime en het verlicht structuurregime. Vennootschappen die aan bepaalde door de wet gestelde criteria voldoen, zijn verplicht om bepalingen van het zogenoemde structuurregime toe te passen. Die criteria zien onder meer op de omvang van het geplaatste kapitaal en het aantal werknemers. Het belangrijkste verschil tussen een structuurregime en een 'gewone' vennootschap betreft de taken van de raad van commissarissen. In een structuurregime vindt een verschuiving plaats van de zeggenschap van aandeelhouders naar de raad van commissarissen. Bij het structuurregime heeft de raad van commissarissen naast zijn toezichthoudende taak tevens tot taak het bestuur te benoemen (en te ontslaan) en een aantal bestuursbesluiten goed te keuren. De wet noemt enkele uitzonderingen waarbij het structuurregime niet volledig, maar slechts beperkt van toepassing is. Dit is het zogenaamde verlicht structuurregime. Bij een dergelijk regime heeft niet de raad van commissarissen de bevoegdheid om leden van het bestuur te benoemen en te ontslaan, maar blijft deze bevoegdheid toegewezen aan de algemene vergadering van aandeelhouders. Van een verlicht structuurregime kan onder meer sprake zijn indien een publiekrechtelijke rechtspersoon (zoals de staat of een decentrale overheid) het gehele kapitaal verschaft.

Vreemd vermogen

Hiermee wordt bedoeld het totale vreemd vermogen.

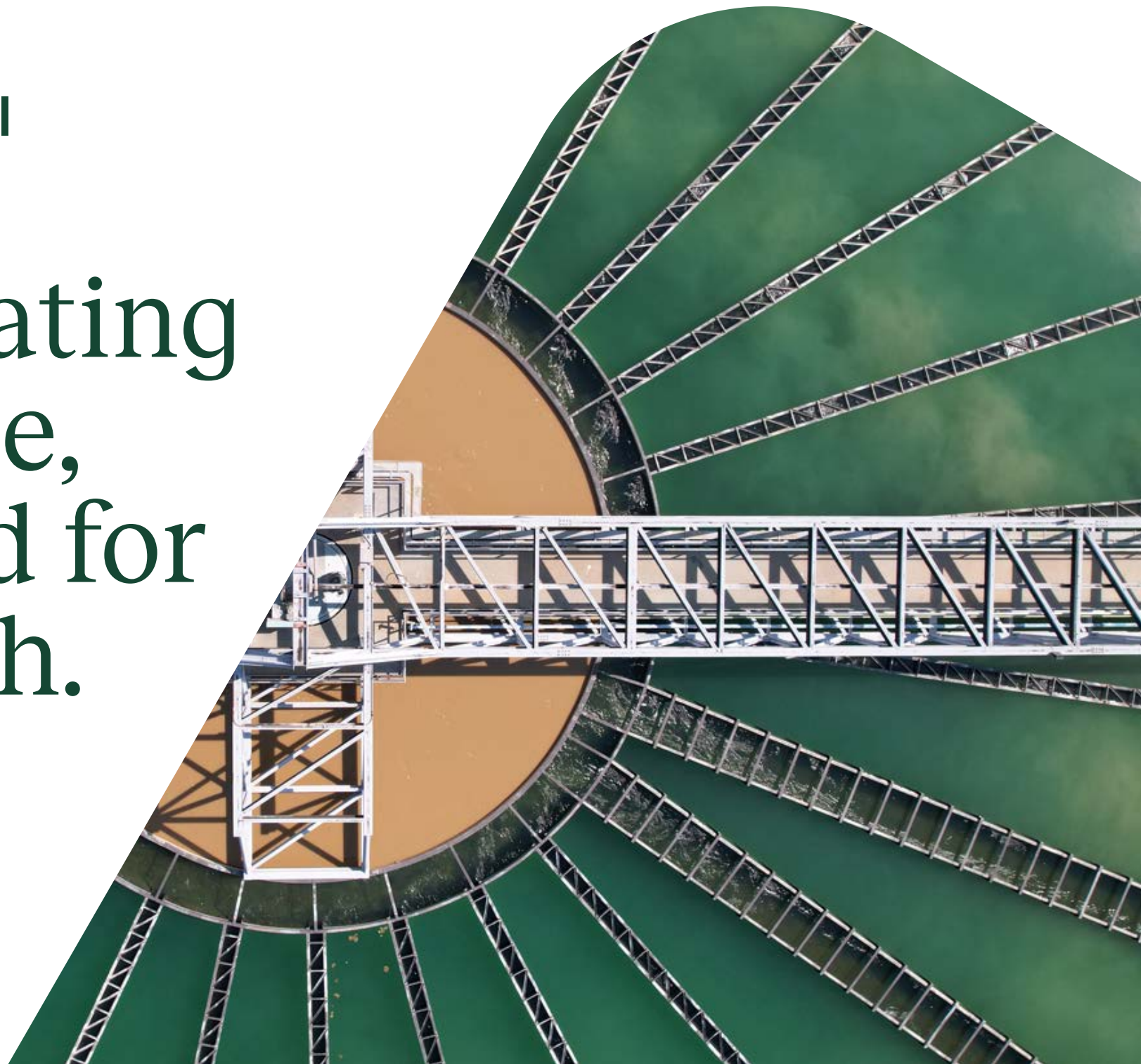
Winst

In dit jaarverslag wordt hiermee de nettowinst bedoeld, tenzij anders vermeld. De nettowinst is het bedrag dat overblijft nadat alle kosten van de onderneming zijn betaald.

Invest
International

Navigating change, geared for growth.

Annual Report 2024



Contents

At a Glance

Profile	5
Key Figures	6
Overview Committed Portfolio	11
Highlights	13
Foreword by the Management Board	15
How we add value	16

Management Report

Trends and Developments	20
Dilemmas	21
Stakeholders & materiality	24
Our Strategy 2021 - 2025	29
Performance and Impact	35
Financial Performance	37
Outlook for 2025	66
Risk and Opportunity Management	68
In-control Statement	73

Governance & Leadership

Corporate Governance	82
Management Board	83
Supervisory Board	89
Supervisory Board Report	90
Remuneration Report	92

Financial Statements 2024

Consolidated Financial Statements	100
Company Financial Statements	103
Other information	149

Appendices

How we Report	163
GRI Content Index	164
Glossary and Abbreviations	165

Our impact in action



Boosting Dutch SME export, the Dutch economy and sustainability

Invest International aims to facilitate the international growth ambitions of Dutch SMEs that contribute to the Dutch economy while also supporting sustainable Dutch solutions for global challenges.

[Read more](#) ➤



Helping innovative businesses unlock new markets

By providing development capital to innovative Dutch companies, Invest international can help Dutch businesses unlock new markets and explore the demand for and commercial viability of new products.

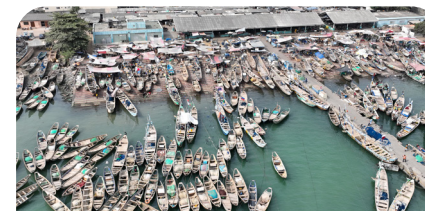
[Read more](#) ➤



Embarking on an ESG journey with Nedstar

Invest International's Impact & ESG team aims to support and provide advice to Dutch start-ups and SMEs on embedding ESG principles and ESG risk management in their business models and projects.

[Read more](#) ➤



Creating a win-win situation by supporting impactful infrastructure projects

Invest International collaborates with public and commercial financial institutions, local governments, and Dutch enterprises to realise impactful infrastructure projects in sectors such as agri-food, energy, health, manufacturing, and water.

[Read more](#) ➤

About this Report

This is the third Invest International Annual Report. It has been prepared as an integrated annual report with the goal of reporting as transparently as possible. In creating this report, we have applied the GRI Standards.

Scope of the Annual Report

This Annual Report covers all of Invest International BV's activities, including the consolidated entities as stated in [note 1.1: Corporate information](#) to the financial statements ('Invest International'). The report addresses the third financial year, for the period from 1 January 2024 to 31 December 2024. The financial and non-financial results of Invest International are integrated in this one report.

In addition to our direct financing activities, we also manage funds and public programmes on behalf of the Dutch government. The Management Report provides details, numbers and data on the projects financed directly by Invest International as well as on the projects that are financed through various funds and public programmes that are managed by Invest International on behalf of the Dutch government. However, the financial statements only relate to the activities funded through Invest International's core capital. Regarding the funds and programmes managed on behalf of the Dutch government, only execution costs and fees are included in the financial statements, as the funds and programmes themselves are off-balance.

Presentation of information

Invest International's Annual Report has been prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union (IFRS-EU) and with Title 9, Book 2 of the Dutch Civil Code. Invest International is subject to the statutory two-tier board structure, as mandated by the "structuurregime". The management report, as referred to in Book 2:391 of the Dutch Civil Code, consists of the sections 'At a Glance', 'Management Report', and 'Corporate Governance'. The risk management section in the Financial Statements is also part of the management report insofar as it relates to how Invest International manages and mitigates risks.

In this report, we aim to be as transparent as possible about our strategy, about how we create value and about how we make impact. We will improve our transparency and reporting quality further in the coming years. Our impact reporting approach is described in further detail in the section 'How we measure impact'.

Audience

This report is intended to inform our stakeholders who are impacted by our activities. It aims to give both the general public as well as our stakeholders a balanced overview of our activities and our ability to make impact. Our stakeholders include employees, shareholders, other governmental stakeholders, our customers, other financing parties, knowledge and research institutes, and NGOs.



At a Glance



Profile

Who we are

Invest International invests in Dutch solutions for global challenges. We offer tailor-made financing for Dutch businesses with international growth ambitions and support foreign governments with infrastructure needs.

Invest International is a state-funded private company. The company opened its doors in The Hague in October 2021. Our shareholders are the Dutch Ministry of Finance (51%) and Dutch Entrepreneurial Development Bank, FMO (49%). By the end of 2024, Invest International had grown to 165 employees.

What we do

We exist to bridge a funding gap in the financial ecosystem by identifying and realising projects that fall outside the risk return appetite of mainstream investors. Our main goal is to help Dutch businesses with their export activities and foreign investments. Our business model enables us to support international projects of Dutch companies, or businesses and projects with a Dutch connection or strategic Dutch interest, and to finance infrastructure projects in developing countries.

We provide capital solutions for companies and investment funds whose international activities contribute to solving the global challenges of our time. For governments in emerging economies, we make funds accessible for infrastructure projects and provide project development assistance. We therefore support projects at every stage of their maturity, making use of all funding sources at our disposal.

Our goal for impact



Our goal for impact is threefold:

1. To support impactful businesses and projects that help industries transition to more sustainable processes.
2. To create sustainable economic growth and decent work at home and abroad.
3. To contribute to the Dutch economy and its future earning capacity.

Invest International's core capital

When investing with our own capital, we mainly focus on investment loans, export finance and equity investments. We do this both for larger corporates and SMEs. Investments in innovative solutions by businesses are often characterised by complexity within a multi-stakeholder context. We support these companies by co-designing tailor-made international financing arrangements. By doing so, we level the playing field for companies, small and large. We measure the success of our investments by their contribution to the Dutch economy and the impact they make on the UN Sustainable Development Goals, specifically SDG 8 (decent work and economic growth) and SDG 13 (climate action).

In addition to corporates, we team up with other financiers or investors, such as investment funds seeking a co-investor. This enables us to leverage capital for projects that fit our investment criteria. Equity investments in such projects help to make complex investments feasible.

Public programmes managed on behalf of the Dutch State

Invest International manages several public programmes on behalf of the Dutch State. These programmes are financed through development aid, as well as through the international business budget and serve goals by creating impact locally, while at the same time contributing to the earning capacity of the Netherlands. Each of these programmes has its own investment focus. We manage the following programmes:

Creating jobs and improving animal welfare with HatchTech Group



DGGF Loan

8.5

in € million

With the support of a €8.5 million loan from the Dutch Good Growth Fund (DGGF), the HatchTech Group is set to expand its production facility in Ukraine, creating 244 new jobs. HatchTech is a technology-driven enterprise specialising in hatchery equipment and dedicated to developing animal-friendly solutions for the poultry industry. The company offers a range of climate-controlled incubation and hatchery systems, transport solutions, and advanced gender identification systems for eggs, which are designed to improve animal welfare and minimise resource use. While research, development, and testing of these technologies take place in the Netherlands, production is mainly carried out in Ukraine.

[Read more](#)



/ Profile

DGGF and DTIF

The *Dutch Good Growth Fund (DGGF)* and *Dutch Trade and Investment Fund (DTIF)* support start-ups, SMEs, and mid-caps at every stage of their maturity. DGGF also offers technical assistance to internationally active Dutch organisations. Invest International's core expertise is in financing international investments, value chain finance, and export finance. Our goal is to help Dutch businesses grow and increase their international activities when the commercial market is unable or reluctant to facilitate this. Our ambition is to ensure that Dutch companies with sound business plans for international investments or exports with impact are eligible for financing.

D2B, DRIVE, and ORIO

We manage the following public programmes for infrastructure projects: *Develop2Build (D2B)* and *Development Related Infrastructure Investment Vehicle (DRIVE)* and their predecessor (*ORIO*). Through these programmes, we offer financing solutions to governmental organisations in emerging economies for infrastructure projects. These solutions are relevant for both the development and the implementation stage of infrastructure projects. At all stages of a project, we can provide financing solutions such as grants, guarantees or loans.

DA, IA, and PDF

The *Development Accelerator (DA)*, *Impact Accelerator (IA)*, and *Partnership Development Facility (PDF)* support project development. Through these funds, we provide development capital to accelerate the development of impactful projects that are potentially interesting for further Invest International financing. We support organisations in making investments feasible by strengthening the business case or model and reducing uncertainties. We do so by providing part of the required funding, or by introducing experts from one of our partners.





Our focus sectors

Invest International's core activities focus on five sectors where Dutch expertise and innovation can be effectively utilised in an international context.

What is our purpose

We believe Dutch businesses have the expertise to make a significant global impact, and we are relentlessly driven to help them do so.

Our goal for impact is threefold:

1. To support impactful businesses and projects that help industries transition to more sustainable processes.
2. To create sustainable economic growth and decent work at home and abroad.
3. To contribute to the Dutch economy and its future earning capacity.

How we finance what we do

- €0.9 billion for capital investments and loans (for all segments and sectors), i.e., our Core Capital
- €1.0 billion grants for public infrastructure development in emerging economies (D2B, DRIVE, and ORIO)
- €0.4 billion for loans and/or guarantees specifically for the internationalisation of Dutch start-ups, SMEs and mid-caps (DGGF and DTIF)
- €0.1 billion contributing to project development (DA, IA, and PDF)

Culture and organisation

Invest International is a relatively new organisation, having been established in October 2021. This has created a dynamic, energetic and exciting environment in which our people are united and motivated by a common purpose. In 2024, we continued to foster the development of our own, new, Invest International culture. Invest International's workforce has doubled since 2021 and has become increasingly diverse and multicultural. At the end of 2024, 62% of employees were Dutch and 38% held other nationalities.

At Invest International, people are encouraged to exercise an entrepreneurial, agile and learning mindset and to contribute actively as architects and builders of the growing organisation and culture that is evolving. People who work for Invest International can be described as knowledgeable and achievement-driven and share a common interest in wanting to create impact.

People drivers

Our work is underpinned by our seven people drivers which permeate everything we do: impact first, collaboration, learning organisation, entrepreneurship & client focus, efficiency, diversity & inclusion, and integrity. Read more about our people drivers in [Our culture](#).



Key Figures

Contribution to Dutch economy

Expected jobs supported in The Netherlands
For the portfolio (excluding DRIVE, ORIO and D2B projects)

4,181

2023 3,494¹

Expected total value added to Dutch GDP
For the portfolio (excluding DRIVE, ORIO and D2B projects); in € million

474

2023 415¹

Committed to Dutch SME financing
in € million

445

2023 399

Our impact

FY 2024 operational result
in € million

6.4

2023 5.6

Decent Work and Economic Growth
% of portfolio contributing to SDG 8

67%

2023 85%

Jobs supported globally
Of which 42,554 direct jobs, 57% are woman

122,924

2023 130,535

Climate Action
% of portfolio contributing to SDG 13

75%

2023 65%

of projects

338

2023 327

of Dutch SMEs supported

224

2023 216

Our investment portfolio

Committed to infrastructure projects in emerging economies
in € million

748

2023 775

Committed to Project Development
in € million

20

2023 25

Committed to export finance, (investment) loans & equity
in € million

840

2023 741

1. 2023 figures are not fully comparable, because only our Capital portfolio was considered

/ Key Figures

How we calculate our key figures

Our investment portfolio

We measure our impact based on our net profit, percentage of projects contributing to SDG 8 and 13, and value added to the Dutch Economy. As the key figures show, we have realised an improvement on nearly all variables. In 2024, we started measuring the impact on the Dutch economy for our full portfolio (excluding public infrastructure projects in emerging markets) through the effect on jobs supported and value added to the Dutch GDP. We did this for the first time in 2023 when this was only calculated for our core capital. In the section [Impact performance and management](#), we explain how we measure our impact data.

We are proud to report that we achieved a positive operational result this year of €6.4 million (before tax) (2023: €5.6 million).

Total commitments in our financing segments showed an increase over 2024: €840 million was committed to export finance, (investment) loans, and equity investments (2023 total commitments: €741 million), of which €604 million from our core capital. This total volume is higher than we anticipated and underpins the high demand for our financing solutions. Of the €840 million, €445 million was committed for the financing of Dutch SMEs. As of year-end 2024, a total of 224 NL SME projects were supported through our various funding sources (2023: 216). The majority of the SME projects was funded via DGGF and DTIF, which are programmes managed on behalf of the Dutch Government (total DGGF/DTIF commitment was €238 million). The total DGGF/DTIF portfolio remained stable (2023: €239 million), mainly as new commitments were offset by repayments on the existing portfolio.

The volume of our committed project development portfolio decreased slightly from €25 to €20 million. These projects are supported with funds managed on behalf of the Dutch government (DA, IA, and PDF). At year-end 2024, there were 30 active projects in this portfolio (2023: 30), so the amount of projects in the portfolio remained stable.

We provide grant funding for public infrastructure projects through D2B, DRIVE, and ORIO. Our committed portfolio of grants for these projects amounted to

€748 million (2023: €775 million). This slight decrease in committed portfolio is related to the increased focus on project execution and finalisation instead of new project initiation. Once project grants are fully finalised and disbursed, they are removed from the list of committed portfolio.

Our impact

The growing portfolios, as measured by the number of projects in total committed amounts and in disbursed amounts, are the key drivers of the higher impact achieved in 2023. We measure our (external) impact according to two criteria: (i) our contribution to the future earning capacity of the Dutch economy, and (ii) our contribution to the SDGs, of which SDG 8 (decent work and economic growth) and SDG 13 (climate action) are our key focus goals.

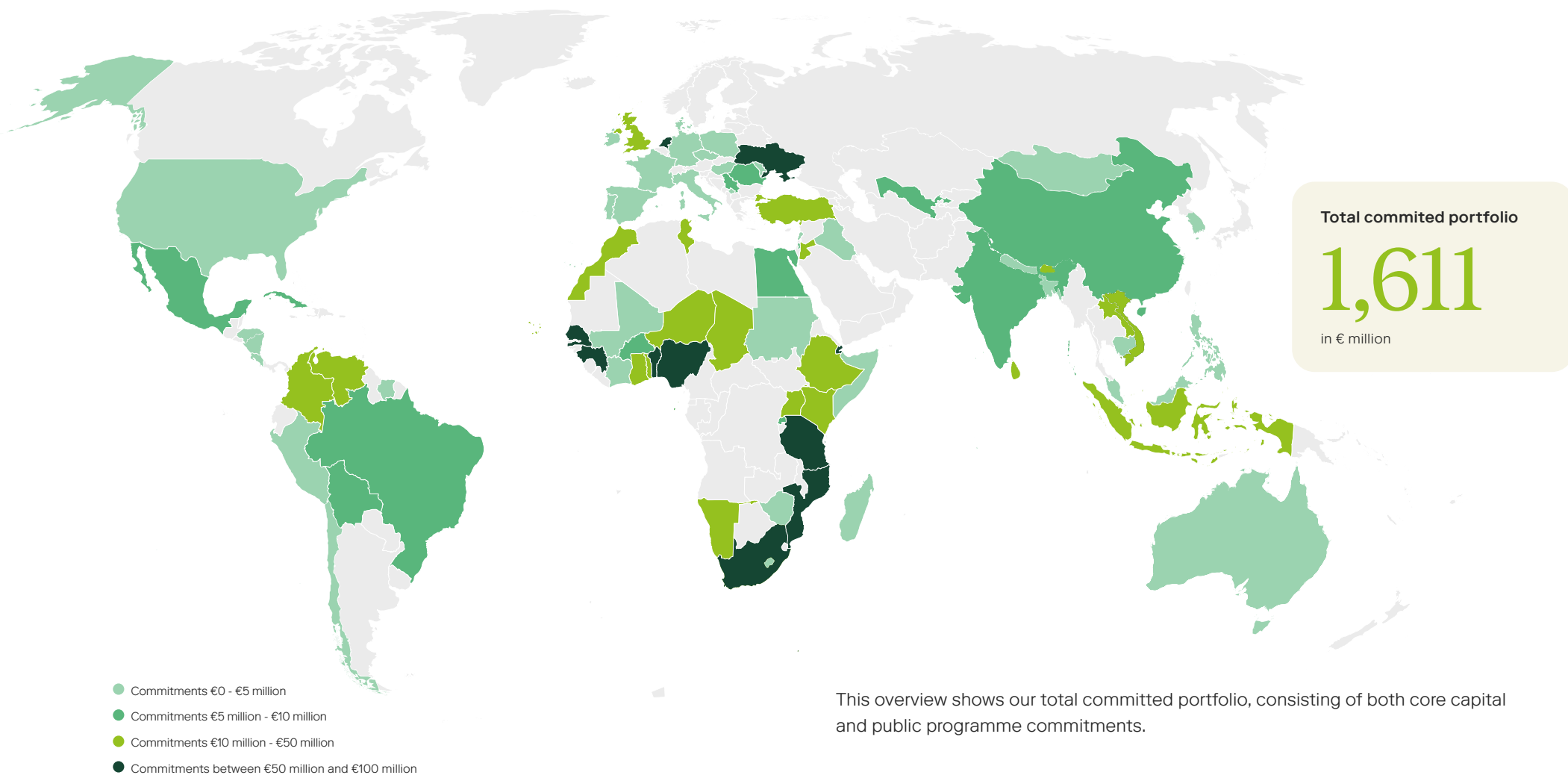
Contribution to the Dutch economy:

- Based on our committed overall portfolio (excluding public project) of €863 million at year end 2024, the contribution to the Dutch economy for the full investment period amounted to 4,181 full-time equivalent (FTEs) new jobs. For the full investment period, a contribution to the Dutch GDP of €474 million has been calculated. These metrics are available for all Invest International's portfolio's including Core Capital, Development Capital, DGGF and DTIF programmes, but excluding the public portfolio (D2B, ORIO and DRIVE).

Impact and SDG contribution:

- At year-end 2024, the projects in our investment portfolio supported 42,554 direct jobs of which 24,142 (57%) for women. Additionally, 80,370 indirect jobs were supported. The total jobs supported globally reached 122,924. In 2024 the job intensity was 67.4 jobs per million euros invested (2023: 58.4 jobs).
- Of the projects in our portfolio, 67% contributed positively to SDG 8 (2023: 85%), and 75% to SDG 13 (2023: 65%).
- The percentage of projects contributing positively to SDG 8 and SDG 13 were both above Invest International's target of 66%.
- In 2024, for the first time all investment portfolios of Invest International were included (excluding public projects) and therefore are not comparable with the results from 2023 since only capital funds were included for that year.

Overview Committed Portfolio



Highlights

2024

At Invest International, 2024 was a year of tangible impact and strategic growth. These highlights showcase our progress in fostering innovation, and delivering long-term value for the Dutch business community, the Dutch economy, and local economies in emerging countries.

March

Ethiopia and the Netherlands join forces for Cool Port Addis project, signing an agreement to realise the first phase of a large cooling center designed to facilitate the export of horticultural crops from Ethiopia to the port of Rotterdam



May

World Hydrogen Summit together with the World Bank and the Government of the Netherlands and our partners GasUnie & Port of Rotterdam



April

Invest International's first investment towards the United States of America, as we partner with Incision, making high-quality surgical knowledge available to global markets

First pre-export working capital for Van den Heuvel from the 'SME Export Facility' geared towards supporting the expansion of a mango juice production line in Gambia



June

Invest International joins Code-V, a Dutch initiative committed to fostering female entrepreneurship.

/ Highlights

September

Invest International and Regional Development Agencies (ROMs) sign a cooperation agreement to boost the global ambitions of Dutch start-ups

Invest International secures €100 million additional equity for 2026 from the Ministry of Finance, enabling Dutch entrepreneurs engaged in international business to continue receiving support and maintain their international competitiveness



October

Opening of Phu My Wastewater Treatment plant marks fourth Water Project in Vietnam funded by Invest International

November

Dutch Desk in Nigeria permanently staffed and supported with a USD 30 million financing facility for companies in Nigeria

Opening of Beira General Hospital in Mozambique, serving over 770,000 people



December

Opening of Dutch Desk in Kenya with KCB Bank.

Foreword by the Management Board

Geared for Growth

In 2024, we continued to exceed expectations with regard to growth and profitability, reinforcing our market position. Demand for our finance solutions turned out to be larger than foreseen three years ago when Invest International was established. So far, we have been successful in supporting Dutch businesses and partner governments with financing solutions for impactful international projects. Ambitious Dutch small and medium-sized enterprises are increasingly finding their way to Invest International as a complementary source of funding for their international expansion plans. The efforts that we have made in the last three years to reach out to the Dutch business community and the Dutch financial sector are clearly bearing fruit. To such an extent that we will be requiring additional capital in mid 2026 to continue to accommodate this stronger than expected growth in demand. The funding of our core capital is sourced from our shareholder the Dutch Government. We are currently engaged in talks with our shareholders on providing additional capital for the period after 2025. In the meantime, we continue to facilitate the international ambitions of Dutch businesses, and to finance and develop impactful projects that open up new opportunities for Dutch entrepreneurs and advance the strategic interests of the Netherlands abroad.

Strong Financial and Impact Performance

In the year under review, Invest International realised a gross profit of €6.4 million, which represents an increase of 15% compared to 2023. Interest and fees from



Management Team, from left to right: Petra Vernooij, Piter de Jong, Jacob van Gent, Viola Tilanus, Vanessa van de Wiel, Lara Muller, Patrick Beekman, Vanessa Hart, Michiel Slootweg.

/ Foreword by the Management Board

our financing activities amounted to €32.7 million in 2024 (2023: €16.2 million). The service fee for administrating government funds and programmes amounted to €23,8 (2023: €20.0 million). From our available core capital of €833 million, we succeeded in building a committed portfolio of €604 million at year-end 2024, a 20% increase compared to 2023. We did however see that during 2024, the credit risks on three loans have deteriorated, which resulted in an addition to the ECL provision of €15.9 million (2023: €3.4 million).

As an impact-driven investor, we are committed to contributing to the SDGs and in particular SDG 8 Decent work and economic growth and SDG 13 Climate action. Together with our shareholder FMO, we have developed tools to measure our contribution to these SDGs. Our financing activities resulted in the creation of nearly 100,000 direct and indirect living wage jobs in 2024 and 75% of our portfolio contributed to Climate action (SDG 13).

Our SME portfolio accelerated growth with 78 new transactions in 2024 worth €62 million (2023: €46 million). We also provided a USD 30 million financing facility to enable our permanently staffed Dutch Desk in Nigeria to support Dutch companies doing business in Nigeria. We also opened a Dutch Desk in Kenya in 2024 together with our local partner KCB Bank Kenya Ltd., one of the leading banks in the country. We made five new equity investments in 2024, comprising a mix of direct investments and specialised fund investments. The total outstanding commitment in our public funding programmes amounted to €748 million at year-end 2024. This was a slight decrease compared to 2023. The decrease is related to the focus on project execution and finalisation instead of new project initiation. 2024 was the first year in which we implemented our new country approach. This approach led to the signing of Memorandums of Understanding (MoU) and similar agreements with a number of local governments in 2024. For instance, we signed a Framework Agreement with the Ministry of Finance in South Africa and established a local representation office. We signed a Declaration of Intent with the Government of Kenya working towards establishing a Dutch Desk at a major Kenyan bank. We agreed a Memorandum of Understanding with the Government of Indonesia expressing the intention to finance several projects in the coming years. The goal is to realise multiple concrete projects under these

agreements in the coming years. To this end, close cooperation with the Dutch embassy and local government institutions in these countries is essential. By focusing on these countries, Invest International contributes to the objectives of the policy of the Ministry of Foreign Affairs, promoting sustainable development and strengthening economic ties between the Netherlands and partner countries.

Our organisation is ready for the next step

The driving force powering our rapid growth is our dedicated and knowledgeable workforce. An important part of our added value as an impact-driven investor is our ability to combine project development and financing solutions. Each team within Invest International plays a crucial role in fulfilling the organisation's mission. Our private sector finance team works closely with Dutch companies to bridge financing gaps and support their international growth ambitions. Our public sector finance team works together with governments to address local infrastructure needs by combining development funding with tailored financial solutions. Our Private and Public teams often work together closely in projects involving both public and private counterparts. Our Impact and ESG Team collaborates with customers to manage ESG risks and maximise positive impacts on the SDGs.

Despite the tight labour market, we succeeded in recruiting additional talented professionals in 2024. Our workforce grew from 151 at year-end 2023 to 165 at year-end 2024. We are now sufficiently well-staffed to handle the growth in demand for our financial solutions in the coming year. At the end of 2024, the male to female ratio within our workforce was 45.5 to 54.5. We are also strong believers in the benefits of cultural diversity, 62% of our employees are Dutch nationals and 38% represent a mix of other nationalities.

We held our first employee satisfaction survey in 2024. Our overall engagement score was 7.7, which is higher than the Financial Services average of 7.0. The results of this survey were used as input for an action plan to address areas of improvement identified in the survey. In the last quarter of 2024, the Management Board and the HR department organised company-wide dialogue sessions to

/ Foreword by the Management Board

discuss internal and external developments and the company culture that we wish to create to support our strategy and our mission.

In line with the growth of our organisation, the decision was taken to expand the Management Board to three members with distinct roles. The Management Board will consist of a Chief Executive Officer, a Chief Finance and Risk Officer, and a Chief Investment Officer. Our CEO Joost Oorthuizen, who had been at the helm of our company since the very beginning, stepped down in July 2024. Hans Doctor and Diederik van Mierlo acted temporarily as co-CEOs ad interim from mid-2024 together with Vanessa Hart as CFRO. We expect that the Management Board will be operating at full capacity again in the third quarter of 2025.

Navigating Change

As a Dutch public-private financial institution supporting the international ambitions of Dutch businesses and international infrastructural projects, Invest International is subject to political and economic developments in the Netherlands and abroad. It is our aim to strengthen the resilience and future earning capacity of Dutch businesses and the Dutch economy in the long term. Therefore, our ability to navigate change in a period of intense geopolitical and economic turmoil is crucial to achieving this. In 2024, Invest International continued to successfully navigate the changing political and economic landscape. The stronger emphasis on combining aid and trade globally and in the Netherlands is in line with Invest International's mission and approach. However, to continue to navigate change successfully, we must remain agile and vigilant and continuously assess the national and international landscape to identify both opportunities and risks. Our organisation has matured since its establishment in 2021. We have a sound risk management, compliance and reporting framework in place. We have built up sufficient knowledge and expertise within our organisation. But above all, we have a dedicated group of professionals who are committed to fulfilling our mission. We have demonstrated our ability to navigate change, we are geared for growth, and we look forward to 2025 and beyond with confidence.

A Word of Thanks

We would like to extend our sincere gratitude to all our stakeholders for their continued trust, support, and collaboration throughout the year. A special word of thanks to our employees, their commitment, expertise, and adaptability have been the driving force behind our progress. We are also grateful to our partners and clients for the confidence that they have placed in us. We look forward to building an even more impactful and mutually beneficial future together.

Vanessa Hart, CEO (a.i.) & CFRO



How we add value

Input → Added value → Output → Impact

- Financial**
- **€0.9 billion** core capital for financing solutions.
 - **€0.4 billion** for SME and start-up financing in emerging economies.
 - **€1.0 billion** grants for infrastructure projects in emerging economies.
 - **€0.1 billion** for project development.

- Human & intellectual**
- The expertise, knowledge and skills of our **165 employees**.
 - Our sector specific knowledge.

- Social & relational**
- We cooperate with our network of:
 - Business associations
 - NGOs
 - Government agencies
 - Business partners
 - Knowledge institutes and thinktanks

Why

Supporting Dutch businesses in export and foreign investments.

Bridging funding gaps for high-risk international projects.

Strengthening the Dutch economy and job market.

Advancing the UN SDGs addressing global challenges.

What

We focus on high-impact international projects in our five key sectors:



Agri-food



Energy



Healthcare



Sustainable manufacturing



Water & Infrastructure

We invest in: innovative technology, renewable energy, local sourcing and green infrastructure.

How

Project development

Financial Investment

Impact & ESG Management

Public and private actors complete more succesful projects that benefit the Dutch economy and the SDGs.

Our current portfolio

€ 840 million committed to export finance, (investment) loans & equity, of which € 238 million via DGGF and DTIF

€ 748 million committed to infrastructure projects in emerging economies

€ 20 million committed to Project Development

Our contribution to:

The Dutch economy

- Businesses benefit from Invest International's solutions by realising their exports and foreign investments.
- Creation of Dutch jobs.
- Positive impact on Dutch GDP, future economic growth, and a fair competitive landscape.

The SDGs

Invest International supports all 17 SDGs and will provide meaningful contributions to many of them through impactful projects. Contribution to primary and secondary SDGs is measured and shows how we address global challenge.

Our primary SDGs

Our secondary SDGs



Creating value

For our shareholders, the Ministry of Finance and FMO, and for the Ministry for Foreign Trade and Development Cooperation

Management Report

Trends and Developments

The world we aim to impact

The ever-increasing pace of change in the world we aim to impact means we are working in an environment that is volatile and evolving.

Economic & geopolitical

The year 2024 was marked by significant economic and geopolitical developments both nationally and internationally. In the Netherlands, the general elections of November 2023 resulted in a governmental shift to the right, leading to a renewed focus on strengthening the Dutch economy.

On the global stage, the much-anticipated Draghi report on the global economy highlighted the need for coordinated efforts to address economic challenges. The report emphasised the importance of innovation, streamlined regulatory processes, and strategic investments in key sectors such as energy and technology to ensure sustainable economic growth¹.

Globally, there were noticeable political shifts, with many countries experiencing a rise in right-wing populism. This trend was driven by voter frustration over economic uncertainties, cultural issues, and dissatisfaction with the political status quo.

The year also saw increased global instabilities and conflicts, with ongoing wars in regions such as Gaza, Sudan, and Ukraine. These conflicts underscored the growing importance of security and defence, prompting many nations to allocate more resources to these areas to safeguard their interests and maintain stability.

Climate change and the energy transition

The global ambitions to achieve SDG 13 (climate action) are not on track². No country is on course to meet the goal to limit the earth's warming to 1.5 degrees Celsius or reach net-zero emissions, which was set by world leaders under the Paris Agreement. In fact, 2024 was the first year in which the global temperature actually surpassed the 1.5 degrees increase. Current levels of expenditure on climate mitigation are insufficient to meet the goals. The changing climate and lagging climate action have resulted in more heatwaves, droughts, wildfires and floods. The United Nations Climate Change Conference (COP29) of November 2024 closed with a statement by the UN Secretary-General that even more needs to be done to maintain a maximum 1.5 degrees global temperature increase, urging the development of economy-wide National Climate Actions Plans. The G20 countries, the biggest emitters, must take the lead in this.

¹ Source: [HCSS Draghi Report Series](#)

² Source: [United Nations 2024 Emissions Gap Report](#).

/ Trends and Developments

Challenges and opportunities

The increasing volatility and uncertainty arising from these developments not only create challenges for Invest International, but also opportunities. Higher risks have led other financiers to focus on their core markets, so our additionality has become more apparent. We provide funding or other resources that others cannot. Our sector-based approach means we can maximise the efficiency and effective deployment of the resources we have at our disposal. We are thus able to provide a positive contribution to SDG 8 (decent work and economic growth) and SDG 13 (climate action), as well as support Dutch companies with their activities abroad.

Sector developments

At Invest International we focus on five sectors. We believe that our knowledge, network, expertise, and financing propositions enable us to maximise our impact in these sectors, which in turn means we can make a positive contribution to the challenges and opportunities ahead.

Agri-Food

A key challenge for the agri-food sector is the transition of food systems to provide sufficient nutritious, healthy and sustainably produced food for a growing world population. Dutch technology, innovations and knowledge can contribute to climate-resilient food production around the world. The investments of Invest International in areas such as alternative protein, controlled environment agriculture, and regenerative farming practices are aimed at producing healthier food while reducing GHG emissions and protecting and promoting biodiversity.

Energy

The world's energy supply continues to be heavily reliant on fossil fuels, which still account for 81% of the global energy mix, despite geopolitical developments in some of the world's most important energy-producing regions. However, the International Energy Agency (IEA) 2024 Outlook also confirms that "the contours of a new, more electrified energy system are becoming increasingly evident" and "demand for (clean) electricity is set to rise". The vast majority of new global energy

investments are focused on renewable energy. Investment in fossil fuels has declined by more than 30% since 2015 while spending on clean energy increased by almost 70%. Invest International invests in projects that stimulate the transition towards carbon-neutral economies through renewable energy initiatives such as waste to energy, clean mobility, renewable energy and green hydrogen production projects that form an indispensable part of a clean electrified energy system. Our assistance includes the development of the necessary infrastructure.

Health

Invest International supports investments that extend healthcare services to all members of a country's population, the goal of SDG 3. We recognise the private sector's crucial role in this alongside the public sector. Our vision is for everyone to have adequate universal healthcare coverage and for these services to become affordable thanks to a growing middle class that can afford to pay for these services. At the same time, we support an integrated approach to healthcare that emphasises prevention and early detection and includes mental health in the developed countries, which reduces the pressure on the healthcare system. Key areas we focus on include diagnostics and long-term care for non-communicable diseases. We also keep a close eye on the healthcare sector's impact on the environment. For the new projects that started in 2024, we see an emphasis on emerging markets while the pipeline shows a bias towards OECD countries.

Manufacturing

Sustainable, carbon-neutral production and reliable supply chains are important for the manufacturing industry. Supply chain reliability will only be realised by spreading risks, reducing dependency on resources and broadening the concentration of knowledge. Higher material costs force manufacturers to focus on efficiencies offered by digitalisation, automation and robotics. The efficiency process redefines the role of workers. This is especially relevant where labour forces are declining due to an ageing population. Invest International invests in sustainable manufacturing solutions that contribute to the development of circular economies, replacing linear manufacturing that heavily impacts climate and the availability of resources.

/ Trends and Developments

Water & infrastructure

In the water sector, gaps between required investments and actual investment levels continue to grow. This is the result of the unfavourable combination of climate change and intensive urban growth, socioeconomic development and population growth (e.g. in Africa). The development is aggravated by rising project costs on the back of higher raw material and equipment prices. Higher interest rates and limited lending capacity are also putting pressure on government finances. This is particularly the case in developing economies, where investments in infrastructure are urgently needed to realise the necessary economic growth. Within this tight financial situation, projects providing drinking water, treatment of waste water, and coastal and/or flood protection are facing additional constraints because of their limited or virtually non-existent revenue streams. These are exactly the areas in which Dutch companies have a lot of expertise to offer.

In emerging economies and developing countries, Invest International supports the development and implementation of water projects with grants and loans.

In addition, all over the world, there is an urgency to make water infrastructure that is critical for society, like water transport (shipping) and drinking water and waste water treatment, more sustainable. Invest International supports investments that reduce the CO2 footprint of the shipping sector by greening the fleet, innovative drinking water and wastewater treatment solutions (producing cleaner water with less chemicals and GHG emissions) and nature-based solutions for flood and coastal protection.

Advancing the green hydrogen industry with Madoqua



High-skilled jobs

115

Invest International invested €1 million in development capital to fund the design phase of MadoquaPower2X, a green hydrogen and ammonia plant in Portugal. The project is expected to reduce CO2 emissions by 450,000 tonnes annually in phases 1. This investment creates opportunities for the import of green hydrogen to the Netherlands, with Rotterdam as a transit port. Once operational, the plant will create 115 highly skilled jobs. This project is an example of how we support the early phase of renewable energy projects by bridging the financing gap in the nascent green hydrogen industry. By reducing CO2 emissions and creating jobs, this project contributes to SDGs 8 and 13.

[Read more](#)



Dilemmas

Invest International was established to facilitate sustainable economic growth, in the Netherlands and abroad, and realise a positive social and environmental impact. In many of the investments we make, we can unite these goals in a win-win solution: we support the international growth ambitions of Dutch entrepreneurs, while simultaneously contributing to climate action (SDG 13) and sustainable economic growth (SDG 8). At Invest International, we believe that investing in sustainable economic growth and in climate action is beneficial for the Netherlands and for Dutch businesses.

We believe in a win-win solution; with a goal to help Dutch businesses grow, in the Netherlands and abroad. Therefore, we aim to maximise Dutch involvement in the international projects we finance. To achieve this goal, we are dependent on the Dutch government for the growth of our core capital and the implementation of public schemes. That Dutch entrepreneurs have a great need for our products has already been amply demonstrated, with a calculated market potential of approximately €3-4 billion financing potential additional to the market. It remains essential to show that our products work, both for the Netherlands and for the world.



At Invest International, we see the win-win solution of foreign trade and investments for the Netherlands and our partners.

How do we manage this?

Our main focus is to demonstrate that our products work. By continuing to offer finance solutions that benefit both Dutch entrepreneurs and sustainable economic growth, we prove that our model is effective. Our entrepreneurs are satisfied with our services, and we aim to maintain that satisfaction. Therefore, we continue to work on improving our services, accelerating and simplifying our processes, and potentially expanding our financial instruments.

Meanwhile, we are engaged in constructive conversations with our shareholders about increasing Invest International's capital. This capital is revolving and, as our results show, it is generating a profit for the Netherlands in terms of value creation, jobs creation and positive net results on invested tax payers money. If Invest International can grow, the Netherlands can grow.



Our impact in action - #1

Boosting Dutch SME export, the Dutch economy and sustainability

Invest International aims to facilitate the international growth ambitions of Dutch SMEs that contribute to both the Dutch economy and local economies while also supporting sustainable Dutch solutions for global challenges.

/ Our impact in action - #1

Invest International is committed to supporting Dutch small and medium-sized enterprises (SMEs) in their international growth ambitions. Recognising the challenges SMEs face in securing financing for export transactions, Invest International bridges this gap in the market by providing financing for smaller export transactions, typically ranging from €100,000 to €5 million, that are not serviced by regular banks.

Koen Hamers (Head of SME & Mid-Corporate Finance at Invest International):
“Demand for export finance of less than €5 million for the export of capital goods, such as machines and equipment continues to grow. These types of transactions are often too small and time-consuming for regular banks. In particular, when this involves counterparties in countries that are deemed high risk. This is where Invest International can step in to bridge the financing gap and help these companies export their products and expand their business.”

To meet the growth in demand for SME export finance, Invest International has raised its budget for this category of finance and extended its overall export finance solutions to cover working capital together with its partners export credit insurer Atradius Dutch State Business (ADSB) and private fund manager OHV. In this collaboration Invest International provides the finance, ADSB insures against payments risk, and OHV executes the facility on behalf of Invest International. In 2024, Invest International financed around 35 export transactions worth €35 million.

Stephan Naber (Head of SMEs & Business Development at ADSB): *“Atradius Dutch State Business is the official export credit insurer of the Netherlands. We offer a wide range of insurance and guarantee products that promotes export and trade. We protect Dutch exporters and their banks and investors against commercial and political risks, allowing them to do business abroad and enter unfamiliar markets with confidence.”*



Invest International bridges the funding gap in the market.

Dutch SMEs are the backbone of the Dutch economy

Small and medium-sized enterprises are the backbone of the Dutch economy, comprising 99.8% of all non-financial enterprises in the Netherlands. They play a crucial role in job creation and economic growth, with family-owned businesses—many of which are SMEs—accounting for more than 31% of all jobs in the country. Dutch SMEs contribute more to the national economy than their peers in other EU countries.

Enabling trade, creating impact: MEAF Machines B.V.

Meaf Machines BV in Yerseke is one of the mid-sized Dutch companies that Invest International provided export finance to in 2024 together with export credit insurer Atradius Dutch State Business. For decades, MEAF Machines has been at the forefront of innovation in the plastics industry, delivering cutting-edge extrusion lines for thermoformable film and sheet. As a family-owned business founded in 1947, MEAF has grown into a global specialist, supplying energy-efficient, multi-purpose machines that reduce both costs and environmental impact. With 90% of its sales coming from international markets—particularly in the Middle East, Asia, and Africa—MEAF requires robust financing solutions to facilitate exports. Traditional banking options often fall short in supporting SME expansion abroad, making Invest International's export financing a critical enabler for MEAF's continued growth. This financing model allows customers to acquire machines on credit while ensuring MEAF maintains a healthy cash flow and can deliver timely.

/ Our impact in action - #1

Elwin Houtekamer (MEAF Operations Director): *“MEAF’s energy-efficient machines help producers save up to 924,000 kWh per year, cutting electricity costs by €200,000 and reducing 438 tons of CO₂ emissions annually. Our technology supports the use of both virgin and recycled plastics, promoting a circular economy.”*

Koen Hamers: *“Export financing ensures MEAF can deliver machines worth €1.5 million each while maintaining financial stability, securing jobs, and driving innovation in sustainable plastics production. With 90% of its machines exported to markets in the Middle East, Asia, and Africa, MEAF strengthens the international reach of Dutch manufacturing.”*

Bringing solar power to people in off-grid and rural areas: Spark Energy Kits

Spark is another example of a Dutch SME that has been able to expand its business as a result of the funding provided by Invest International in combination with private fund manager OHV and export credit insurer Atradius Dutch State Business.

Spark Energy Kits are modular solar home systems designed to provide clean, sustainable, and reliable energy solutions, particularly in off-grid and rural areas. These kits aim to empower communities by offering scalable energy options that adapt to varying needs. The kits are designed to be expandable, allowing users to start with a basic setup and add components as their energy requirements grow. This flexibility ensures that the system can evolve with the user’s needs.

The impact of a Spark Energy Kit is greatest in last-mile communities – through access to light bulbs, lamps, portable chargers, radios, televisions and fans. Spark uses industry certified metrics to quantify its impact. The company has already made a real impact by providing nearly one million people with sustainable energy so far. Spark also enables surplus energy to be shared between households to create collaborative community energy networks. Spark’s goal is to connect villages and cities to each other and build an energy sharing platform as a co-operative alternative to the top-down energy grids.



/ Our impact in action - #1

Harmen van Heist, director and founder of Rural Spark: *“Solar-powered lives are future-proof lives. We deliver smart and simple solutions that are owned and operated by the people who need them most. We empower emerging markets to take control of their energy needs with systems that are smartly distributed, viable and sustainable. This means that life doesn’t stop when the sun sets.”*



Spark Energy Kits have already made a real impact

Bills of Exchange: a traditional instrument for small-scale export transactions

A bill of exchange is a financing instrument which was created to solve the problem of how a buyer (in one country) could transfer the price of goods to a seller (in a different country) at a future date. Having been in existence as financial instruments since the 13th century, bills of exchange are one of the longest serving financing instruments which are still used in international trade finance today.

Invest International and its financing partners OHV and Atradius Dutch State Business have made it possible for Spark to offer its customers longer term supplier credit by allowing buyers of Spark Energy Kits to pay with bills of exchange. Upon receipt of the bill of exchange, OHV pays the remaining outstanding contract amount to Spark. The customer pays the purchase price to OHV in instalments based on the bill of exchange. Via a direct guarantee from Atradius Dutch State Business, OHV is insured in the event that a customer is unable to pay.

Stephan Naber (Head of SMEs & Business Development at Atradius DSB): *“This strategic partnership between Invest International, ADSB and OHV has increased Spark’s competitive position, allowing the company to provide financing to its customers and focus on its core business; developing and deploying Solar Home Systems in Sub-Saharan Africa.”*

Stakeholders & materiality

How we engage with our stakeholders

We engage with a broad range of stakeholders with different interests, needs and goals. In this section, we focus on our key stakeholders and how we engage with them.

Our stakeholders

We work with a diverse group of stakeholders. These are public as well as private, newly established organisations or organisations with long track records, from small organisations to large corporations and governments. What we share with our stakeholders is a commitment towards sustainability and impact.

Engaging with our stakeholders

We engage with a variety of national and international stakeholders. An important governmental stakeholder is the Ministry of Foreign Affairs, as many of the public programmes managed by Invest International are carried out on behalf of this Ministry. RVO (Netherlands Enterprise Agency) is another important governmental stakeholder. Besides the Dutch government, we continue to work together closely with our counterparts Invest-NL and Atradius Dutch State Business and representatives of the Dutch business community, such as VNO-NCW and MKB-Nederland.

Dutch embassies are key stakeholders as they are the eyes and ears on the ground in the different regions where Invest International is active. We liaise directly with a variety of foreign governmental bodies, both central and local. In some cases, they



are also our customers when they receive grants and subsidies. In other cases, they are stakeholders in projects we are involved in.

The entrepreneurs that we provide financing to are another very important stakeholder group for Invest International. The start-ups, SMEs and large companies that we support are vital to fulfilling our mission, since, at the end of the day, they are the ones that actually make the impact.

/ Stakeholders & materiality

Employee engagement

In our daily business, most of our communication is informal. In addition, we keep our employees informed and aligned via our internal newsletter, surveys, and frequent 'all staff' meetings. Invest International has a Works Council to facilitate employee participation in decision-making. We have one external and two internal confidential advisors to whom employees can reach out if necessary. We highly value the self-development of our employees and stimulate this through regular training and knowledge-sharing sessions, as well as by providing opportunities for individual development through various programmes.

Shareholder engagement

We keep in close contact with our shareholders, the Dutch State through the Ministry of Finance (51%) and FMO (49%). In addition to the Annual General Meeting of Shareholders, we inform and involve our shareholders through periodic meetings covering operational progress, performance and co-operation. In 2024, the frequency of contact with our majority shareholder, the Ministry of Finance, was higher than ever before, due to the intensive and ongoing dialogue regarding an increase of Invest International's capital.

Engagement with governmental stakeholders

In addition to regular formal meetings, which predominantly address project KPIs, we have operational contact at different levels within the Ministry of Foreign Affairs and the Ministry of Finance. We provide periodic reporting updates to the ministries on our progress and results. Contact with the embassies focuses primarily on projects in the relevant countries or regions. We also host meetings and events and organise workshops. Contacts with foreign governmental bodies are typically focused on specific projects and therefore tend to be ad hoc.

Engagement with other financing partners

When we connect with other financing partners, our contact tends to concentrate on specific projects and on a more strategic level. We co-operate closely with commercial banks with regard to export and infrastructure project finance. Banks refer companies to us when they cannot provide the financing themselves. We work together with these banks to organise financing for infrastructure projects in emerging economies. We provide financial solutions through a combination of our grants and loans, and loans provided by commercial banks. We are thus able to mobilise commercial finance and steer private capital towards impactful projects in emerging economies.

Engagement with knowledge & research institutes and NGOs

This is a group of stakeholders that we engage with predominantly on an ad-hoc basis, for example during stakeholder consultations on our ESG policy.

/ Stakeholders & materiality

CSRD: The Omnibus proposal, implications, and our progress

The Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) is an EU initiative that requires companies to disclose their non-financial impacts and report annually on the entity's sustainability policies and outcomes using a binding reporting standard: the European Sustainability Reporting Standards (ESRS). On 26 February 2025, the European Commission released the Omnibus Simplification Package (hereafter: Omnibus proposal) with the goal to streamline sustainability reporting and reduce administrative burdens for business by reducing the scope of the CSRD. This proposal resulted in the adoption of the stop-the-clock directive on 17 April 2025 to postpone the CSRD implementation by two years. The European Commission will adopt a voluntary standard as a delegated act for organisations that are no longer within the scope of the CSRD. It is expected that Invest International will not be within the scope of the CSRD if the proposal is passed.

The CSRD directive, however, aligns with our identity as an organisation with an impact mission to report transparently on our material sustainability topics, value creation, strategy, impact, and the dilemmas we face. It has been one of our priorities since 2024 as we see this as a tool to realise our ambitions and to further improve the integration of sustainability into our business practices and reporting. In 2024, we engaged with our stakeholders to perform an in-depth double materiality analysis (DMA) to identify and prioritise the most material topics for both ourselves and our stakeholders. Further analysis on the implications of the DMA was also performed. With regard to the Omnibus proposal, we are monitoring the developments related to CSRD including the adoption of the voluntary standard as a delegated act.

Supporting hospitals with Incision's innovative digital medical solutions



30,000

Improvements implemented for medical operations for 1368 surgeons

With its €3 million equity investment in Incision, Invest International is joining forces with a consortium of health-focused institutional investors to help finance the US expansion of this fast-growing innovative Dutch medical software company. Incision builds and implements digital solutions that help hospitals improve the performance and efficiency of their surgical units and operating rooms (ORs). This investment is in line with Invest International's aim to support the international expansion of innovative Dutch SMEs that contribute to the realisation of the UN's SDG, in this case, in particular Good Health and Wellbeing (SDG 3).

[Read more](#)





Our impact in action - #2

Helping innovative businesses unlock new markets

By providing development capital to innovative Dutch companies, Invest international can help Dutch SMEs unlock new markets and explore the demand for and commercial viability of new products.

/ Our impact in action - #2

Bridging the financing gap for smart solutions to global challenges

Global challenges and the increasing pace of change in the world require bold ideas to maintain and increase Dutch competitiveness. Our aim is to support innovative Dutch businesses that come up with smart solutions to address these challenges. Despite a successful business model and solid business plan, these innovations and projects are often perceived as too risky to attract financing. Invest International aims to support these companies by co-funding feasibility studies that de-risk their propositions sufficiently to attract follow-up financing, attract new customers and scale up. Maarten Sjoerdsma (Senior Business Developer): *“By providing development capital, we can help bridge the financing gap so that innovative Dutch companies can, for instance, unlock new markets internationally and explore the demand for and commercial viability of new products.”*

Sharing the development risk

When providing development capital, the focus lies on scale-ups and SMEs that already have a commercially viable business model in the Netherlands and at least a 5-year track record. Invest International shares in the development risk. Repayment of the investment with a premium is required when the venture manages to scale up successfully. There must be a clear picture on the likelihood of scaling with potential customers identified and committed. Any activity that helps to determine the feasibility of the project, for example engineering designs, licenses and permits required, testing of equipment, securing supply streams and many more could be part of the scope.

Manou Aelmans (Business Developer): *“The business in question must also have ‘skin in the game’, if you believe in something as a business, you have to be willing to put your own resources on the line. Invest International will provide no more than 50% of the funding for any given project.”*



We aim to fund projects that help solve global challenges and increase Dutch competitiveness.

Impact: contributing to sustainable economic growth and climate action

We aim to fund projects that help solve global challenges and increase Dutch competitiveness. Manou Aelmans: *“By de-risking a very essential step in the expansion we support businesses not only with their growth but also increase their chance to remain frontrunners in their respective industry”.* We measure the impact of our investments through their impact on the United Nations’ Sustainable Development Goals, with specific attention to the following two SDGs: sustainable economic growth (SDG 8) and climate action (SDG 13). Before investing, we also assess the company’s environmental, social and governance (ESG) approach to business. In each transaction we jointly identify action points to manage ESG-related risks to ensure compliance with ESG standards and strengthen their case for attracting funding.

Econowind: an innovative Dutch scale-up driving the sustainability of shipping

Maarten Sjoerdsma: *“Econowind is an excellent example of an innovative Dutch scale-up where we are providing funding to help the company develop a larger version of an existing product so that the company can expand into new markets, specifically deep-sea shipping and contribute to more sustainable shipping.”*

Econowind is a Dutch company specialising in wind-assisted propulsion for ships, helping to reduce fuel consumption and carbon emissions in maritime transport. The company has developed the VentoFoil, an innovative wind-assisted ship propulsion technology. Econowind has already been producing 10- and 16-metre

/ Our impact in action - #2

VentoFoil for coastal shipping for several years. The company is now developing a larger version: the 24- to 30-metre high VentoFoil XL for deep-sea shipping.

Invest International is providing €1 million in development capital to Econowind to develop and test its VentoFoil XL. These innovative sails are designed for large vessels, harnessing wind power to reduce fuel consumption by 60 percent and cut CO2 emissions by up to 15 percent. Invest International is also providing export financing to support Econowind's growth.

Maarten Sjoerdsma: *"Econowind is a perfect fit for Invest International's portfolio as an innovative Dutch scale-up driving the sustainability of shipping. With key partners like the Dutch shipbuilding company Damen Shipyards and customers among the world's top ten shipping companies, Econowind is well-positioned for a global rollout."*

Peel Pioneers: transforming citrus waste into high-value products

Manou Aelmans: *"Peel Pioneers is also a good example of how we can play a key role in helping innovative Dutch companies realise their international ambitions while also contributing to circularity and waste reduction in the food sector."*

Peel Pioneers converts citrus peels—viewed as waste—into valuable products like oils, cubes, and fibre, transforming a commonly discarded by-product into a resource with broad applications. With a strong foothold in the Dutch market, Peel Pioneers is now preparing to expand to Spain, positioning their new facility close to major juicing factories. The new plant will process 30 million kilograms of citrus peels a year by 2027, more than tripling their current capacity. Invest International is contributing 50% of the total feasibility study costs, amounting to €850,000.

Manou Aelmans: *"The feasibility study for the new factory in Spain is a key step toward meeting the growing demand for sustainable ingredients in the alternative protein market. This expansion reinforces Peel Pioneers' commitment to transforming waste into valuable resources and establishing a model for circularity in the food industry on a global scale."*



Our Strategy 2021 - 2025

Breakthrough solutions are needed to address the global challenges we face today. Some of these solutions can be found where private and public interests intersect.

Global challenges call for innovation, private entrepreneurship and public leadership. Although the Netherlands is a small country, according to the World Bank, it has the 18th largest economy in the world. It is an economy that thrives on innovation and sustainable international trade. Companies contributing to the Dutch economy have a lot to offer in using smart solutions to make the world a better place. It is Invest International's mission to nurture these solutions and make them feasible for investment.

Foundation

Our strategy is built on four pillars:

1. **Our people:** a group of 165 ambitious professionals with the right expertise, knowledge and skills
2. **Our funding sources:** our investment capital and the public programmes we manage on behalf of the Dutch State provide us with the opportunity to deliver higher-risk financial structures, equity investments, project finance, export finance and project development
3. **Our Impact & ESG management:** as an impact-driven investor, solid IESG management is the cornerstone of what we do
4. **Our risk management framework:** given our high-risk profile, our risk management framework is fundamental to the adequate monitoring and management of our portfolio



Focus and choices

By bringing public and private partners together, we can make more complex and high-risk investments in innovative solutions financeable.

We focus on contributing to the Dutch economy, while making a positive impact on the Sustainable Development Goals (SDGs). We embrace all 17 SDGs but we focus strategically primarily on SDG 8 (decent work and economic growth) and SDG 13 (climate action).

Our business is focused on five sectors in which the Netherlands is able to add value by providing smart solutions for a more sustainable world in important sectors such as Agri-Food, Water & Infrastructure, Health, Manufacturing and Energy.

How we do it

Invest International aims to support the Dutch economy by financing Dutch companies and businesses and projects with a Dutch connection or strategic Dutch interest, and by financing projects in developing countries that have a positive impact on the SDGs. We exist to explore and facilitate project development and investment arrangements aimed at encouraging new business opportunities. We convene, connect, and challenge. We do not compete, we are additional to the market and bridge the gap through close co-operation with various partners. Our potential for success relies on our ability to engage with the whole global financial ecosystem.

2024 Goals – geared for growth

The main objective of Invest International is to assist Dutch entrepreneurs by solving market failures. Multiple external studies (e.g. unmet market demand as investigated by PwC Strategy, 2023, our mid-term evaluation executed by Dialogic and a Capital needs assessment by Alvarez & Marsal, 2024) and our internal analyses indicate that there is significant market demand for Invest

International's products. To meet the full market demand, a capital investment is required in 2026 and 2027. A long term sustainable solution can be realised via extra capital investments by the government or via capital market funding. For this solution a state guarantee is needed.

Strategic goals

This will help us achieve our overarching strategic goal – to successfully complete more impactful international projects that strengthen Dutch businesses, the infrastructure of emerging and developing countries, and contribute worldwide to the SDGs.

Mission

Our mission is to finance Dutch start-ups, SMEs and large corporations as well as businesses and projects with a connection to the Dutch economy or strategic Dutch interest. We also aim to provide financial support to governments that we can support in solving global challenges. We want to be pioneers in the true sense of the word and will harness this spirit by investing in Dutch solutions for global challenges.

Vision

The Netherlands is a trading nation. Dutch businesses and businesses that are linked to the Dutch economy are very ambitious about what they can achieve by 2030, 2050 and beyond. This is where we have a role to play and can make a difference. We are working with these Dutch businesses to help them contribute to making our world a better place to live. Together, we are building the sustainable markets of tomorrow.

Performance and Impact

Our strategic goal is to complete impactful projects worldwide that contribute to the Dutch business community and economy, as well as addressing global challenges. We are proud to have supported a great number of projects in 2024. In doing so, we have laid the foundation for building and expanding our project portfolio in order to achieve a greater positive impact in the future.

Performance on strategy

Although we still have a lot of work to do, we have made significant progress since Invest International started its operations in October 2021. It is clear that there is a need for the funding and other resources that we have at our disposal; there is indeed a gap that we can bridge. We have demonstrated our additionality to the market and our ability to fulfil a need where markets fall short.

New projects and financial commitments

As explained in the [Trends and Developments \(see page 21\)](#) section, the world we aim to impact is constantly changing, and the circumstances we are facing can be challenging. Nevertheless, our total new commitments exceeded the combined targets, an achievement that we are proud of. Our solutions range from smaller technical assistance grants to loans for start-up and SME companies, grants for infrastructure projects in emerging economies, to export and investment finance transactions for large corporations.

Committed portfolio

	31-12-2024 (€ million)	31-12-2023 (€ million)
Investment capital, of which:	604	502
- Structured finance	447	394
- Equity	78	48
- SME export financing (OHV facility)	80	60
DGGF & DTIF ¹	238	239
D2B, DRIVE & ORIO ¹	748	775
DA, IA & PDF ¹	20	25
Totals	1.611	1.541

¹ Managed on behalf of the Dutch government.

/ Performance and Impact

Number of projects

	31-12-2024 (#)	31-12-2023 (#)
Investment capital, of which:	60	47
- Structured finance	16	12
- Equity	11	6
- SME export financing (OHV facility)	33	29
DGGF & DTIF	151	143
D2B, DRIVE & ORIO	97	107
DA, IA & PDF	30	30
Totals	338	327

Our portfolio

Our portfolio consists of our investment capital, and the funds and programmes managed on behalf of the Dutch government for start-ups, SMEs and mid-caps (DGGF & DTIF), for infrastructure projects in developing economies (D2B, DRIVE & ORIO), and for project development (DA, IA & PDF).

Investment capital

The portfolio funded from our core (investment) capital consists of structured export finance investment loans and equity investments, to support Dutch companies in either their exports to challenging markets or their investments abroad. On the debt side, we committed 5 new or increased loans for a total of € 74 million. Of these new commitments, € 20 million was specifically aimed at supporting the Dutch SME sector. This was realised via an export finance solution for exporting capital goods, such as machines and equipment, together with Atradius Dutch State Business (ADSB).

Per year-end 2024, 33 projects for Dutch SMEs were supported via this facility. This solution still has a lot of potential based on last year's demand in the market. Besides that, as also the CBS/CPB concludes, SME export is the backbone of the growth of the Dutch economy and SMEs are a source of innovation. However, SMEs are facing significant difficulties in securing finance for their international activities. We aim to bridge the financing gap for sound Dutch companies with solid business plans for their international activities (export or investment abroad) so that they can contribute to the Dutch economy and create a positive impact.

Equity investments

Depending on the stage, support and funding needs of a company, Invest International offers debt products, grants, technical assistance or equity. Innovative start-ups and scale-ups with high growth potential but insufficient steady cash flows or assets to secure loans are potential candidates for equity investments. By providing equity, we aim to help bridge the funding gap as equity investments can accelerate the scale-up process and reduce a company's risk profile, which facilitates access to commercial funding. At Invest International, we invest directly in companies or indirectly through equity funds with the aim to have a targeted impact in our focus sectors through these equity investments. When investing directly, as a shareholder, we are actively engaged and provide guidance and seek to exert influence on the company's strategic choices. By investing in equity funds, Invest International aims to diversify its equity portfolio efficiently across sectors and geographies that align with its mandate and reduce the risk profile of its equity portfolio.

/ Performance and Impact

Our Equity portfolio increased with 62% to € 78 million (2023: € 48 million). With five new investments in 2024 (fund investments as well as direct equity investments), the total number of equity investments increased to 11. The total number of Dutch SMEs supported via the Equity portfolio was 15 per year-end 2024.

Start-ups, SMEs and mid-caps (mainly through DGGF & DTIF)

In the market for small and medium-sized enterprises, we support companies in all sectors during all stages in their lifecycle with their international activities (export and investment abroad), mainly via the funds and programmes that we manage on behalf of the Ministry of Foreign Affairs. These are the Dutch Good Growth Fund (DGGF) and the Dutch Trade and Investment Fund (DTIF). Our funding is always additional and serves to bridge a funding gap in the market. Both from a finance perspective, as well as from an IESG perspective. We provide technical assistance to SMEs with a development need. In 2024, we succeeded in supporting 78 clients with a total amount of €62 million in financing.

In the initial phases of new businesses, a company may have a short-term funding requirement for import activities, for which we can provide a prefinance facility. For start-up and scale-up companies with a funding requirement for investments abroad, we provide longer-term financing by means of dedicated start-up loans through the government funds.

For SMEs and mid-caps with a track record and a larger funding requirement, we provide loans and/or guarantees for their foreign investments, mostly in cooperation with their bankers, the three largest Dutch commercial banks. We provide financing solutions where others are unable or unwilling to provide these solutions and therefore we have additional value for the market.

Supporting Dutch solutions for global challenges



People with access to improved sanitation

252,000

Invest International provided a €10 million grant for the construction of the €42.5 million Phu My Wastewater Collection, Treatment, and Drainage plant, supporting Ba Ria Vung Tau Province in Vietnam in its design, delivery, installation, and operation. Developed by Royal Haskoning DHV using their Carrousel® technology, this infrastructure project showcases Dutch expertise and international cooperation. Invest International's grant reduced the financial risk, enabling the local government to co-fund the project. The facility will process 30,000m³ of wastewater daily, addressing environmental challenges from regional industrial and urban growth (SDG 6) and improving public health for 250,000 local residents by providing clean, safe water and reducing exposure to contaminants.

[Read more](#)



/ Performance and Impact

Infrastructure in developing economies (D2B, DRIVE & ORIO)

Invest International manages the D2B, DRIVE and ORIO programmes on behalf of the Ministry of Foreign Affairs. The funds for these programmes are available for the development and the implementation of infrastructure projects in emerging economies. D2B and DRIVE are active programmes, open for new projects, while ORIO is a closed programme which still manages a portfolio of existing projects.

In 2024, we committed €4 million for new project development and €47 million for new project implementation, which is used to support local governments in realising public infrastructure projects with Dutch solutions. The total committed amounts of these funds was €748 million per year-end 2024, a small decrease compared to €775 million in 2023 (an amount of € 781 million was included in the 2023 Annual Report; the difference is explained by the fact that two projects with a total commitment of €6 million were retroactively closed in 2023). The decrease in the total committed portfolio is due to the increased focus on project execution and finalisation. While new projects were signed, several existing projects came to a successful close. Especially in the ORIO programme, several projects were completed successfully.

Infrastructure projects take a long time to develop. To increase our portfolio, we are focussing more on growing the pipeline. In addition to our involvement in the water sector, we want to further diversify our portfolio by expanding in sectors such as energy, agri-food, and health. In line with our strategy, we signed MoUs with several countries to ensure high level engagement and to expand our portfolio in countries where we can make a difference. In 2024, we developed several projects under these MoUs in Morocco, Senegal and Ivory Coast. We are working on readying these projects for the signing of a Grant Arrangement in 2025.

Development Capital (DA, IA & PDF)

This portfolio consists of Development Accelerator (DA), Impact Accelerator (IA) and Partnership Development Facility (PDF) projects, provided as subsidies to Invest International by the Dutch State. DA, IA and PDF co-finance the development of early-stage high-impact projects with a Dutch interest in the healthcare, agri-food, water, renewable energy, and manufacturing sectors in international markets. The team was renamed Development Capital to better represent their activities.

An important purpose of the project development portfolio is to help get projects ready for the next phase and, very importantly, to ensure that they are not only financeable but also that the necessary funding is made available for this next upscaling phase. In this way, a flywheel effect can be achieved to maximise impact.

The number of new projects in 2024 was in line with our target, with 10 deals signed, representing €7 mln in commitments. We not only saw a deal flow improvement in 2024, individual transaction amounts were also higher and we expect this trend to continue in 2025. These new transactions resulted in a larger representation of projects in OECD countries while we also continued to make an impact with the projects that we funded in emerging markets. Support for the blended finance combi-tracks showed upwards momentum and we are further developing access to Global Gateway funds from the European Commission in Angola and East Africa. The EU Global Gateway is the European Union's strategic initiative to boost smart, clean, and secure connections in digital, energy, and transport sectors—and to strengthen health, education, and research systems across the world.

/ Performance and Impact

Impact performance and management

Invest International is focussed on measuring and reporting impact on the Dutch economy, SDG 8 (decent work and economic growth), and SDG 13 (climate action). Our main goals are to support decent jobs and reduce greenhouse gas emissions (GHG).

Contribution to the Dutch Economy

In 2024, we measured our contribution to the Dutch economy for the second year. This year for the first time we measured our contribution to the Dutch economy for all our investments (excluding the public portfolio). We are using an input-output economic model that was developed by Ecorys to measure our contribution. With this model, we calculate direct, indirect, induced, and forward effects.

By the end of 2024, we committed €860 million to export finance, (investment) loans and equity and project development (excluding public projects). Over the full investment period, this is expected to contribute about €474 million to Dutch GDP. Of this, €380 million comes from direct, indirect, and induced effects, and €94 million from forward effects. This means that every euro we invest, adds about 50 cents extra to the Dutch economy.

Additionally, our investment portfolio is projected to support around 4,181 full-time equivalent (FTE) jobs in the Netherlands for the full investment period. This includes 3,131 FTE jobs from direct, indirect, and induced effects, and 1,050 FTE jobs from forward effects.

Netherlands economy contribution 2024

Full portfolio (full period)

Value added (in € million)

379.9

Employment (fte)

3.131

Forward effects Full portfolio

Value added (in € million)

94.0

Employment (fte)

1,050

/ Performance and Impact

Contribution to SDG 8 – Decent Jobs Supported

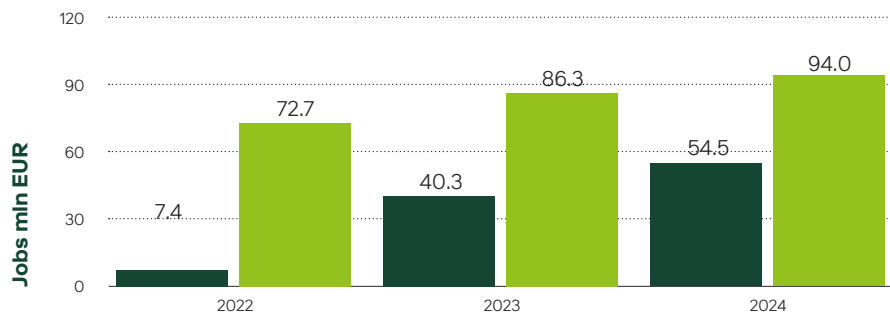
We report our job-support results based on direct and indirect jobs outside the Netherlands. To assure job quality, Invest International aims to ensure that workers receive at least a living wage and benefit from good working conditions.

Direct Jobs Supported: These are the full-time equivalent (FTE) employees working for the company or project in which Invest International has invested. In 2024 the job intensity was 67.4 jobs per million euros invested an increase of 15% compared to 2023. In total we supported 42,554 direct jobs in 2024 which is an increase of 35% compared to 2023. A total of 24,143 of these jobs were occupied by women (57%).

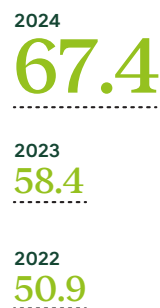
Direct jobs contributed by Program



Direct jobs intensity (jobs/mInEUR) by Program



II Intensity (jobs/mInEUR)

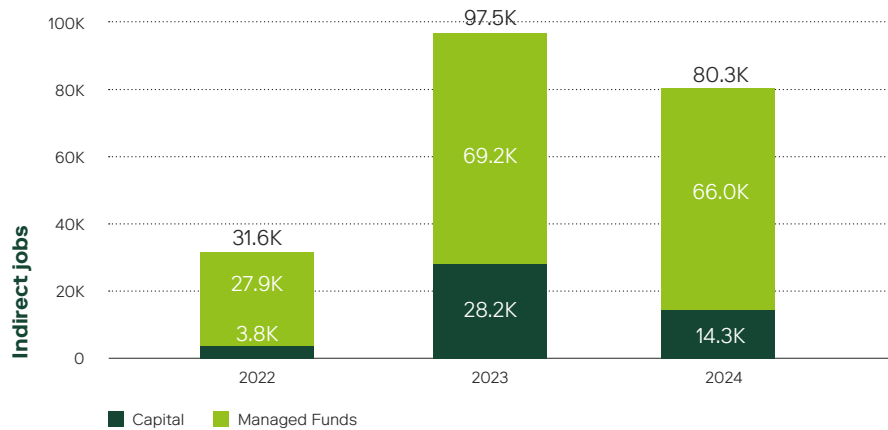


/ Performance and Impact

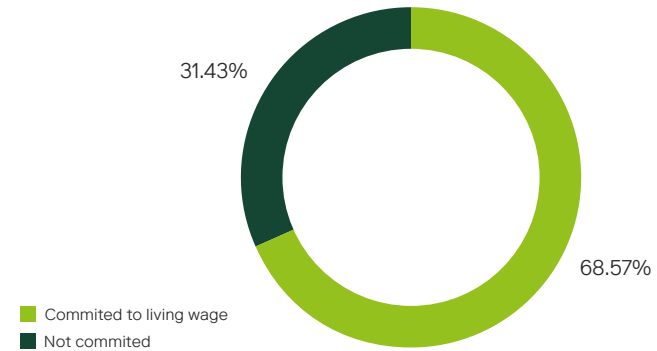
Indirect Jobs Supported: These jobs are supported by our customers through supply chains, wage spending, and economy-wide employment enabled by our lending. In 2024, we supported 80,370 indirect jobs. Most of these jobs were supported by projects financed through our managed funds, particularly for start-ups, SMEs, and mid-corporates.

Commitment to Living Wage: Invest International encourages its investees to pay living wages to all workers according to the location of the operation. A commitment requires showing evidence of a concrete living wage roadmap and execution plan based on the Wage Indicator Foundation benchmarks. Investments that meet this requirement are included in our estimate of the indicator “Percentage (%) of our portfolio clients that show commitment to pay living wage commitment.” In total 69% of our new projects in 2024 met this commitment. Other new projects have not yet shown this commitment at the end of 2024.

Indirect jobs contributed by Program



Percentage (%) of our portfolio clients that show commitment to pay living wage



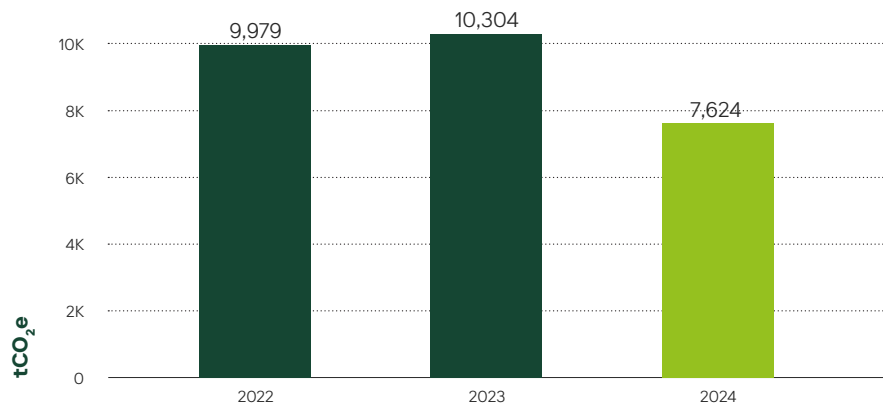
/ Performance and Impact

Contribution to SDG 13 – Financed and avoided emissions

Invest International aims to develop a comprehensive decarbonisation strategy and implementation plan in 2025. We are currently evaluating all our projects and investments to identify further opportunities to reduce greenhouse gas emissions, measured by Financed Emissions and Avoided Emissions (tCO₂e).

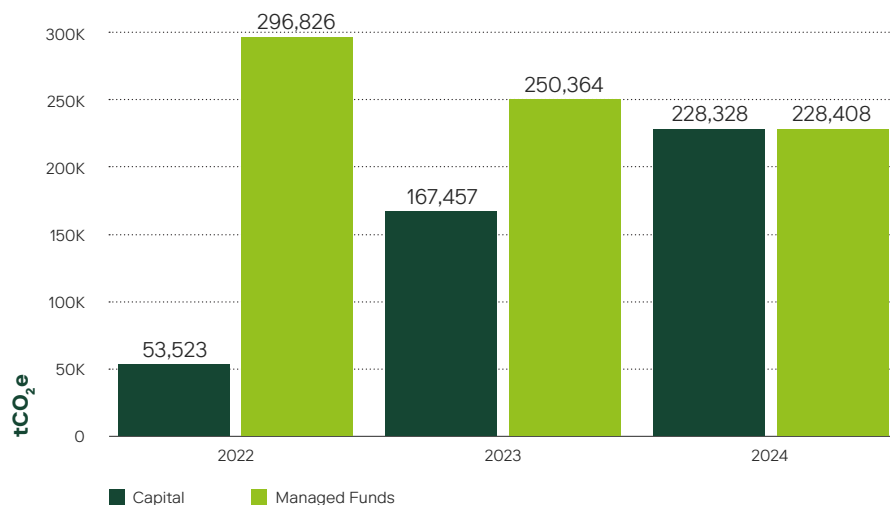
Avoided Emissions: We assess avoided emissions case-by-case for all projects with a high potential by comparing the usual scenario with the project scenario. In 2024, we achieved 7,624 tCO₂e of avoided emissions from 10 projects across our portfolio, including forest plantations, plant-based protein production, cultivation and processing of macademia and cashew nuts, algae production and processing, electrification of transport and renewable generation and distribution.

Financed Avoided Emissions per year



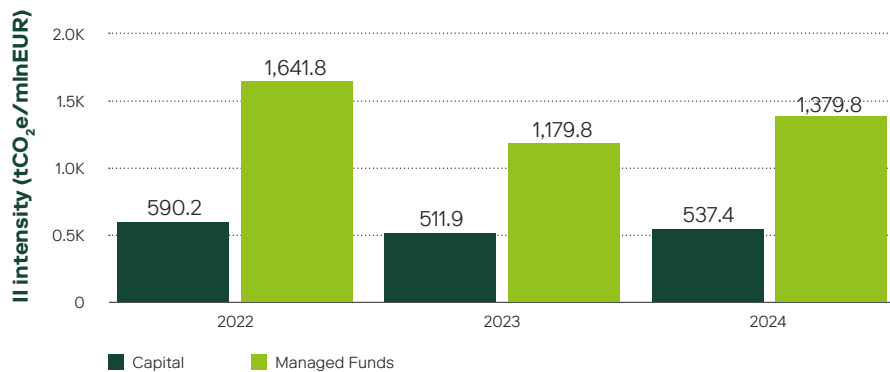
/ Performance and Impact

Total modelled GHG emissions (tCO₂e) by Portfolio



Financed Emissions (tCO₂e/Year): We modelled our financed GHG emissions for 2024 using the Joint Impact Model (JIM) methodology. This covers Scope 1, 2, and 3 (upstream) GHG emissions, totalling 513 thousand tonnes of CO₂ equivalent (2023: 417 thousand tonnes). The increase of financed emissions is related to our expanding portfolio. In 2024 the GHG emissions intensity was 813 tCO₂e per million euros invested, which is somewhat higher than for 2023 but significantly lower than for 2022. For the 5 different strategic themes of Invest International these numbers are presented separately in the graphs on this page and next page. These show clear differences between strategic themes and the development over the years

Total modelled GHG emissions intensity (tCO₂e/mlnEUR) by Portfolio



II Intensity (tCO₂e/mlnEUR)

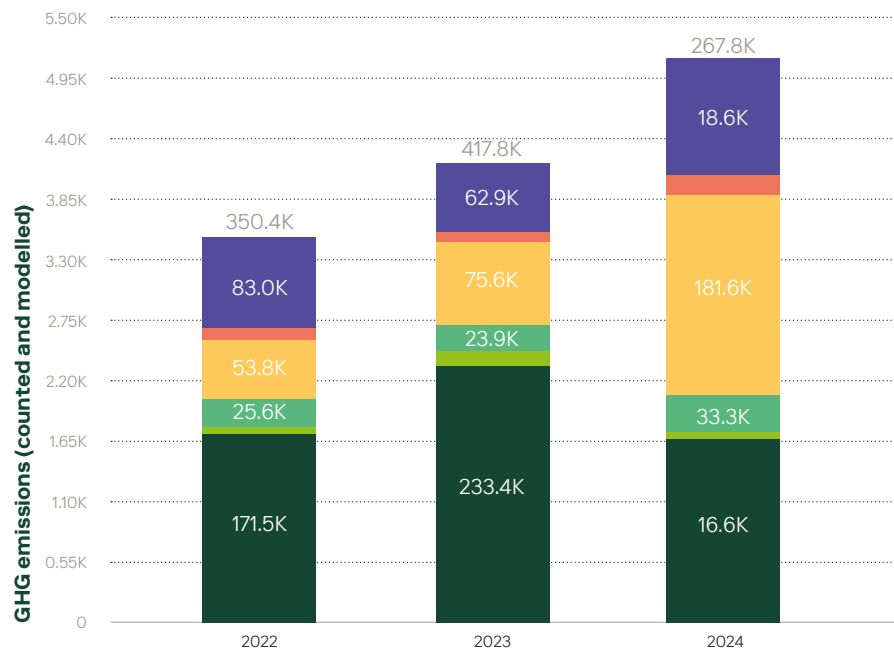
2024
812.6

2023
774.7

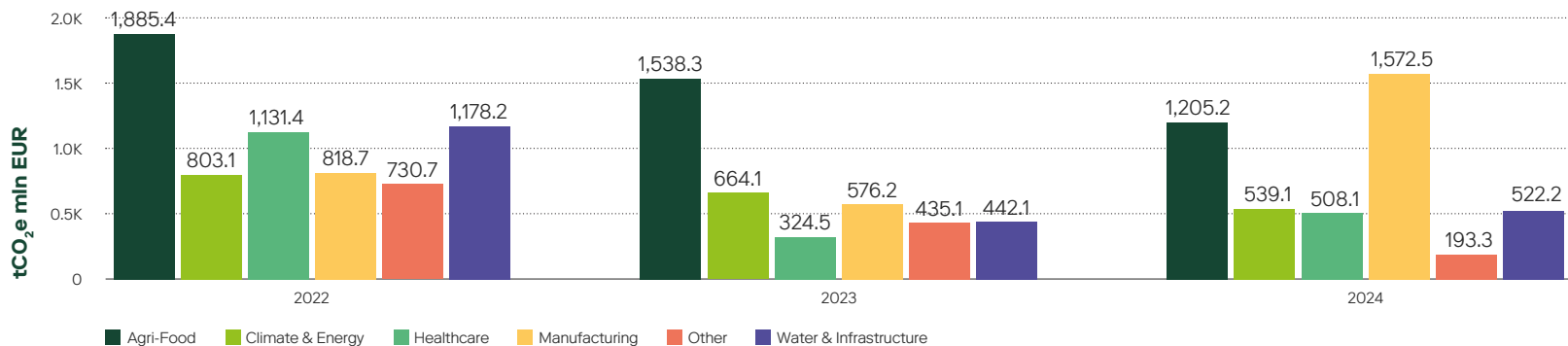
2022
1,290.5

/ Performance and Impact

Total modelled GHG emissions (tCO₂e) by strategic theme

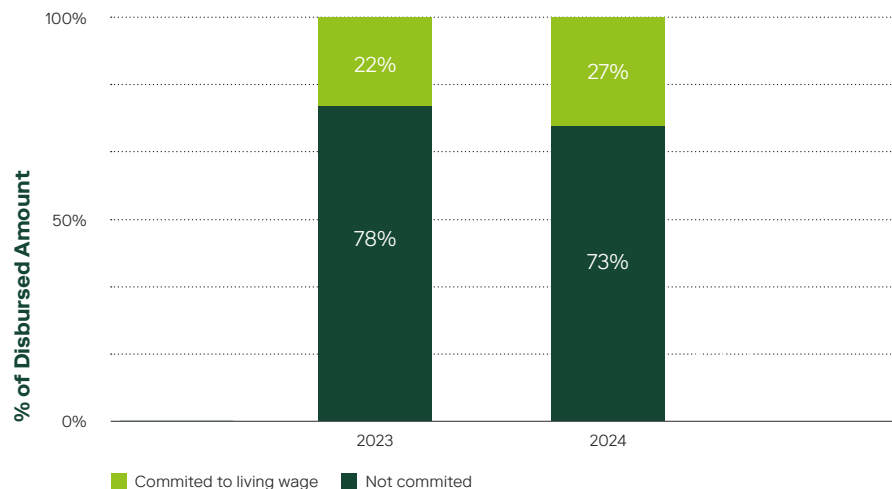


Total modelled GHG emissions intensity (tCO₂e/mlnEUR) by strategic theme



/ Performance and Impact

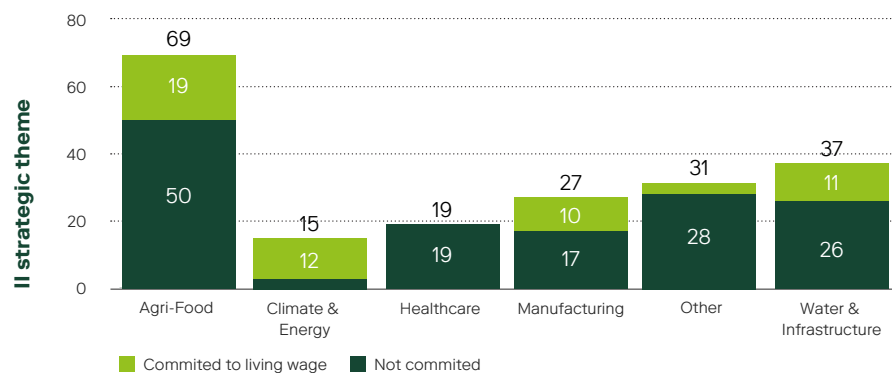
% of Disbursed Amount by Year and Green Label Projects



% of Disbursed Amount by Portfolio and Green Label Projects



Number of Green Label projects by II strategic theme



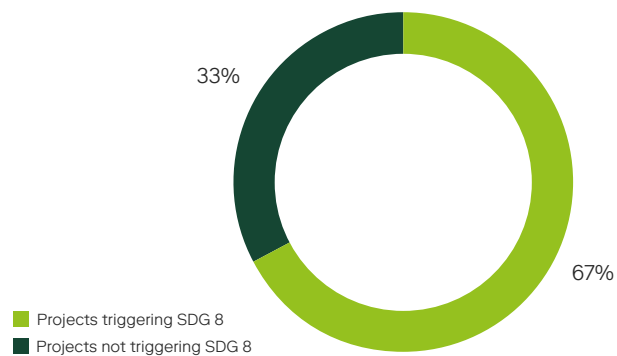
Green Labelled Portfolio: We assess whether our projects and investments will make a meaningful contribution to slowing climate change (climate mitigation) and enhancing resilience to its effects (climate adaptation). To make this determination, we use the “Green label” methodology developed by Atradius Dutch State Business (ADSB). Our goal is to have 30% of our portfolio disbursements allocated to Green Labelled projects by 2025. In 2024, 27% of the total disbursed amounts in our portfolio were directed towards Green Labelled projects, a 5% increase from 22% in 2023. Among these, Water and Infra related projects received the highest number of Green Labelled disbursements, totaling 163.4 million euros.

/ Performance and Impact

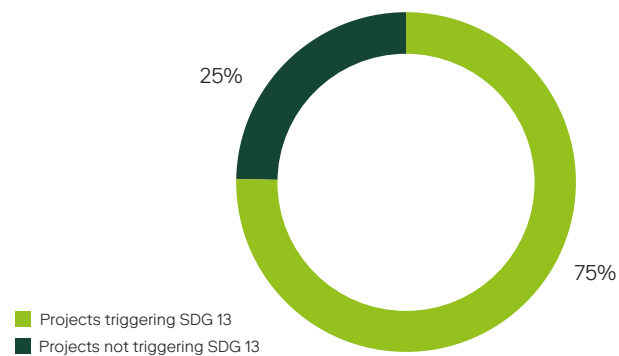
Overall contribution to SDG 8 and 13

We are committed to ensuring that by 2025, about 66% of our portfolio and managed funds contribute to SDG 8 and 13. Our assessment of the overall contribution of our Capital and Managed funds to SDG 8 (decent work and economic growth) and SDG 13 (climate action) is based on our internal performance benchmarks (refer to Impact Framework). In 2024, 67% of our portfolio supported SDG 8 (2023: 85%), while 75% supported SDG 13 (2023: 65%). This result reflects the changes in our overall investment portfolio during 2024. The percentage of projects contributing positively to SDG 8 and 13 targets were both above the target of 66%.

% of projects triggering SDG 8



% of projects triggering SDG 13



/ Performance and Impact

Contribution to other SDGs

Sector strategies have been formulated for the five key sectors of Invest International, incorporating guiding impact indicators and transition themes. The sector-specific impact results for 2024 are outlined below:



Agri-Food sector: Population growth, climate change, and geopolitical events lead to hunger, malnutrition, and threaten global food security. A shift towards sustainable and inclusive agricultural food systems is essential to address these challenges. By the end of 2024, our capital portfolio and managed funds were estimated to support 32,851 smallholders with enhanced agricultural practices and improved livelihoods.



Health sector: Invest International backs investments that ensure accessible and affordable healthcare for all. In 2024, our portfolio and managed funds enabled an estimated 6,9 million people to access healthcare services and infrastructure.



Gender Equality: In 2024, 45% of the jobs directly supported by our capital and managed portfolios were held by women. We actively collaborate with our clients to ensure that gender equality is integrated into their policies and operations.



Water & Infrastructure sector: Invest International utilises Dutch expertise and leadership in water-related infrastructure to create impact. Our capital portfolio and managed funds reached an estimated 7,4 million users in 2024, providing them with access to affordable and high-quality water and sanitation.



Energy & Climate sector: Sustainable energy will drive the transition to a CO2-neutral world. In 2024, our capital portfolio and managed funds reached 2,0 million users, providing them with first-time access to energy, including renewable energy sources.



Manufacturing sector: In 2024, 30% of the companies in the manufacturing sector supported by Invest International committed to reducing production waste by more than 20%.

/ Performance and Impact

Impact Management

At Invest International, our strategic objective is to finance and develop impactful projects globally that bolster the Dutch business community, enhance the Dutch economy, and contribute to achieving the Sustainable Development Goals (SDGs). This objective is integrated into our strategy, impact commitments, and indicators. In 2024, we released [our impact framework](#), detailing our approach to achieving impact and how it is implemented. Our Impact management is captured through an impact management cycle consisting of impact-related actions from impact analysis and due diligence, to monitoring, evaluation and learning. This cycle is applied to all investment projects at Invest International.

Invest International's impact management cycle

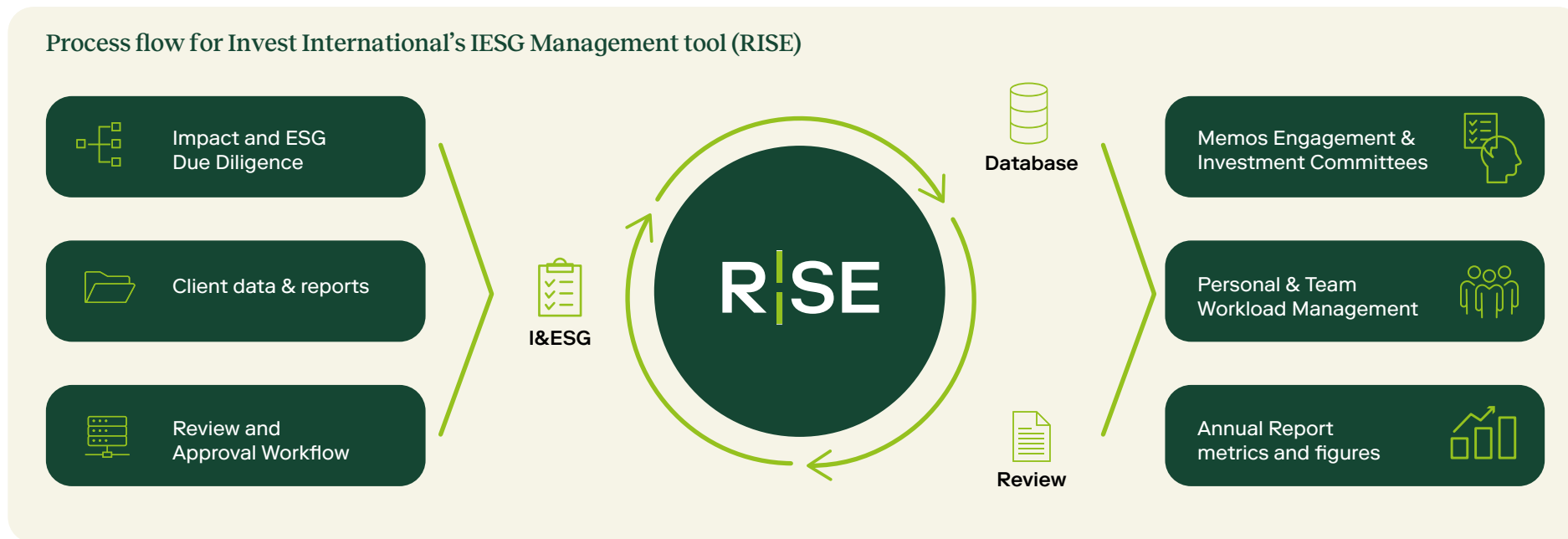


/ Performance and Impact

IESG Management Tool (RISE)

In April 2024, we successfully introduced our IESG management tool, RISE (Reporting Impact Sustainability and ESG). This tool assists Invest International in streamlining and enhancing Impact and ESG management processes. We focused on streamlining and improving the team's way of working. By standardising our processes and introducing automation, workflows were made more efficient and effective. At the same time, our processes cater to the unique content needs of our business units, incorporating specific fields and indicators for tailored insights and decision-making.

With integrated databases, performance scores and ratings, it is easier to track progress and monitor projects. The harmonised process—covering approvals, methods, and workflows—ensures consistency across all of our projects. Our centralised IESG assessments and data storage ensures seamless reporting with a robust audit trail.



/ Performance and Impact

ESG performance and management

ESG management guarantees that we avoid, minimise, or mitigate environmental, social, and governance risks while complying with international standards. This applies to both our financed portfolio and our internal operations. Policies and monitoring of implementation are necessary to maintain good performance and make improvements when needed. This chapter is divided into Environmental, Social, and Governance sections.

ENVIRONMENTAL / social / governance

Our internal carbon footprint

In 2024, in collaboration with consultant Climax, we assessed our own operational GHG emissions footprint, which totaled 1,959 tonnes of CO₂ equivalent. This represents an increase of 38% compared to the 1,217 tonnes of CO₂ equivalent emitted in 2023. This is caused by an increase in purchased goods and services for a large part due to more use of consultancy services. Also business travel has grown due to growth of our portfolio and consequently increased travel. Scope 3 emissions (supply chain) constitute 95% of our corporate emissions, remaining consistent with 2023 levels. 95% of operational emissions originate from purchased goods and services, business travel, and employee commuting.

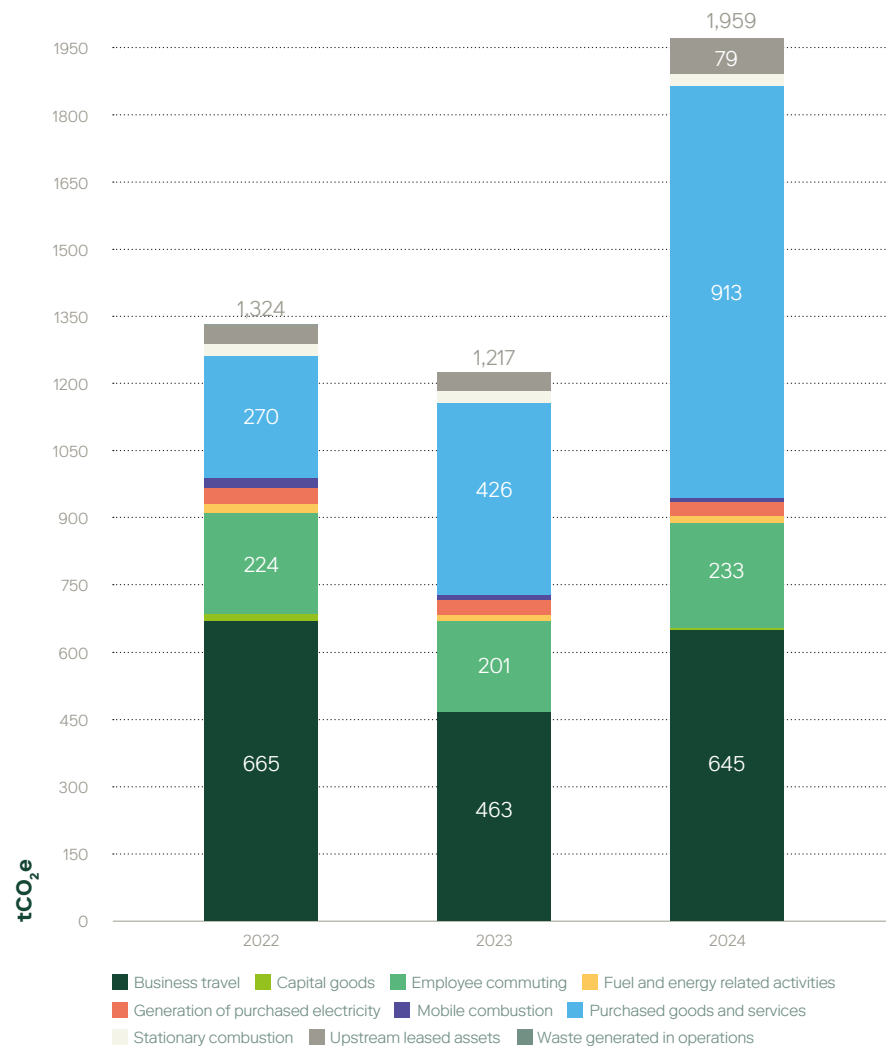
CO₂ compensation

In 2024, we continued using our CO₂ compensation scheme to offset our internal carbon footprint emissions. We contracted Climate Neutral Group to compensate for 100% of our internal carbon footprint as mentioned above.

International travel

Carbon emissions and climate change are urgent issues, we recognise the importance of taking proactive measures to reduce our carbon footprint. We encourage our employees to adopt a responsible approach to international travel, limiting travel in business class, considering whether a trip is absolutely necessary and if multiple activities can be combined within the same region.

Invest International GHG emissions (tCO₂e) by Scope Sub-Category



/ Performance and Impact

environmental / SOCIAL / governance

Our people and organisation

Invest International is a professional organisation and our people are our most important asset. HR's mission is to ensure that we have the right people in place and that they feel engaged and empowered to make a positive impact. We use our seven people drivers to guide us, of which collaboration, learning, and creating an entrepreneurial culture were the main emphasis of our activities in 2024.

Invest International held its first employee survey in 2024. We were very pleased with the 91.2% response rate and the overall engagement score of 7.7, which is higher than the average engagement score for the Financial Services sector that we use as a benchmark (7.0 in 2024). The results of this survey were used to identify areas of strength and areas of improvement within our organisation. The main topics for improvement were psychological safety, development opportunities and internal communication. Based on the survey, we drew up an action plan to address these issues and actively involved employees in this action plan through various company-wide initiatives.

We also reviewed and upgraded our HR administration and payroll processes and system in 2024 to make them more robust and we updated our Talent Management system.

In terms of recruitment, we were pleased that we succeeded in hiring new talent. We hired 27 new people in 2024, growing to 165 employees, while 15 employees left the organisation.

Learning and development was an important focus throughout the year. We made several training modules available to our staff (such as intercultural communications and unconscious bias trainings), we enabled teams to have team learning sessions and we amended our Learning and Development policy

Our culture

We are a relatively new organisation and are continuously developing. Our activities are supported by a set of people drivers that shape how we behave and work. It is important that our employees are aligned with our mission as well as these drivers and their associated behaviours. They define the way we work and are our guiding principles.

Seven people drivers that define the way we work

1. Impact first

We are impact investors in Dutch solutions for global challenges. We take the international financing of high-risk, innovative solutions to the next level by providing capital as well as project development capacity to the governments and companies we support. We help to make the more difficult investments in innovative solutions financeable. In everything we do, we live by the 'impact first' principle. We can only achieve this with people who feel motivated by our mission.

2. Collaboration

We bring together, we connect, and we challenge. We know how to collaborate externally with our partners and internally with our colleagues. We bring people together to leverage their skills, talents and knowledge to achieve our purpose. We value openness and the sharing of ideas.

3. Learning organisation

We are agile, co-create and learn as we move forward. We learn both as an organisation and as individuals. As a young, ambitious private organisation working in a highly complex environment, we need people who are curious, dare to make mistakes, learn and who are committed to continuous improvement.

4. Entrepreneurship & client focus

We focus our efforts on discovering and meeting our clients' needs. Our people constantly assess the potential of an innovative idea, solution and know-how to

/ Performance and Impact

match the underlying needs of clients to the available solutions, services and deal opportunities.

5. Efficiency

Our processes and procedures are designed to make us work efficiently. Problems are identified quickly and corrected easily. We aim to be cost aware and efficient. Our people are geared towards constantly upgrading and optimising our professional work processes in order to improve our performance.

6. Diversity & inclusion

At Invest International, we believe in the power of diversity and that people with different backgrounds and qualities motivate and inspire each other. We want to be a reflection of society. We have room for everyone regardless of gender, sexual preference, origin, age or disability. We strive for a balanced employment relationship between our employees and Invest International as an employer.

7. Integrity

We value people who are trustworthy, honest and authentic. We are perceived as a credible and trustworthy business partner for others to rely on. Our partners and shareholders can count on us to deliver and to look after their best interests. We say what we do, and we do what we say. We don't talk about each other, but with each other. We treat others as we want to be treated ourselves.

Creating a safe and open culture

Invest International wants to provide a safe and pleasant working environment for all employees for them to thrive and be healthy. We aim to build an environment that encourages people to be authentic, one in which everyone has equal opportunities and can unleash their full potential. We do not tolerate discrimination, sexual intimidation, bullying, aggression, gossip or other undesirable behaviour. To ensure the good health of our workforce in this busy year, we organised voluntary free health checks for all interested employees during the first half of 2024.

In the last quarter of 2024, the Management Board and HR organised dialogue sessions in every department to discuss internal and external developments and the culture we want to create to support our strategy. In 2025, we continue to monitor and ensure a safe and open work culture.

Diversity, equality, and inclusion

Diversity & Inclusion is a key driver and hence a vital focus area. At Invest International, we believe in the power of diversity. We strive for a balanced employment relationship between each employee and Invest International as an employer. We welcome everyone, regardless of gender, sexual preference, origin, age, or disability and strive towards a composition that reflects that of society. We believe that people with different backgrounds and qualities, motivate, inspire and complement each other.

In our recruitment process, we take gender and the Dutch/non-Dutch balance into account. This is underpinned by the 50-50 split of male and female employees. This 50-50 division also applies to our Management Board, while our Management Team consists of 55% male and 45% female employees. The Supervisory Board has a ratio of 60% female and 40% male. Furthermore, at the end of 2024, the male to female ratio of our extended leadership team was 66% male and 34% female. Regarding cultural diversity, 62% of employees are Dutch and 38% have other nationalities.

In 2024, we rolled out new initiatives to strengthen D&I in the organisation. For input, we used valuable findings and feedback emerging from an employee survey we carried out in 2024. During the year, we also created an internal culture calendar, highlighting different cultural events in the year such as Ramadan, Christmas Day and the Netherlands' King's Day. Additionally, employees can swap one regular holiday per year for a day that may have more significance for them, a so-called Diversity Leave Day.

One of the cultural activity highlights of 2024 at our head office was the 'Cultural Village' day, during which employees set up stalls showcasing their national foods

/ Performance and Impact

and other features of their cultural heritage. We marked International Women's Day with an event at our offices. In February 2024, we held an unconscious bias training (for all staff and for management) followed by an intercultural communications training (as part of the Diversity Day in October).

In February 2024, we signed the Diversity & Inclusion Charter of The Social and Economic Council of the Netherlands (SER), an advisory body in which employers, employees and independent experts work together to reach agreement on key social and economic issues. To date, more than 300 Dutch and 10,000 European companies have signed this declaration, demonstrating the seriousness of their commitment to greater diversity and inclusion.

In relation to LGBTI+ aspects, several activities took place including an employee session to share stories and a visit to the Pride Parade in Amsterdam. This all is in support of strengthening an inclusive working culture and environment and achieving the goals as committed to pursuant to the SER Diversity & Inclusion Charter. We also rolled out a new initiative, the Connecting Club, aiming to provide our employees with another opportunity to connect with each other.

Employee participation and engagement

As a relatively new organisation that has grown rapidly, Invest International pays close attention to employee participation and engagement. From day one, employees are initiated in an immersive onboarding process and attend an oath signing ceremony. Employees are encouraged to contribute to our diversity and inclusion initiatives. As a result, they take an active, often leading, role in group learning events such as our periodic 'Lunch 'n Learn' sessions.

To strengthen collaboration among employees, we continued to host workshops in 2024 during which individuals explored the different ways in which they, as individuals, approach teamwork, using a methodology called Insights, which measures the different energies and motivations of people. To put the Insights into practice, several follow-up trainings were held for specific teams, who were

guided on how to leverage the Insights findings in developing more effective ways to collaborate.

Training and development

Invest International is committed to supporting employees in their professional development at all stages of their career, in harmony with their own ambitions. To ensure compliance with relevant risks, rules and laws, Invest International requires all employees to complete mandatory training on cybersecurity, Know Your Customer (KYC) legislation, and the General Data Protection Regulation (GDPR). In order to further support employee well-being and career and personal development, Invest International in January 2025 started offering the Udemy learning platform and Lifecheck health platform to all employees.

Being a learning organisation is one of our seven people drivers. It means we are agile, we co-create and we learn as we move forward, both as an organisation and as individuals. As a young, ambitious private organisation working in a highly complex environment, we need people who are curious, dare to make mistakes, and who want to learn and improve.

We updated our performance management methods to ensure fair, transparent and consistent performance evaluations that were calibrated across the organisation. We implemented a new feedback module so that feedback received is now visible to the manager. This puts employees more in the lead to gather feedback proactively.

Works Council

A new 6-member strong Works Council started its two-year mandate in January 2024. One of the main topics for the Works Council in 2024 was their advice on leadership changes and on the decision to form a three-member Management Board with a CEO, CIO and CFRO, in line with the "Handboek Staatsdeelnemingen". The Works Council issued a positive advice in October 2024. The Works Council also provided extensive feedback and advice on the job profiles for the three Management Board roles.

/ Performance and Impact

Boosting organic agriculture with ODF



Loan

10

in € million

Invest International provided a €10 million debt facility to the Organic Development Finance (ODF) Fund to help boost organic farming in emerging countries. ODF is a Dutch initiative created to offer affordable financing to certified organic agricultural companies in emerging countries. Its goal is to strengthen local supply chains for organic crops and realise the environmental and social benefits of organic farming. This investment aligns with Invest International's mission to promote Dutch solutions for global challenges as well as with its commitment to the Agri-Food sector and SDGs 8 (decent jobs and economic growth) and 13 (climate action).

[Read more](#)



The Works Council undertook several own initiatives. It organised three interactive workshop sessions in 2024 to provide a platform for all employees to freely share their thoughts and ideas on topics relevant to employees and the organisation. Topics such as primary and secondary benefits, promotion, learning and development possibilities, HR policies, hiring processes, and performance reviews were the most significant topics mentioned. This input was shared with the Senior Executive to determine how this correlated with the workstream initiatives of the Management Board which resulted from an employee engagement survey conducted earlier in the year. At the Works Council General Assembly on 5 November 2024, the Senior Executive and the HR Director explained how this would be integrated in the workstream efforts going forward. The Works Council also provided an unrequested advice on the Remote Working Abroad procedure to the Senior Executive in December 2024 and shared an invitation for consultation on the matter in connection with the receipt of a request for consent from the Senior Executive for the proposed decision early 2025.

During the General Assembly held on 5 November 2024, the Works Council also communicated its ambition to finalise several requests for consent on the NS Business Card, Diversity Leave Days and Gender Pay Gap. The first two were finalised and provided with the Works Council's consent in November 2024. The Gender Pay Gap request for consent was taken into reconsideration by the Senior Executive following the Works Council's initial comments. Other topics that moved into 2025 were the RI&E Assessment related to labour circumstances and the follow up by the Senior Executive to the conditions included in the Works Council's letter of consent dated 22 December 2023 on Invest International's Reward Policies, which related in particular to employee satisfaction, growth, learning and development, remuneration, consistency, transparency, and employee retention. The Works Council is aware that the Senior Executive has initiated several initiatives since the last quarter of 2024 on these important HR-related topics. Other topics on the 2025 agenda are the pension scheme and the selection and installation of a three-member Management Board.

The Works Council looks forward to continuing the constructive cooperation with all employees, the Senior Executive and the Supervisory Board throughout

/ Performance and Impact

2025 in order to progress further towards the goal of Invest International and its employees to become a preferred place to work, offering prospects for all employees to continue building interesting and fulfilling careers while working together towards achieving Invest International's mission.

Whistleblower procedure

Invest International has a whistleblower procedure in place to enable any potential or suspected irregularities with regard to Invest International to be reported. It is understood that such irregularities must be reported in good faith and may not be used as a mechanism for raising malicious or unfounded allegations against colleagues.

Key principles of the whistleblower procedure are:

- Reporting under this whistleblower procedure is taken seriously
- Protection of confidentiality
- The prevention of victimisation, and non-retaliation
- Anonymous reporting
- Reporting in good faith
- Protection of accused persons

Confidential advisers

Invest International has appointed two internal and two external confidential advisors to support and guide employees on matters related to undesirable behaviour, including intimidation, physical violence, bullying, sexual harassment, and discrimination. Their work is conducted in accordance with the Procedure on Undesirable Behaviour. In 2024, the confidential advisors provided support and guidance in several cases. Additionally, they offered anonymous, data-driven insights on emerging trends to the Management Board, helping to improve workplace policies and awareness. The confidential advisors also played a key role in initiating an Employee Engagement Survey, contributing valuable input on the questions to ensure employees' concerns and experiences were effectively addressed.

/ Performance and Impact

environmental / social / GOVERNANCE

ESG Risk management

Recognising our impact, we are dedicated to managing Environmental, Social, and Governance (ESG) risks. This section provides updates on how ESG is integrated into our investment process and business operations.

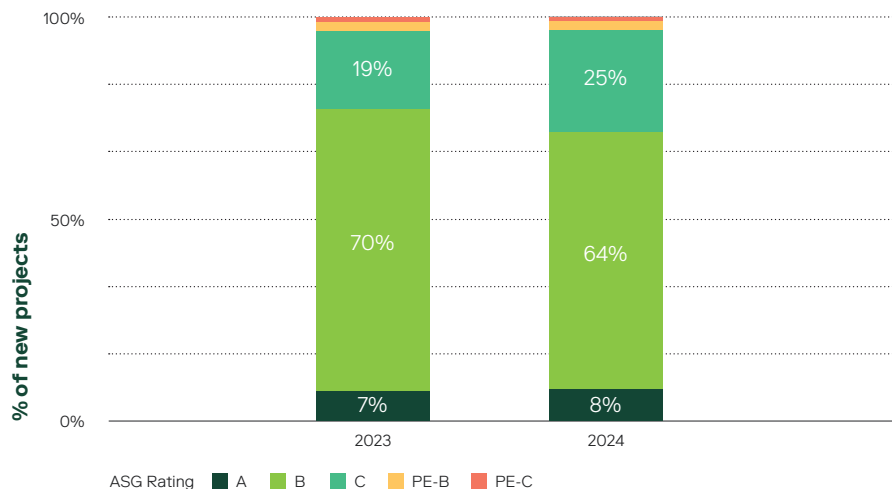
ESG Policy development

The IESG policy undergoes a review every two years, with the first review scheduled for 2025. During 2024, we finalised the position statements for selected ESG themes: Fossil fuels, Biodiversity, Human rights, Land governance, Gender equality, Living wage & Living income and Animal welfare. Additionally, an internal ESG guidance document was developed that supports our ESG experts to implement high-quality assessments for our investments.

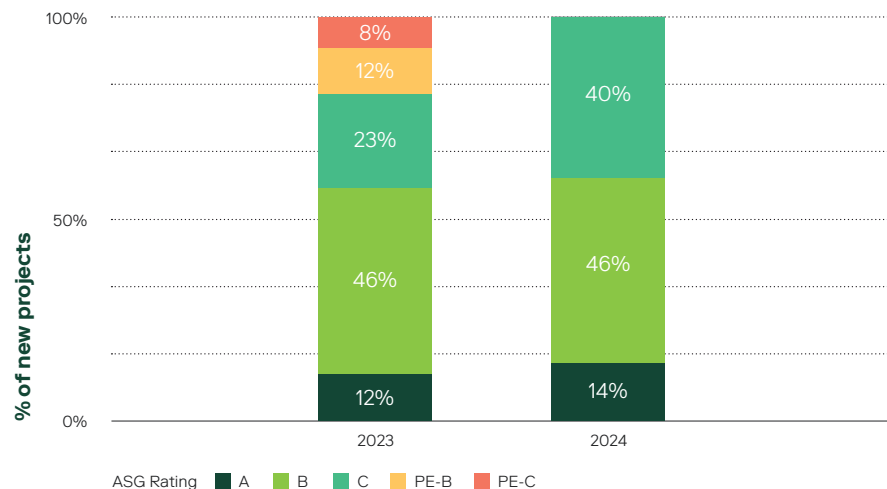
ESG Risk Profile of our portfolio

By the end of 2024, 8% (compared to 7% in 2023) of our entire portfolio was classified as high ESG risk (Category A). The majority of projects were categorised as medium (Category B) at 66% (72% in 2023) and low (Category C) at 26% (21% in 2023) ESG risk profiles. Among the new customers contracted in 2024, 14% were deemed high ESG risk (Category A), 46% medium, and 40% low. Please note that 'PE' refers to our (private) equity investments.

Number of Projects per ESG Risk Category - total portfolio



Number of Projects per ESG Risk Category - new deals

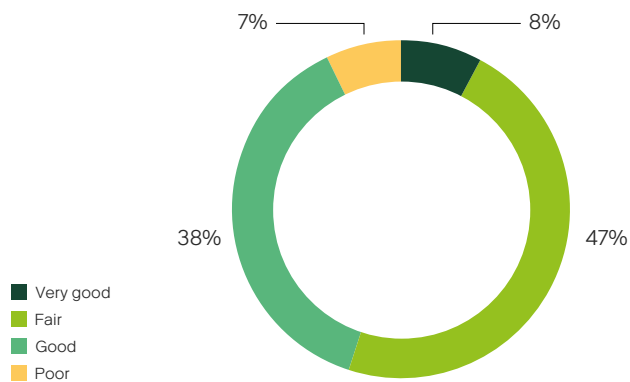


/ Performance and Impact

ESG Risk Performance

During 2024, the development of an ESG Risk Performance scoring methodology was finalised, implemented and integrated in our new IESG Management System (RISE). The objective is to align ESG monitoring and performance scoring within Invest International. It also supports the reporting on the ESG performance of our portfolio. The methodology includes an ESG performance score for each project of ESG topics, aligned with IFC performance standards and OECD Guidelines. An overall score for ESG Risk Performance per project is calculated. The results for 2024 show that 46% of the projects have a good or very good ESG performance score, 47% scores fair and 7% scores poor.

Number of projects by ESG Performance



/ Performance and Impact

Serious Incidents

Invest International requires that clients promptly report any incident occurring on or near any site, plant, equipment, or facility belonging to the client that results in loss of life, material environmental impact, or a material breach of the law, among other violations, and detail how the incident was managed. Invest International follows up on each incident to ensure a thorough root-cause analysis is conducted and remedial actions are implemented.

In 2024, five incidents were recorded in connection with four projects in Invest International's portfolio but without fatalities. These incidents were reported to the Ministry of Foreign Affairs. Two of the incidents were related to property

damage caused by the war in Ukraine, one due to property damage caused by construction errors, one related to workers contracts and one to a work related accident. Comprehensive root-cause analyses were conducted, and the findings were shared with the funders. Mitigation measures have been implemented to better manage these risks. Unfortunately, one fatality was reported related to an accident at the workplace. During construction work a heavy metal panel shifted and killed a worker. A comprehensive root-cause analysis led to the implementation of corrective actions including additional training for workers on Operational Health and Safety (OHS), additional OHS officers on site and replacement of the site manager

Incident type	# of incidents	#fatalities	# of affected workers	# of affected public	Others affected
Work related	2	1	926	0	0
Road related	--	--	--	--	--
Asset related	1	0	0	0	0
Security related	2	0	280	0	0
Others	--	--	--	--	--

Grievances and Complaints

Invest International has established a Complaints Mechanism (CM) for project-related grievances. This CM ensures that complainants who feel impacted by our financed projects worldwide have the right to be heard. The mechanism helps us resolve disputes and aids us and our partners in learning lessons for current and future operations. In 2024, two grievances or complaints were submitted for one project in Mozambique regarding sexual harassment. The perpetrators received disciplinary measures and the HR procedures were improved to prevent and address sexual harassment in the workplace.

How impact and ESG are managed

The ultimate responsibility for impact and ESG matters lies with the Management Board, under supervision of the Supervisory Board. Sustainability, impact and ESG are embedded into their decision-making and long-term strategy. Impact and ESG are fixed and recurring topics in the approval process for all our investments and grants. Invest International maintains a three-lines governance and risk management model as part of its overall risk management system. IESG is integrated in Invest International's investment cycle and, as a general principle, each of the three lines includes ESG expertise. In 2024, IESG capacity was expanded to 20 FTEs.

/ Performance and Impact

Facilitating horticultural export with Cool Port Addis



Investment

11.7

in € million

Public and private entities from both Ethiopia and the Netherlands joined forces to realise Cool Port Addis in Ethiopia, a large cooling centre for fruits and vegetables. The cooling centre gives Ethiopia's horticultural producers better access to export markets, while also enabling more sustainable modes of transport such as rail and shipping instead of trucks and aircraft. Dutch companies are one of the most important investors in Ethiopia's horticultural industry and the port of Rotterdam is the largest in the world when it comes to the import and trade of horticultural crops. Efficient refrigerated logistics services play a pivotal role in international fruit and vegetable procurement.

[Read more](#)



External Commitments

We are committed to doing business in a responsible and sustainable way, guided by a number of global standards and guidelines. In addition, some of our senior management members participate in committees and hold board positions from an impact advocacy perspective. The table on the next page presents the international standards and memberships that we have subscribed to.

Code of Conduct

Invest International has a Code of Conduct which sets out how we expect people to treat colleagues, our clients, and company property. It describes the principles that guide our behaviour: integrity, transparency, respect, and professionalism. It is important that people can be held accountable. We expect colleagues to speak up if they feel that our organisational principles are potentially under pressure or are being violated, or if they suspect that such a situation could arise. The Code of Conduct underlies our policies, guidelines, and processes.

/ Performance and Impact

External commitments and Industry Memberships

	UN Global Compact	Member	We are members of the UN Global Compact, a voluntary initiative based on CEO commitments to implement universal sustainability principles and to take steps to support UN goals.
	Joint Impact Model (JIM)	Member	We are members of the JIM platform that develops a harmonised way of quantifying indirect jobs, value added, and greenhouse gas (GHG) emissions related to investments of financial institutions.
	National Committee for Export, Import and Investment Guarantee	Member	We are one of the members of the National Committee for Export, Import and Investment Guarantees (Rijkscommissie voor Export, Import en Investeringsgaranties). The Committee meets twice a year and discusses national and international developments and issues in the field of export credit insurance and financing and investment insurance.
	United Nations Sustainable Development Goals	Contributor	We support all 17 SDGs and provide meaningful contributions to many of them through impactful projects. For our portfolio, we focus our impact measurement and reporting on SDG 8 (decent work and economic growth) and SDG 13 (climate action). Our contributions to other SDGs are measured according to the specific project characteristics.
	IFC Performance Standards	Adopter	IFC Performance Standards provide guidance on how to identify risks and impacts and are designed to help avoid, mitigate, and manage risks and impacts as a way of doing business in a sustainable way. Potential clients (other than start-ups and SMEs) seeking Invest International's financing are required to observe the IFC Performance Standards.
	UN Guiding Principles on Business and Human Rights	Adopter	As part of our due diligence procedure, we require clients to respect human rights, avoid infringement on the human rights of others, and address adverse human rights risks caused by their business activities.
	OECD Guidelines for Multinational Enterprises	Adopter	The OECD Guidelines for Multinational companies provide the principles and standards for responsible business conduct in a global context consistent with applicable laws and internationally recognised standards. Potential start-up and SME clients seeking Invest International's financing are required to sign a best-efforts statement to observe the OECD Guidelines.
	ILO Conventions	Adopter	We strive to ensure that all our clients are aligned with the ILO fundamental principles and rights at work.
	Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF)	Adopter	We are an adopter of PCAF, an industry-led global partnership to develop and implement a harmonised approach to assessing and disclosing the GHG emissions of loans and investments financed.
	Circular Economy IFI Exchange Network	Participant	We are part of a network of International Finance Institutions and Private Banks that discuss the opportunities, bottlenecks and best practices in financing circular projects.
	Netherlands Advisory Board on Impact Investing	Participant	Invest International is a member of the Netherlands Advisory Board on Impact Investing. The NAB is focused on scaling up investments in impact and increasing cooperation in the Dutch impact investing sector.



Our impact in action - #3

Embarking on an ESG journey with Nedstar

Invest International's Impact & ESG team aims to support and provide advice to Dutch start-ups and SMEs on embedding ESG principles and ESG risk management in their business models and projects.

/ Our impact in action - #3

As an impact-driven investor, ensuring solid Environmental, Social and Governance (ESG) management is embedded in our investment policy. Therefore, while realising impact, we are committed to managing ESG risks. Environmental, Social and Governance factors are integrated into Invest International's investment process from selection to exit. Our Impact & ESG (IESG) Policy sets out clear goals and guidelines on how we plan to deliver on our mission – to invest in Dutch solutions for global challenges. At the heart of our IESG Policy is our focus on contributing to the UN's Sustainable Development Goals (SDGs), notably SDG 8 (decent work and economic growth) and SDG 13 (climate action). Moreover, we are convinced that a strong ESG performance goes hand in hand with a future-proof and successful business model.

Anselm Iwundu Manager Impact & ESG at Invest International: *"Our Impact & ESG team aims to support and provide advice to Dutch start-ups and SMEs on embedding ESG principles and ESG risk management in their business models and projects. We steer proactively towards creating impact on our focus SDGs by supporting the international ambitions of Dutch companies. At Invest International, we believe that environmental and social impact, and financial success are two sides of the same coin. We are also aware that we have to maintain a delicate balance to ensure that we advance business imperatives while safeguarding ESG principles."*

Our Impact Strategy

To underpin our impact strategy, we have defined our key impact commitments, impact indicators and an impact management cycle to guide us in developing an investment portfolio that meets our ambition of supporting the future earning capacity of the Dutch economy, job creation in the Netherlands and in emerging countries, and enabling major transitions to a lower climate impact in our five focus sectors i.e., energy, water and infrastructure, agri-food, health and manufacturing. These five sectors were chosen specifically to leverage Dutch expertise and address pressing global issues.

Anselm Iwundu: *"Our strategic goal is to finance and develop impactful projects worldwide, which support the Dutch business community and contribute to the*

Dutch economy, and to the realisation of the UN's SDGs. This is embedded in our vision, mission, strategy and our impact commitments and indicators."

To qualify for financial assistance from Invest International, companies and their investment plans and projects need to adhere to international ESG principles and contribute to our focus SDGs. When an otherwise strong project proposal lacks these components, the Impact & ESG team looks for ways to support our clients in managing them, thus raising the likelihood of the project being approved by our investment committee.

Embarking on an ESG journey together with Nedstar

Anniek van Veldhuizen ESG Officer at Invest International: *"Nedstar has a strong drive to make a positive impact and was already working on various ESG initiatives. Through our collaboration, we were able to provide guidance on how to structure and align their efforts to create a more cohesive whole."*

” The five focus sectors were chosen specifically to leverage Dutch expertise and address pressing global issues.

/ Our impact in action - #3

Nedstar is a global sourcing partner specialised in the worldwide import, export and distribution of ethanol and related products. Nedstar's organic ethanol products are sourced from a network of reliable ethanol producers worldwide. Nedstar is currently sourcing and delivering ethanol to more than 65 countries. One of the most significant sustainability benefits of ethanol is that it is a renewable resource. Ethanol is produced by fermenting and distilling crops such as grains, sugarcane, sugar beet and fruits. These crops can be grown and harvested year on year, providing a sustainable source of ethanol that does not deplete the planet's finite resources. Its potential exceeds even further as it can be derived from residues of ethanol production (second-generation ethanol). Furthermore, the waste generated during this process finds new life as it is repurposed into valuable commodities like animal feed and fertilizer.

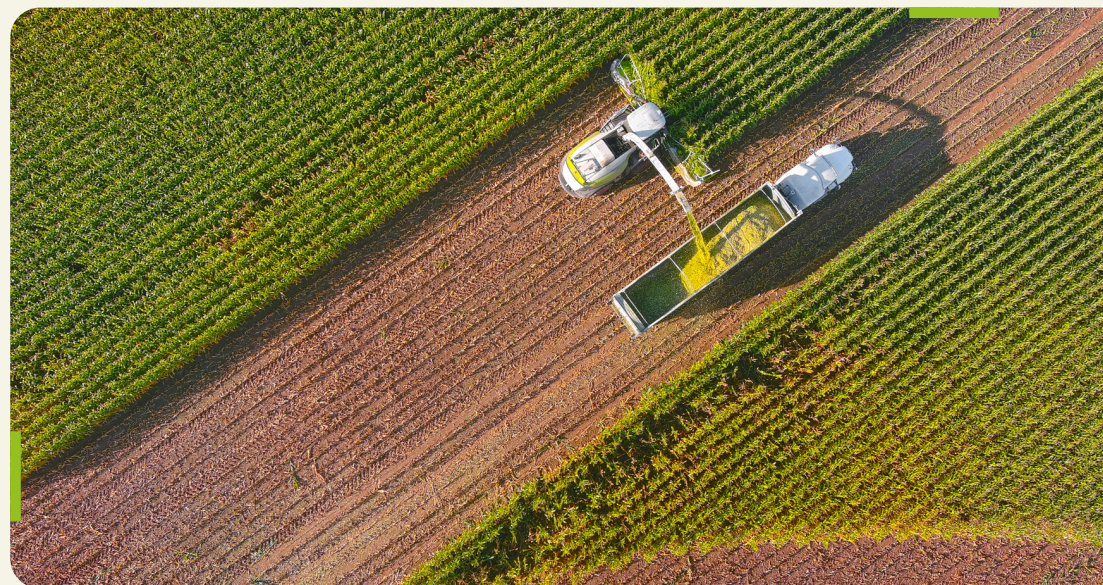
Steven van Wassenauer (director and co-founder of Nedstar): *"At Nedstar, we try to do what is best for the planet and its people by sourcing responsibly. We aim to work with partners who share our values and belief in creating a fairer, more sustainable world. Our ethanol is made largely from a residual stream from the sugar industry and our suppliers are carefully selected based on strict sustainability criteria. It is our aim to provide an example and set the standard for quality, service, and ethics within the ethanol industry."*

Nedstar contacted Invest International in the spring of 2024 to see if we could help them fund their expansion plans. They needed extra working capital, and their bank was unwilling to expand their credit facility. To determine whether Nedstar was eligible for financial support, we first had to assess whether the company satisfied our impact and ESG criteria.

Anniek van Veldhuizen: *"Sustainability is not something that most people associate with the ethanol industry. Once we got to know the company and the product, we realised that this was a misconception. It was then up to us to convince the investment committee that Nedstar's ESG performance and positive impact satisfied our criteria. So, we embarked on an ESG journey together with Nedstar"*

We sat down with Nedstar and examined their existing ESG strategy and policy and the various ESG and CSR initiatives within the company. We provided advice on how they could further finetune and structure their approach to ESG and set up ESG metrics to assess, quantify and report on their impact. Nedstar then proceeded to successfully optimise their Impact and ESG policy and reporting. This resulted in the investment committee approving issuing a guarantee under which Nedstar's bank was willing to expand Nedstar's working capital credit facility, enabling the company to pursue its sustainable growth ambitions.

Steven van Wassenauer: *"We really enjoyed working together with Invest International's ESG team. It felt like we were on the same team. It was great going on this ESG journey together and we are very pleased with the result: a coherent ESG and Impact strategy and a reporting framework that enables us to demonstrate our ESG performance."*



Financial Performance

In 2024, we further expanded our business and maintained solid margins, leading to a net profit similar to the previous fiscal year.

Investment activities

Invest International's investments portfolio increased in 2024. The focus is on long-term credit loans, short-term revolving credit, export credit financing and equity. At the end of 2024, Invest International had committed €515 million (2023: €504 million) to a total of 16 (2023: 19) investments. Loans outstanding amounted to €359 million (2023: €319 million), 'bills of exchange' (export credit financing) with a third-party asset manager rose to €53 million (2023: €28 million) and equity investments, consisting of fund participations and direct equity investments, came to €18 million (2023: €11 million). All on-balance sheet investment activities relate to the entity Invest International Capital BV.

Development activities

The development activities relate to the entities Invest International Public Programmes BV and Invest International Development BV. The funds in the Public Programmes BV are managed and accounted for on behalf of the Ministry of Foreign Affairs and are therefore not recognised on the balance sheet of Invest International.

The funds in the Development BV are a subsidy from the Dutch government to Invest International. This is managed as a separate fund and is therefore off balance sheet.

Financial results

Operational Result

6.4

in € million

Net result 2024

4.8

in € million

Income and expenses

Total income 2024

56.7

in € million

Operating expenses 2024

34.4

in € million

However, the remuneration for services rendered and the mangement costs (i.e. Staff costs and Administrative expenses) of the funds in Public Programmes BV and Development BV are accounted for in the Profit & Loss.

/ Financial Performance

Invest International Public Programmes BV ended 2024 within with an overall level of costs in line with the targets agreed with Ministry of Foreign Affairs.

The positive result of €0.2 million (2023: €1.4 million) reflects lower than budgeted spending in the financial year and will be settled with the Ministry of Foreign Affairs in 2025. This is already included in the accounts of Invest International Public Programmes BV at year-end 2024, whereby the net result has been adjusted to zero.

Invest International Development BV receives a fixed compensation for business development activities. For 2024, the fixed compensation was higher than the expenses made by Invest International Development BV, resulting in a surplus of €1.0 million (2023: €0.3 million). This surplus will be used for development programmes in 2025.

Consolidated result

In the financial year 2024, Invest International reported a consolidated profit before tax of €6.4 million, exceeding the forecasted profit before tax of €3.9 million. The consolidated net profit for the year amounted to €4,8 million, compared to €5.4 million in 2023.

This variance in the profit before tax compared to forecast is primarily attributable to higher margins, higher floating interest rates (EURIBOR), further growth of the investment portfolio and significantly higher provision for Expected Credit Losses (ECL). The higher ECL provision was primarily due to the increased credit risk on one investment during 2024. The effective tax burden was higher in 2024 compared to the previous year, contributing to the year-on-year decrease in net profit despite the increase in profit before tax.

Net interest income increased to €32.7 million in 2024 (2023: €16.2 million), driven by interest received on loans and debits/deposits. Net fee income (€25.7 million) consists of service fees and transaction-related fees associated with investment activities. The service fee is €23.8 million (2023: €20.0 million),

reflecting the remuneration for services rendered, received from the Ministry of Foreign Affairs and development activities undertaken by Invest International Public Programmes B.V. and Invest International Development B.V. Fee. Income from investment activities increased to €1.9 million in 2024 (2023: €1.9 million), primarily consisting of commitment fees and other fees. The total negative results from financial transactions increased to €1.7 million (2023: €0.8 million), related to the remeasurement of direct (private) equity investments at fair value.

Total operating expenses for the year amounted to €34.4 million (2023: €28.0 million), of which €23.6 million (2023: €20.9 million) related to staff expenses, €4.6 million related to consultancy and audit fees (2023: €2.0 million) and €2.6 million to IT expenses (2023: €2.1 million). In general, operating expenses have increased in line with the expansion of the investment portfolio.

Impairment charges of financial assets relates to the additions to the ECL provision. The ECL provision increased with €15.9 million in 2024 (2023: €3.5 million).

in €1,000	2024
Income	
Net interest income	32,702
Net fee income	25,659
Other income	-1,684
Total income	56,677
Expenses	
Operating expenses	-34,395
Impairment charges of financial assets	-15,861
Total expenses	-50,256
Profit / (loss) before taxation	6,421
Taxation	-1,659
Net profit / (loss)	4,762

Outlook for 2025

Navigating change, geared for growth

Driving Sustainable Growth

Our growth strategy for 2025 is centered around making a significant impact on the Dutch economy and contributing to global sustainability goals. We will continue to pursue our current strategy of impactful investments, while also exploring new business opportunities in areas such as concessional financing, critical raw minerals, security and the Global Gateway initiative. Additionally, we will maintain our focus on our key sectors, in which the Netherlands excels: agriculture, sustainable manufacturing, energy, water infrastructure and healthcare to drive our growth agenda. By collaborating with both public and private parties, we aim to create synergies that amplify our impact and ensure the success of our projects.

Building a Resilient and Inclusive Workforce

In 2025, Invest International will continue to prioritise the development of a positive and inclusive learning culture. Strengthening the resilience of our workforce remains a key objective, ensuring that our HR 'house' is in order. We are committed to fostering an environment in which employees can thrive, with a focus on continuous learning and development. By investing in our people, we aim to build a robust foundation that supports our long-term strategic goals and enhances our ability to navigate the complexities of the global market.

Stay in Control

To stay in control and ensure the efficient management of our growing portfolio, we will implement continuous improvements in our risk and finance frameworks. Enhancing risk awareness and optimising processes will be crucial in maintaining our operational excellence. Key change projects, including treasury management, follow-up on the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), and the EU

Pillar Assessment, will be prioritised. We also aim to simplify our organisation by reducing internal meetings, limiting new projects, and optimising our credit processes. These measures will help us maintain a high level of efficiency and control as we navigate the challenges and opportunities of 2025.

Exploratory research integration Invest International and Invest-NL

In the coalition agreement of this cabinet, published on 13 September 2024, the government reserved an additional €100 million core capital for Invest International, which will be disbursed in 2026. However, this extra core capital will not be sufficient to fund the potential portfolio growth that we foresee. Therefore, we are pleased that the government is exploring ways in which this issue can be resolved. We expect to know the outcome over the course of 2025. This exploration is being carried out within the context of a possible future integration with our sister organisation Invest-NL. It is essential for Invest International that a potential integration goes hand-in-hand with a future-proof funding solution.

In 2025, Invest International will work on a revision of its strategy for the years 2026 to 2030, aiming to solidify the topics mentioned above for the coming years.

Key objectives for 2025



Grow the business

We will continue to grow the portfolio in 2025 by providing finance and development solutions for global challenges. Through our activities, we create direct and indirect benefits for the Dutch economy and society. We will therefore strengthen our account management and pipeline development with Dutch businesses for DRIVE projects. We will implement the country strategy and local partner bank strategy further in focus countries. We will strengthen our relations with the EU (including the Global Gateway) and partner institutions within the EU and we will start to tell our story more systematically, to a broader public.



Make the business more impactful

One of our key objectives is to contribute to economic growth (SDG 8) and climate action (SDG 13) in developing and emerging economies by developing and financing viable and high-impact projects. We therefore guide private and public clients in catalysing and executing impactful projects that facilitate the transition needed to achieve the SDGs. Invest International measures and reports on the contribution to SDG 8 (decent work and economic growth) and SDG 13 (climate action). The ambition is for 66% of the total committed portfolio to contribute directly to these two SDGs. We will further develop our decarbonisation strategy and sustainability policy in 2025.



Client Focus

We differentiate ourselves in the market by our ability to support all clients (starters, SMEs, large corporations and governments) at every stage in the project lifecycle. We take a customer-centric approach and help solve clients' issues. If we can't, we guide them towards a partner who can. We align our financial instruments as much as possible with Dutch private sector partners and Dutch knowledge hubs in order to serve our clients more efficiently. In 2025, we will continue to reach out to understand our clients' needs.



Create an entrepreneurial culture

We will continue to support companies and governments in 2025 with our entrepreneurial mindset, our network of relevant players, our familiarity with legislation and understanding of the operational hurdles of doing international business. By acting as a guide in this complex ecosystem, we aim to bring parties together and help clients initiate or expand their international business horizons.



Develop competences of employees

We will continue to deploy and improve our combined experience with countries, markets, clients, finance and project development in 2025 to create an integrated team that provides room for sharing skills and building competence.



Operational excellence

Invest International recognises the significance of operational excellence. To achieve this, we will focus on controlling and streamlining our processes and eliminate unnecessary administrative steps. We will continue to be committed to strong cost management throughout the organisation in 2025. Invest International aims to be increasingly visible in online media, seminars and congresses: we will actively share our impact knowledge and investment experience.



Our impact in action - #4

Creating a win-win situation by supporting impactful infrastructure projects

Invest International collaborates with public and commercial financial institutions, local governments, and Dutch enterprises to realise impactful infrastructure projects in sectors such as agri-food, energy, health, manufacturing, and water.

/ Our impact in action - #4

Invest International's Public Team focuses on financing and supporting impactful infrastructure projects that contribute to local economies in emerging countries as well as to the Dutch economy by opening up new markets for Dutch businesses. With its involvement in large-scale infrastructure projects, Invest International aims to mitigate investment risks and attract private sector participation in projects that might otherwise be considered too risky or unprofitable. By providing funding for the initial stages of a project, Invest International is instrumental in advancing blended finance initiatives combining public and private sector funding to mobilise private investment in pioneering projects within challenging environments.

Bas Schilperoort (Public Team Deputy Director & Manager Team East & Southern Asia): *"We collaborate with public and commercial financial institutions, local governments, and Dutch enterprises to implement initiatives in sectors such as agri-food, energy, health, manufacturing, and water. These are sectors in which Dutch knowledge and expertise can make a difference to people and the planet."*

Alignment with the EU's Global Gateway Strategy

Invest International's approach is in line with the EU's Global Gateway strategy that the EU launched in December 2021 to enhance smart, clean, and secure connections in digital, energy, and transport sectors, while also strengthening health, education, and research systems globally. It aims to mobilise up to €300 billion in investments between 2021 and 2027, focusing on sustainable and high-quality projects. The Global Gateway represents the EU's proactive approach to fostering sustainable development and strengthening global partnerships through substantial investments and collaborative efforts.

The Northern Corridor Green Freight Programme

A notable Global Gateway initiative in which Invest International is also involved is the Northern Corridor Green Freight Programme, developed in collaboration with the United Nations Environment Programme. The aim of this project is to realise more efficient and greener logistics and trade systems along the Northern Corridor in East Africa. This corridor is a vital multimodal trade route linking the landlocked countries of Burundi, the Democratic Republic of Congo, Rwanda, South Sudan, and Uganda to the Kenyan maritime port of Mombasa.



This project will also create opportunities for Dutch importers by facilitating the trade in perishable agricultural products.

Invest International is playing a leading role in the development of cool chain infrastructure along the Northern Corridor. The project aims to eliminate various physical and non-physical trade barriers that currently hinder intra-African and intercontinental trade in agricultural perishables. This project will help to unlock the potential of the agricultural sector and foster inclusive economic growth and prosperity in the region. In addition, this project will also create opportunities for Dutch importers by facilitating the trade in perishable agricultural products.

Sylvie Sprangers (Senior Impact Investment Manager & M&E Coordinator): *"This project builds on years of project development work in Kenya and the region, funded by the Netherlands. It also links directly to the EU Global Gateway flagship programme on sea freight in Kenya as part of the EU Business Environment and Export Enhancement Programme: Transitioning to Rail and Sea Freight for Kenya's Fresh Produce Exports."*

/ Our impact in action - #4

Artisanal Fishing Port of Cotonou in Benin

The relocation and redevelopment of the artisanal fishing port of Cotonou in Benin is also an excellent example of how Invest International collaborates with local governments to co-fund public infrastructure projects that contribute positively to the SDGs. It is also a good example of how we apply Dutch knowledge and expertise to contribute to the successful execution of complex infrastructure projects.

The Port of Cotonou, Benin's primary maritime gateway, is carrying out a comprehensive modernisation initiative in collaboration with the Port of Antwerp with the aim to transform this port into a modern, efficient, and competitive commercial port. However, the port also hosts an artisanal fishing port. The fishing port's location forms a major bottleneck for the development of the commercial harbour. By relocating the fishing port 500 metres eastward, it will be possible to create a safer and higher quality facility for the fishing community.

Invest International became involved in the artisanal fishing port project at the request of the Government of Benin and the Dutch embassy in Benin. We provided funding for feasibility studies, technical studies, ESG impact assessments, and cost-benefit analyses that were carried out by specialised Dutch engineering and environmental consulting firms.

Coenraad Voorhuis (Public Team Senior Investment Manager): *"We don't just provide funding, we are a hands-on impact investor. We provide guidance on project development and implementation to ensure alignment with both international development objectives, Dutch interests, and our impact and ESG criteria. We are actively involved in every stage of a project for the initial feasibility studies right through to completion."*



Risk and Opportunity Management

Invest International is funded by public capital. We support projects in emerging economies that are linked to the Dutch economy or business community, positively impacting the SDGs. These projects often have high risk profiles. To achieve our goals in a prudent and responsible manner, we rely on a robust Risk Management function. We are continuously developing and improving our risk management practices.

Risk profile

Our mandate is to provide funding to impactful projects worldwide. We are additional to the market, and the projects that we facilitate do not have (sufficient) access to other financing options. We therefore have an atypical risk profile. As we have a limited number of projects in our core capital portfolio, the impact of a deterioration of the risk profile of one of the projects can be material. When combining this with the increasing maturity of our portfolio, it is to be expected that the expected credit loss (ECL) also increases over time. This happened in 2024, where the ECL increased to 4.4% (2023: 1.3%). The amount of non-performing loans was €27 million at 31 December 2024 (2023: €0). The increase of these risk metrics mainly relates to the default of one project (€ 21 million loan), which occurred in the fourth quarter of 2024. This case has been thoroughly evaluated by the Investment Committee in the first quarter of 2025. Although our risk appetite remains unchanged, we still try to mitigate the risks in our portfolio to the extent possible, for example by obtaining a cover from export credit insurers such as Atradius Dutch State Business. Per year-end 2024, 59%

of the outstanding loan amount from our core capital was covered by an export credit agency (2023: 54%).

Risk Management framework

Invest International uses a comprehensive Risk Management Framework. This framework enables us to manage the risks related to our mandate and strategy. The Risk Management Framework is the foundation for designing, implementing, monitoring, reviewing and improving our risk management. It allows us to manage various risks in three categories: financial risks, business risks, and non-financial risks. The Risk Management Framework has been approved by the Supervisory Board and is updated periodically.

/ Risk and Opportunity Management

Strategy

Invest International Strategy

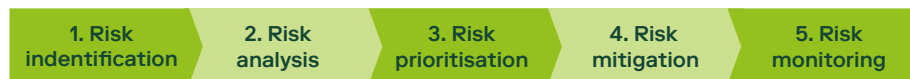
Risk frameworks

Risk Appetite & Risk Governance

Types of risk

Financial risks			Business risks	Non-financial risks
Investment risk: Counterparty (credit) risk	Market risk: Interest rate risk	Liquidity risk	ESG risk Regulatory risk	Strategy execution risk
Indirect Counterparty risk	Currency risk		Business model risk	Legal risk
Equity risk	Indirect currency risk			Tax (integrity) risk
Concentration risk				Operational risk
Country risk				Compliance risks
				Competent authority risk
				Development goals risk
				Model risk
				Reputational risk

Risk process



Providing access to quality healthcare for underserved communities



People having access to high-quality healthcare

770,700

The Beira General Hospital in Mozambique serves the population in the Beira area, offering modern, high-tech medical services previously unavailable in the region. It acts as the first referral point, improving the efficiency of healthcare delivery in resource-limited settings. It serves as a training hub for health institute students, fostering the growth of skilled healthcare professionals in the region. Funded by ORIO, the project was developed through collaboration between Invest International, Agence Française de Développement (AFD), with technical support from Dutch and French firms. The hospital aims to reduce morbidity, disability, and mortality rates, improving access to quality healthcare for underserved communities and contributing to SDG 3 Health and Wellbeing.

[Read more](#)



/ Risk and Opportunity Management

Risk appetite

Invest International actively takes risks to facilitate achieving our objectives. A Risk Appetite Framework has been created to define the types of risk, and the levels of risk we consider acceptable. We monitor the risk levels against the defined risk appetite, allowing us to take mitigating actions when required. The risk appetite is reviewed periodically by the Management Board, and is approved by the Supervisory Board and presented to our shareholders. The risk appetite levels were updated in 2024, and the next review date is set for September 2025.

There are three main risk categories: financial risk, business risk, and non-financial risk. Each main risk cateory consists of several sub-categories, and for each sub-category, a risk appetite has been defined.

The risk appetite level for each type of risk has been determined based on the following scale:

Averse

Exposure to this type of risk must be avoided and tolerance for uncertainty is extremely low.



Minimal

Exposure to this risk cannot be avoided but the risk is managed with priority and kept at a level 'as low as reasonably possible'.



Cautious

Exposure to this risk cannot be avoided but is accepted in view of the impact purpose, but high residual risk is not tolerated.



Open

Exposure to this risk will be taken actively in view of the objectives, but some uncertainties still remain, and variation can still be expected; the Impact of this risk will be monitored and mitigated where possible.



Active

Exposure to this risk will be taken actively in view of the objectives. Uncertainty is fully anticipated.



The risk appetite differs per Invest International entity due to the difference in investment characteristics. The table below provides an overview of the risk appetite for Invest International Capital B.V.

/ Risk and Opportunity Management

Risk Type	Definition	Risk Appetite
Financial Risk		
Counterparty credit risk	The risk that Invest International will suffer an economic loss because a counterparty fails to meet its obligations.	
Concentration risk	The risk that exposures are unevenly distributed over countries, regions and/or sectors.	
Equity risk	The fair value of an equity investment decreases, and/or our stake cannot be sold for a reasonable price in a sufficiently liquid market.	
Market risk: interest risk	The risk of potential loss due to adverse movements in interest rates.	
Market risk: currency risk	The risk of potential loss due to adverse movements in the foreign exchange rate.	
Liquidity risk	The risk of Invest International not being able to fulfil its financial obligations due to insufficient availability of liquid assets.	
Business Risk		
ESG	This risk is included and explained in the ESG policy.	
Regulatory risk	The risk that a future change in regulations will impact the viability of Invest International's business strategy.	
Business model risk	The risk of a non-viable business model or strategy in view of (i) impact objectives and/or (ii) financial objectives.	

Risk Type	Definition	Risk Appetite
Non-Financial Risk		
Strategy execution risk	The risk of failed execution of strategic initiatives and decisions.	
Operational risk	The risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people or systems, or from external events such as people risk, information and cybersecurity risk, or data management risk.	
Compliance risk	The risk of impairment of our reputation, integrity or financial position resulting from the failure to comply with laws, regulations, internal policies and procedures, regulatory guidelines and established, generally accepted industry standards and practices, or failing to meet stakeholders' expectations on these topics.	
Legal risk	The risk of a counterparty not being liable to meet its obligations under law or Invest International being legally liable for obligations not intended or expected.	
Tax integrity risk	The risk of facilitating or involvement in unlawful tax evasion or undesirable tax avoidance by clients or investees.	
National/regional development goals risk	The risk of global changing sustainability and impact goals globally, nationally and regionally.	
Model risk	The risk of incorrect model output or inappropriate use of model output.	

In the Quarterly Risk reports we monitor 58 specific financial and non-financial risk indicators with a RAG (Red, Amber, Green) colour code. While most indicators are green (i.e. within the set limits as described in our Risk Appetite Framework) we have seen orange and red indicators in some quarters of 2024 in the area of HR (staff turnover) and monitoring (KYC review and annual reviews). At year-end 2024, there were no red indicators, other than the ECL which was higher than the 3.0% threshold.

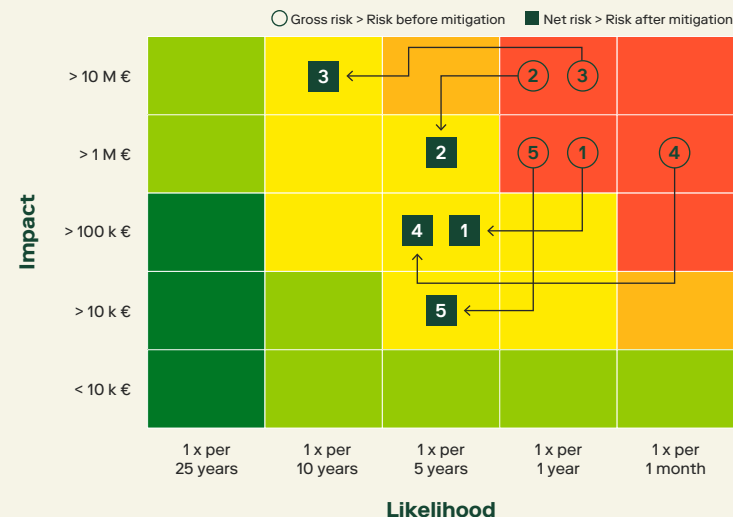
/ Risk and Opportunity Management

Risk heatmap

The risk heatmap provides insight in the likelihood of a specific risk, and the potential impact thereof. The likelihood is the probability of a risk actually occurring. The impact is the level to which that risk could affect our financial and non-financial results, or the ability to achieve our objectives. The result is the gross risk, which is equal to the likelihood x the impact. Gross risks are defined as “the inherent risks which occur without involvement of mitigating measures”. Invest International subsequently takes risk mitigating measures, reducing the gross risks, which leave a (lower) net risk position.

We have identified five key risks as well as mitigants for these risks. The five key risks are included in the risk heatmap. Invest International recognises that estimating both the impact and the likelihood of risks is subjective, and we will focus on updating and improving the risk heatmap based on relevant developments. The outcome is the basis for potential adjustments of the Risk Taxonomy, Risk Appetite per risk category, limits and the overall Risk Appetite Statement.

Risk heatmap



Number	Risk type	Description or examples of risks before mitigations	Risk-mitigating measures taken
1.	Reputational risk	Negative news coverage, (fatal) incidents in project portfolio, fraud or corruption in procurement of financed infrastructure.	KYC due diligence, policies and procedures, periodical reviews of projects, supervision in Infra portfolio, Environmental and Social Action Plans (ESAP) for the projects.
2.	Portfolio performance risk	Adverse development of quality of lending portfolio, leading to an increase of the Financial Restructuring & Recovery (FR&R) projects, resulting in an increase of the Expected Credit Loss.	Setup and expansion of the FR&R team, continuous learning organisation. A large part of the lending portfolio is covered by Atradius. Well functioning first (business teams) and second line, based on clear policies and procedures.
3.	Capital increase risk	Uncertainty related to ongoing discussions on cooperation with Invest-NL creates uncertainty about the timing of further capital increases. These are a necessity for further growth of our portfolio.	Proactive participation in discussion on future cooperation.
4.	Cyber security risk	As a young company with large capital, Invest International is an attractive target for cyber criminals.	Cyber security training, strict IT-settings, including mobile access management, awareness tests.
5.	ORM risk	Operational Risk Management: non-financial, operational risks.	Policies and procedures in place, and ORM self-assessments.

/ Risk and Opportunity Management

Tax risk management

Our tax risk appetite remains 'Averse'. This is the only risk type for which we have an 'Averse' risk appetite, which underpins our low tolerance for uncertainty in this type of risk. We are committed to remain fully compliant with tax laws and regulations in all respects. We expect the counterparties in the projects that we provide financing for to do the same, and we formally commit them to do so. Our Tax Policy and Tax Procedures Policy enable us to prevent both tax evasion and tax avoidance.

Risk governance

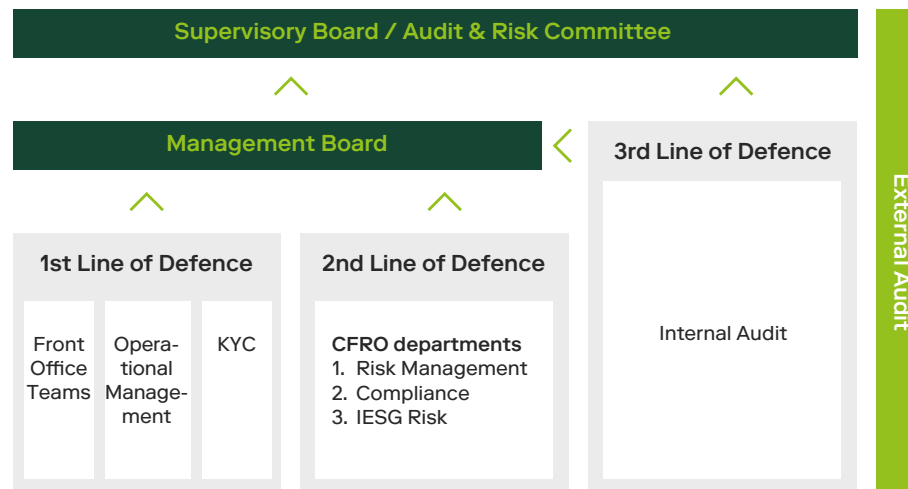
Invest International and its employees are continuously assessing, addressing and managing risks. Risk governance includes the establishment of roles, responsibilities and accountabilities for managing the risks. It also defines the responsibilities for setting policies, decision-making authorities, and the risk information and reporting flows. Our risk governance provides comfort that we have appropriate risk management and controls in place.

Management Board

The Management Board is responsible for statutory obligations, including ensuring compliance with relevant legislation and regulations. The Management Board also has ultimate responsibility for Invest International's business objectives, strategy and culture, and oversees the day-to-day operations. The Management Board sets the organisation's risk appetite and establishes governance structures and processes to manage the risks. Although the government instruments are executed on behalf of, and for the account of the Ministry of Foreign Affairs, the Management Board is accountable for the proper execution of the government instruments by Invest International.

Three Lines of Defence

The Three Lines of Defence model is used by Invest International. In this model, the role of the first line is balanced by the second and the third line; our external auditor forms the fourth line of defence.



First line of defence

The front office teams in the different client segments form the first line of defence. Operational management is also part of the first line, as controls are designed into systems and processes under their guidance. The Know Your Customer (KYC) department is also part of the first line. Controls are in place to ensure compliance with policies and procedures.

Second line of defence

The second line of defence consists of several of the departments under the responsibility of the CFRO: the Risk, Compliance, Legal and IESG department. The second line of defence is involved in the investment process, as well as in the monitoring of the existing project portfolios. The second line develops, implements and maintains the risk management framework, and ensures that this is understood and used correctly by the first line. All new investment proposals, as well as reviews of existing projects, are assessed by the Risk, Compliance and IESG department. The CFRO is the Chair of the Investment Committee, and the Director Risk, IESG and Compliance department is one of the voting members in

/ Risk and Opportunity Management

the Investment Committee. The second line of defence is also represented in the Engagement Committee, chaired by the CEO.

Third line of defence

Internal Audit is responsible for an independent assessment of the design and operating effectiveness of the processes and internal control mechanisms. Internal Audit performs audits of processes and provides independent assurance on the effectiveness of the first and second lines. During 2024, the role of internal auditor was performed by PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.. As of 2025, this role has been taken over by Forvis Mazars. During 2024, three internal audits were performed: on the procedures in nCino (credit portfolio management system), on the investment policies, and on privacy. All internal audits were finalised by year end. The management response, recommendations and subsequent follow-up actions were defined for each audit. No follow-up actions stemming from the audits were overdue at year-end 2024.

External Auditor

EY Accountants B.V. (EY) is Invest International's external auditor. Our external auditor also has an important control and steering role in the organisation's overall governance and control structure. They also set requirements intended to strengthen the controls in the organisation.

Risk monitoring

We continuously monitor the development of the risks. Each quarter, the Risk, Compliance and IESG department drafts a risk report that addresses the developments of various risk types. This report is presented to the Management Team and subsequently to the Audit & Risk Committee and the Supervisory Board.

Operational Risk Management

A new Operational Risk Management (ORM) policy was drawn up in 2023, which includes monthly self-assessments by the different departments on key control items. In 2024, the ORM policy was developed further. Other frameworks and

policies have also been put in place to adequately monitor and, where possible, mitigate the (operational) risks involved.

To adequately manage the operational risks, all incidents are reported, tracked, solved and monitored in the Quarterly Risk Reports which are presented to the Management Team and Supervisory Board. Over the course of 2024, 23 incidents were registered (2023: 27). As a learning organisation, we encourage our employees to register incidents if these occur, as this enables us to identify and implement improvements. The number of incidents in 2024 was within our risk appetite. When required, appropriate follow-up measures were taken in connection with these incidents to resolve them in a timely manner. No incidents led to material risks, costs or losses in 2024.

Accelerating the energy transition with Suncom



Goals

105

Direct jobs

By providing a €600k loan to the Dutch start-up Suncom Energy, Invest International is supporting Suncom's ambition to revolutionise industrial energy consumption by providing sustainable and reliable clean heat solutions. Suncom aims to become Europe's market leader in renewable industrial heat with its groundbreaking Concentrated Solar Thermal (CST) solution. The installation of Suncom's first SunFleet H300 in Spain for an organic baby food producer is a significant milestone in its international expansion. With this loan, Invest International is empowering an innovative Dutch start-up to take on the global challenge of climate change (SDG 13), while creating jobs in the Netherlands and Spain (SDG8).

[Read more](#)



Risks and opportunities in 2024

Invest International is constantly working on improving the effectiveness of its risk management function. Many improvements were made again in this area in 2024. For instance, we updated our Risk Appetite framework and our Policy House. All policies are now easily accessible for Invest International staff via SharePoint. In addition, we made progress in monitoring and reducing risks and increasing risk awareness throughout the organisation. Data quality was further improved over the course of 2024 enabling improved monitoring and the implementation of risk mitigating measures. After starting to perform ORM (operational risk management) self-assessments in 2023, ORM 2.0, with more extensive self-assessments, was introduced in 2024. In Control Statements where signed off on the department level as a basis for the Management Board sign-off in this annual report. The annual reviews for all transactions were completed timely to provide the management with insight into the different portfolios. All KYC (Know Your Customer) reviews that were due before year-end 2024, were finalised in time. To improve KYC-processing, a new KYC system was procured in 2024, and will be implemented in 2025. We also strengthened our Financial Restructuring & Recovery (FR&R) department during the year under review. Where we lacked specific knowledge or expertise, specifically in recovery situations, we engaged relevant experts. After the recently completed EU tender procedure, Mazars was appointed as our new internal auditor as of 2025, taking over from PwC. In 2024, Invest International started the process of an EU Pillar Assessment to evaluate compliance, impact and alignment with EU policies. After a tendering process, EY was appointed as the independent assessor.

In-control Statement

From the start of Invest International in October 2021, the Management Board has taken the necessary steps to set up the internal risk management and control systems for the primary processes, and the monitoring thereof. Looking to the future, the Management Board aims for continuous improvement and optimisation of internal risk management and control systems.

The design and implementation of internal risk management and control systems significantly reduces, but cannot fully eliminate, the possibility of poor judgment in decision-making, human error, control processes being deliberately circumvented by employees or others, management overriding controls, or the occurrence of unforeseeable circumstances. Another limiting factor is the need to consider the relative costs and benefits of risk responses. Properly designed and implemented internal risk management and control systems will therefore provide reasonable, but not absolute, assurance that Invest International will not be hindered in achieving its business objectives, or in the orderly and legitimate conduct of its business.

In accordance with the Dutch Corporate Governance Code, we have assessed the operational effectiveness of our Risk & Control framework. Based on the activities performed during 2024, the Managing Board of Invest International is of the opinion that:

- This report provides sufficient insights into the effectiveness and shortcomings in the operation of the internal risk management and control systems;
- The risk management and control systems provide a reasonable degree of assurance that the financial reporting contains no material misstatements or inaccuracies;
- Based on the current state of affairs, it is justified that the financial reporting is prepared on a going-concern basis;

- The report includes the material risks and uncertainties that are relevant to the expectation of the company's continuity for the period of twelve months after the preparation of this report;
- The financial statements for 2024 provide, in accordance with IFRS as endorsed by the EU, a true and fair view of the consolidated assets, liabilities and financial position as at 31 December 2024, and of the 2024 consolidated income statement of Invest International B.V.;
- The annual report provides a true and fair view of the situation as at 31 December 2024, and the state of affairs during the financial year 2024, together with a description of the principal risks faced by the company.

In accordance with the Dutch Financial Supervision Act, section 5.25c, the Managing Board declares that, to the best of its knowledge:

- The financial statements for 2024 provide, in accordance with IFRS as endorsed by the EU, a true and fair view of the consolidated assets, liabilities and financial position as at 31 December 2024, and of the 2024 consolidated income statement of Invest International B.V.;
- The annual report provides a true and fair view of the situation as at 31 December 2024, and the state of affairs during the financial year 2024, together with a description of the principal risks faced by the company.

The Hague, 27 May, 2025

Management Board

Vanessa Hart, CFRO

Governance & Leadership



Corporate Governance

General

Invest International is organised as a holding company with four subsidiaries:

- Invest International Capital BV
- Invest International Development BV
- Invest International Public Programmes BV
- Invest International Investment Management BV

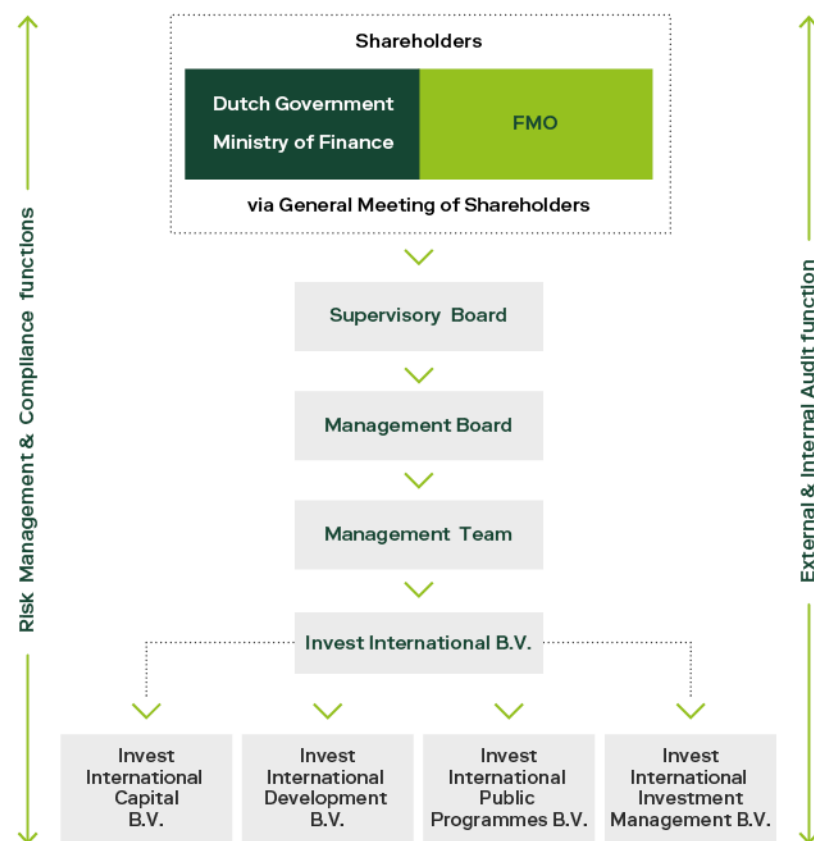
The holding company is a private limited liability company. 49% of the shares are held by FMO and 51% by the Ministry of Finance on behalf of the State of the Netherlands. Invest International's core capital is provided by the Ministry of Finance. The Ministry of Foreign Affairs is the owner of the policy schemes, which are legally part of the Invest International Public Programmes BV and of the business development budget. The Ministry of Foreign Affairs acts as the policy owner for the holding company.

Invest International Capital BV provides a range of financing solutions for Dutch businesses and businesses and projects with a Dutch link or a strategic Dutch interest that contribute positively to the Dutch economy. For governments in developing countries, Invest International Capital BV can provide financing for infrastructure projects if there is a Dutch link. By combining Capital BV funding with Public Programmes grants, the Dutch State is able to offer a 100% concessional finance solution for development-related infrastructure, provided that it contributes to the SDGs.

Invest International Development BV provides project development services. These include the co-financing of impact projects and business models to make them financeable. The development services are funded through a subsidy from the Dutch government via the Ministry of Foreign Affairs.

Invest International Public Programmes BV offers financing solutions for public infrastructure projects to governmental organisations in developing countries under a mandate from the Dutch Ministry of Foreign Affairs. Public Programmes also manages the Dutch government's SME assistance programmes the Dutch Good Growth Fund and the Dutch Trade and Investment Fund.

Our Governance structure



/ Corporate Governance

Invest International Investment Management BV was established in 2023, with the initial intention to assume a role in launching and managing third-party investment funds. In 2024, CI3's Namibian Regional Fund SDG Namibia One Fund became fully operational and reviewed many green hydrogen projects both upstream, midstream and downstream. The fund committed development finance to Hyphen and Hylron in Namibia, and co-financed a feasibility study for a green hydrogen corridor between Namibia and South-Africa.

The assignment of Invest International in the statutory framework is described in the legal document '[Machtigingswet oprichting Invest International](#)' (in Dutch) and is the guiding principle in our strategic decisions and operational activities.

Invest International complies with Dutch legislation and regulations, guidelines from relevant supervisory bodies, and internal guidelines. As a state-owned enterprise, Invest International is bound by the principles and best practices of the Dutch Corporate Governance Code. Since the State of the Netherlands is our shareholder, the Government Participation Policy also applies.

Governance structure

Good corporate governance is crucial at Invest International. We believe that in order to carry out our mission, we must adhere to a high standard of corporate governance. Invest International's governance is based on the Dutch corporate structure regime, with a two-tier board.

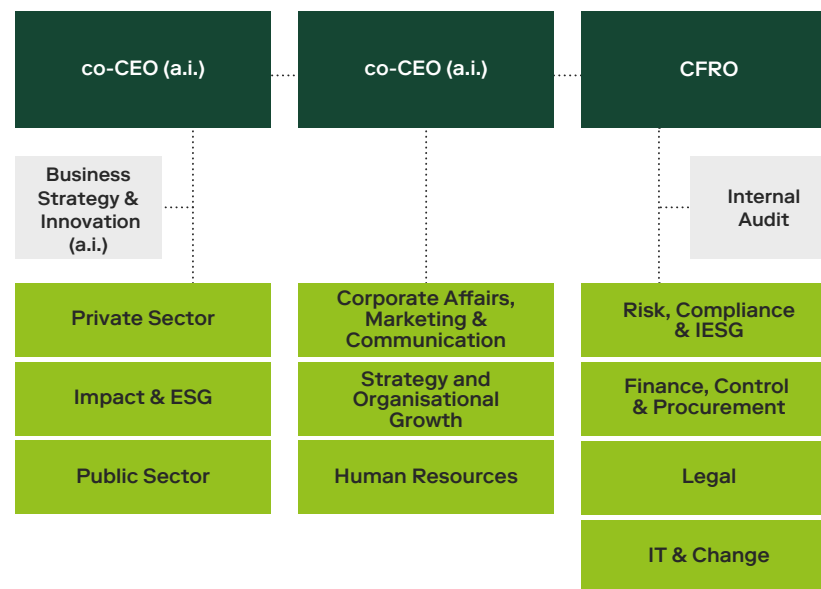
Secondly, our own governance, structure, and reporting lines must be sound and transparent. The governance structure at Invest International is based on the premise that Invest International should use a solid and proven governance model. As an organisation, we seek to build long-term partnerships with our stakeholders who, directly or indirectly, influence or are influenced by the achievement of our objectives.

Our stakeholders include customers and partners, the Dutch State (especially the ministries of Foreign Affairs, Finance, and Economic Affairs), FMO, employees,

partner banks and other partner institutions, NGOs, and local communities in the countries where we work. We are expected to take the interests of all stakeholders into account at all times.

In governance terms, this expectation is expressed through the responsibilities and accountability of the Management Board and Supervisory Board with regard to our shareholders and other stakeholders. Invest International's Supervisory Board supervises and advises the Management Board.

How we are organised



This chart shows how we were organised at the end of 2024. In 2025 the chart will change, with the arrival of a new CEO and the introduction of a CIO position.

Management Board

The Management Board in 2024 consisted of two statutory directors who are formally and ultimately responsible for fulfilling the statutory requirements. Invest International's Management Board is appointed by the Supervisory Board for a term of four years with the possibility of reappointment for a further four years.

Joost Orthuizen, who was Invest International's CEO since the founding of the company, stepped down in July 2024. From the second half of 2024 through to the first quarter of 2025, the position of CEO was fulfilled by two co-CEOs ad interim: Diederick van Mierlo as statutory co-CEO and Hans Docter as titular co-CEO. Vanessa Hart fulfils the role of CFRO and temporarily the rol of CEO a.i., from the second quarter until a new CEO is appointed. In line with the growth of the organisation, the decision was taken in 2024 to expand the Management Board to three members with distinct roles. The Management Board will consist of a Chief Executive Officer, a Chief Finance and Risk Officer, and a Chief Investment Officer. The Management Board is expected to be at full capacity again in Q3 of 2025.

Management Team

The Management Team of Invest International is the collective consultation body in which the management decisions with respect to Invest International are discussed. In addition to the CEO and the CFRO, the Management Team consists of the following directors: Private Sector, New Business (preliminary), Public Sector, Finance Control & Operations, Risk and Compliance & I-ESG, People & Culture, IT & Change, Legal and Corporate Affairs. All of these roles are appointed by the Management Board.

The Management Team is responsible for the day-to-day management of the company and supports the strategy of the Management Board in realising its targets, in developing the business, and complying with relevant legislation, regulations, and risk management. The consultation structure, tasks, and authorisations of the Management Team are laid down in the Management Team regulations. The Management Team helps the Management Board in preparing a strategic plan for a period of at least four years that is approved by the Supervisory Board and submitted to the General Meeting of Shareholders.

Please also see the [Management Board biographies \(see page 89\)](#).

Supervisory Board

Invest International's Supervisory Board supervises and advises the Management Board.

The Supervisory Board supervises the general state of affairs of Invest International, performance in relation to the strategy, the policies of Invest International and fulfils the role of employer of the Management Board. In the performance of their duties, the Supervisory Board focuses on the interests of Invest International and its stakeholders.

New members of the Supervisory Board are appointed by the General Meeting of Shareholders (AGM), following their nomination by the Supervisory Board, for a maximum term of four years. A supervisory board member can be reappointed for the maximum of an additional four year period, unless the AGM determines otherwise.

Please also see the [Supervisory Board biographies \(see page 90\)](#).

Committees of the Supervisory Board

In carrying out its supervisory role, the Supervisory Board receives advice from the Audit & Risk Committee and the Human Resources Committee.

The role and responsibilities of the committees are set out in the [Supervisory Board rules](#).

Audit & Risk Committee

The Audit & Risk Committee performs the preparatory work for the Supervisory Board's decision-making regarding the supervision of the integrity and quality of the company's financial reporting, as well as of the effectiveness of the company's internal risk management and control systems. Its responsibilities include the monitoring of the Management Board with regard to:

1. Relations with the internal and external auditors and compliance with their recommendations;
2. The company's funding;
3. The company's application of information and communication technology, including risk policies and reporting relating to cybersecurity;
4. The company's tax policy and compliance with legislation and external and internal regulations.

The meetings are attended by two members of the Supervisory Board, the CFRO, the Director Finance Control & Operations, the Director Risk Compliance & I-ESG, and the Company Secretary. The director of IT & Change, the head of Legal, the internal auditor and external auditor, are invited to discuss specific agenda topics.

The committee prepares Supervisory Board resolutions with respect to:

- The design and operation of the internal risk management and control systems
- The internal and external audit process
- Material considerations relating to financial reporting
- The material risks and uncertainties of the company and its affiliated companies
- The structure of the financial and other risk management organisations of the company and its affiliated companies

/ Corporate Governance

- The mitigation of all risks and related risk areas
- Monitoring the performance and advice of the internal auditor

Human Resources Committee

The Human Resources Committee performs the preparatory work for the Supervisory Board's decision-making regarding the selection and appointment procedures and remuneration of the Management Board and the Supervisory Board, as well as the general supervision of HR-related topics and organisational culture. Its responsibilities include:

1. Monitoring the Company's D&I policy, code of conduct, procedure undesirable behaviour, whistleblower policy, and other related policy documents and the way the company and its Management Board adheres to these policies;
2. Strategic dialogue with the Management Board regarding the company's HR planning, succession planning, remuneration policy and business continuity, including 'key person risk';
3. Selection and appointment of Management Board Members and Supervisory Board Members;
4. The periodical assessment of the size and composition of the Management Board and the Supervisory Board;
5. The periodical assessment of the performance of individual Management Board Members and Supervisory Board Members and reporting this to the Supervisory Board.

The meetings are attended by two members of the Supervisory Board, the director HR and the Company Secretary. The Management Board are invited to discuss specific agenda topics.

Independence and conflicts of interest

To ensure that the Supervisory Board maintains a position of independence, in principle any form of a conflict of interest, or the appearance thereof, between the company and its Supervisory Board members, must be avoided. This is described in the Supervisory Board Rules and Invest International's Conflicts of Interest Policy. Should a conflict of interest, or the appearance thereof, occur, the

Supervisory Board member concerned will inform the Chair of the Board of this immediately and provide all relevant information.

If there is an actual or potential conflict of interest involving the Chair of the Supervisory Board that is materially significant for the company and/or the Chair, the Chair will inform the other Supervisory Board Members and provide all relevant information.

Compliance by Supervisory Board members, Management Board members, and all other employees, with Invest International's regulations on private investments and ancillary activities, is addressed regularly.

In 2024, two Supervisory Board members decided to step down due to increased potential conflicts of interest. Gita Salden stepped down after taking on a new role as member of the Executive Board of De Nederlandsche Bank, which stipulates that no (supervisory) activities in financial organisations are allowed. Jellie Banga stepped down due to the start of an exploration of the potential integration of Invest International and Invest-NL, which conflicts with her role as a member of the Executive Board of Invest-NL. With the appointment of Jacqueline Pieters in November 2024 and Hellen van Dongen in February 2025, the Supervisory Board is now operating at full capacity again.

Diversity Management Board & Supervisory Board

When creating our governance structure, we devoted specific attention to gender, background, age, knowledge, and experience. As a team, members of the Management Board possess a wide range of knowledge in the fields of finance, innovation, and transition issues in both the public and private sectors. Management Board members have previously worked as directors, policymakers, and investors. The Management Board currently consists of one member, with two other roles expected to be fulfilled in 2025, and the Supervisory Board consists of five members, of whom three are women. Both bodies meet the target ratio of at least 30% women, as set in the Balanced Distribution of Seats on Management and Supervisory Boards Act.

General Meeting of Shareholders

The Annual General Meeting of Shareholders was held on 1 October 2024.

The permanent items on the agenda for this meeting included the adoption of the financial statements and the discharge from liability of the members of the Management Board for the conduct of their management duties in the preceding financial year.

Compliance with the Dutch Corporate Governance Code

Invest International, as a state entity, is bound by the principles and best practices of the Dutch Corporate Governance Code. In reporting on this, we apply the 'comply or explain' principle when applicable. The applicable principles and best practice provisions of the new Corporate Governance Code have been implemented with the exception of the following, which can be explained as follows:

2.3.10. Company Secretary

The appointment of the Company Secretary was approved by the Management Board instead of the Supervisory Board.

2.8.1-2.8.3. Stipulations on takeover bids

Stipulations on takeover bids are not implemented given our stable majority shareholder, the State of the Netherlands.

3.1.2. Remuneration policy

The remuneration policy is in line with the state-owned enterprises policy 2022 of the Ministry of Finance and approved by the General Meeting.

3.3.1. Time spent and responsibility

This provision is not complied with because it is not explicitly laid down in governance documents or the Supervisory Board remuneration policy that the remuneration of the Supervisory Board members should reflect time spent on performing their duties and responsibilities. Their remuneration is fixed and predefined in the remuneration policy approved by shareholders.

Due to an update of the Corporate Governance Code in 2023, companies are required to pay more attention to sustainability, digitalisation, and diversity and inclusion. These topics are already well established within Invest International. Sustainability is our core business, both in terms of the businesses and governments we support as well as in our way of working. With regard to digitalisation, we aim to remain up-to-date with the latest developments. Our systems are state-of-the-art, cybersecurity is high on our agenda, and we are actively exploring how we can increase our efficiency with artificial intelligence (AI). Lastly, diversity and inclusion are key drivers for our people management, governing both the hiring of new colleagues and the way we treat our employees. In 2024, we hosted several unconscious bias trainings and a "cultural market" (where our employees presented their cultures and shared culture-related food with each other). We signed a D&I charter in Q1 2024, as proposed by the Netherlands' Economic and Social Council, SER.

Management Board



Vanessa Hart
(1970, Dutch)

CFRO and member of the Management Board

- CFRO since 27 July 2021
- First term ends July 2025
- Vanessa has been re-appointed for a second term

Background and responsibilities

Vanessa has long-standing experience in Sales, Finance, Risk Management, Restructuring & Recovery, Product Development and Change Management. During her professional career, she fulfilled different high-level positions at ABN AMRO Bank, such as Country Executive and Country Risk Officer of the United Arab Emirates. Afterwards she worked as Director Public Finance at BNG Bank. Vanessa is responsible for Risk, Compliance & IESG, Finance, Control and Procurement, Legal, IT & Change and Management Support.

Ancillary positions

Vanessa is Supervisory Board member of Ipse de Bruggen and HagaZiekenhuis, Chair of the Supervisory Board of Stichting Haagse Gezondheidszorg, Board member of Nyenrode NBP alumni association, and auditor/assessor at Register Certified Board Member.



Hans Docter
(1966, Dutch)

Co-CEO (a.i.) and member of the Management Board

- Co-CEO (titular, a.i.) since 11 July 2024
- Interim assignment ended 28 March 2025

Background and responsibilities

Hans is an experienced and coalition-building diplomat. He has worked as an ambassador and special envoy for the Dutch Ministry of Foreign Affairs in many different countries where Invest International sees opportunities for impactful investments. Before his appointment as Co-CEO (a.i.), Hans Docter already worked for Invest International as a consultant and country manager in Vietnam. His knowledge of international cooperation, politics, and government is a significant asset to the Management Board. Hans was responsible for HR, MarCom and Strategy & Public Affairs.

Ancillary positions

Hans is Supervisory Board member at Pharmaces Foundation.



Diederick van Mierlo
(1967, Dutch)

Co-CEO (a.i.) and member of the Management Board

- Co-CEO (statutory, a.i.) since 15 July 2024
- Interim assignment ended 30 January 2025

Background and responsibilities

Diederick is a strategic and pragmatic leader at the intersection of business, government, and risk. He has extensive experience in international finance and governance at ABN AMRO Bank and ABN AMRO Groenbank and possesses excellent management skills. His inspired leadership style is of great added value to the Management Board. Diederick was responsible for the Public Sector and Private Sector investment teams.

Ancillary positions

Diederick is Partner at Boer & Croon, Chairman at the Supervisory Board of ABN AMRO Groenbank, Director at the Netherlands Plaza Venture Company and Chairman at the Koninklijke Nederlandsche Zeil- & Roei vereniging (KNZ&RV).

Supervisory Board



Ineke Bussemaker
(1958, Dutch)

- Current term: 2021 – 2025
- Chair since July 2021

Background and ancillary positions

Ineke Bussemaker is the Dean of the Faculty of Business and Economics of the Amsterdam University of Applied Sciences (retiring in 2025). She has over thirty years' experience in the international banking sector and has worked at five different banks across five countries in various roles. Other supervisory positions include: independent non-executive Director of Mastercard Europe, Chair of the Supervisory Board of four Triodos Investment Management funds and Board Member of the NGO Women's World Banking.



Guido Dubbeld
(1971, Dutch)

- Current term: 2021 – 2025
- Member since September 2021

Background and ancillary positions

Guido Dubbeld is a member of the Supervisory Board and Chairman of the Audit Committee of RET NV and member of the Supervisory Board of Gasunie. He holds various advisory board roles, among which at Salacia Solutions, the foundation "Tijdelijk Noodfonds Energie", ValueFactory Ventures and Virida Capital Management. Guido is member of the Council of the Enterprise Chamber (Raad van de Ondernemingskamer) of the Court of Appeal Amsterdam and owner of OxyNobel. He was formerly the Group Chief Financial Officer of Eneco.



Salim Rabbani
(1962, Dutch)

- Current term: 2021 – 2025
- Member since December 2021

Background and ancillary positions

Salim Rabbani is Managing Director of RTC Rabbani Trading & Consulting BV, whose mission is to create sustainable business partnerships for globally operating companies in the Middle East and North Africa (MENA) region. He previously held positions in the financial services industry in London and in the U.S. Ancillary activities include Chairman of the Lutfia Rabbani Foundation and Chairman of the Netherlands - MENA Business Council. Salim is also member of the Board of the Sawari Ventures North Africa Fund.

/ Supervisory Board



Jacqueline Pieters
(1967, Dutch)

- Current term: 2024 – 2026
- Member since November 2024

Background and ancillary positions

Jacqueline Pieters holds several non-executive board memberships at various food and investment companies and at Wageningen University. Previously, she worked at Rabobank, where she subsequently held positions as Global Head Mergers & Acquisitions, Global Head Sector Banking Food and Global Head Banking for Food Centre.



Hellen van Dongen
(1967, Dutch)

- Current term: 2025 – 2026
- Member since February 2025

Background and ancillary positions

Hellen van Dongen is a member of the Board of Directors at the Social Insurance Bank (Sociale Verzekeringsbank), responsible for strategy, law, communication, IT, and operations. Previously, she held the role of Director-General Rural Area and Nitrogen at the Ministry of Agriculture, Director of the Telecommunications Market at the Ministry of Economic Affairs and Director of Public Transport and Rail at the Ministry of Infrastructure and the Environment. She also served as Deputy Secretary-General at the Ministry of Social Affairs and Employment.

Supervisory Board Report

The Supervisory Board supervises the company's performance against the strategy, the performance of the Management Board, the general state of affairs, and the policies of Invest International. In performing its duties, the Supervisory Board focuses on the interests of Invest International and its stakeholders.

In this report, the Supervisory Board explains how it fulfilled its role in 2024.

Foreword by the Supervisory Board

Looking back on the last three years, it is clear that Invest International has more than exceeded expectations. The progress that the company has made with regard to the execution of its strategic roadmap 2021-2025 is remarkable. Market demand for the customised financial solutions that Invest International offers has been much larger than originally anticipated confirming that there is a real need within the Dutch business community for additional solutions and sources of funding. Dutch enterprises often experience difficulties in obtaining sufficient commercial financing for their international ambitions. In particular, when this concerns business activities in countries that are regarded as higher risk.



/ Supervisory Board Report

Since its establishment in 2021, Invest International has been very successful in bridging this financing gap for ambitious Dutch entrepreneurs. As a result of this success, Invest International is swiftly approaching the point at which all its available core capital will have been committed. At present, there is still sufficient core capital to fund its financing activities in 2025. To secure sufficient capital for the period beyond 2025, the Supervisory Board together with the Management Board is currently engaged in negotiations with our shareholders, the Dutch Ministry of Finance and the Dutch Development Bank FMO,

We are also very pleased with Invest International's sound financial performance. In 2024, the company turned a profit for the second year in a row which is years earlier than initially forecasted. The company's investment portfolio continues to grow. Given the higher risk entailed in the type of funding that Invest International provides write-offs can be expected and have been recognised in the year under review. Over the last three years, Invest International has laid a strong foundation for further growth and has strengthened its ability to operate successfully in a volatile geopolitical and economic landscape. Invest international has proven its ability to navigate change and the company is now geared for growth. In fact, Invest International's business model is only becoming more relevant. Invest International provides a good example of how to successfully combine aid and trade by supporting the international expansion plans of Dutch businesses and by involving Dutch businesses in large-scale infrastructure projects in emerging market countries. Invest International has succeeded in demonstrating the added value of applying Dutch knowledge and expertise to deal with global challenges, creating a win-win situation which benefits local economies in emerging countries as well as the Dutch economy. In this manner, Invest International is creating a positive impact both at home and abroad.

We are pleased to see that the organisation has now reached a certain degree of maturity. Further steps were taken in 2024 to professionalise the organisation at all levels. The company has a robust risk management and internal control framework in place and has developed tools and set KPIs to measure its impact and performance. Invest International has also improved its reporting in general by adopting an integrated enterprise reporting framework. The company is now

able to quantify its impact on its focus SDGs, i.e., SDG 8 decent work and economic growth and SDG 13 climate action for practically its entire portfolio. Insight into Invest International's added value for the Dutch economy, as well as for the countries which benefit from the business activities facilitated by Invest International, is very important to assess whether the company is succeeding in fulfilling its mission. We are pleased with the progress that the company has made during the past year in finetuning its impact measurement and data warehouse system.

As a further step in the professionalisation of the organisation, the decision was taken in 2024 to expand the Management Board to three members with distinct roles. As of 2025, the Management Board will consist of a Chief Executive Officer, a Chief Finance and Risk Officer, and a Chief Investment Officer. We expect that the Management Board will be operating at full capacity again by the end of the third quarter of 2025. We would like to take this opportunity to express our gratitude to former CEO Joost Oorthuizen, who stepped down in July 2024, for his leadership since the company's inception. We would also like to thank Hans Doctor and Diederick van Mierlo for acting as co-CEOs ad interim in 2024. We are grateful to Vanessa Hart for her dedication and commitment as CFRO. The Supervisory Board reappointed Vanessa as CFRO in January 2025 for a second four-year term. We look forward to continuing to work together closely with Vanessa in the years to come.

In the year under review, there were also changes in the composition of the Supervisory Board. Gita Salden stepped down after taking on a new role as member of the Executive Board of De Nederlandsche Bank, which stipulates that no (supervisory) activities in financial organisations are allowed. Jellie Banga stepped down due to the start of an exploration of the potential integration of Invest International and Invest-NL, which conflicts with her role as a member of the Executive Board of Invest-NL. We are grateful for their contributions to the Supervisory Board. Fortunately, we found an excellent replacement in Jacqueline Pieters and Hellen van Dongen who joined the Supervisory Board in November 2024 and February 2025.

/ Supervisory Board Report

The Supervisory Board established an HR committee at the end of 2023. Besides employment and remuneration of the Management Board and the Supervisory Board, this committee is also tasked with the supervision of behaviour and culture within Invest International. To this end, we have worked together closely with the Works Council. We regularly discussed employee wellbeing with both the Management Board and the Works Council in 2024. We were informed about the results of the employee satisfaction survey and were pleased with an employee engagement score which is slightly higher than the average for the financial sector. The survey also indicated that there are areas of improvement which we will continue to monitor.

We confirm that we fulfilled our role as Supervisory Board, together with the Management Board, well and appropriately, with transparency and in a constructive atmosphere. I would like to thank all our stakeholders, partners, clients, employees and our shareholders, the Ministry of Finance and FMO, as well as the Ministry of Foreign Affairs for their support, as without them Invest International would not be as successful as it is today. We also thank the Works Council for their valuable contribution and constructive collaboration throughout the year. The Works Council's ongoing engagement, open dialogue, and commitment to the interests of both employees and the organisation have been instrumental in supporting sound decision-making and fostering a strong, cooperative working environment.

On behalf of the Supervisory Board,

Ineke Bussemaker, *Chair of the Supervisory Board, Invest International*

Supervision

Meetings and topics discussed in 2024

During 2024, the Supervisory Board held four regular meetings and one strategy and education day. Supervisory Board meetings were held on quarterly basis and, in addition to these meetings, Supervisory Board members maintained regular contact with Management Board members and the Corporate Secretary.

Topics discussed included: capital expansion, the extension of the management board to three members, conflict-of-interest policy, internal audit plan, blending of portfolios, pipeline and portfolio transactions, HR topics, ancillary functions and the Business Plan 2025. Furthermore, the Supervisory Board was informed about fund management developments, held a strategy and education meeting, and reviewed the quarterly performance reports on progress against Invest International's targets.

Meeting attendance

	Supervisory Board meeting	Audit & Risk committee	HR-committee
Ineke Bussemaker	5/5	N/A	4/4
Guido Dubbeld	5/5	4/4	N/A
Salim Rabbani	5/5	N/A	2/2
Jellie Banga	3/3	3/3	N/A
Gita Salden	3/3	N/A	2/2
Jacqueline Pieters	2/2	1/1	N/A

/ **Supervisory Board Report**

Compliance

The Supervisory Board safeguards compliance within the Management Board and the Supervisory Board by hosting quarterly Audit & Risk Committee meetings with the CFRO and her team. In 2024, the Audit & Risk Committee supervised compliance topics that included internal audit reports and several compliance-related policies. The Supervisory Board and the Audit & Risk Committee are informed about compliance at every regular meeting through a quarterly risk report. The Chair of the Supervisory Board periodically meets with the Company Secretary and the CEO and discusses issues where relevant. The Supervisory Board regularly interacted with the Works Council over the course of the year.

External and internal auditors

EY Accountants B.V. (EY), as the external auditor of Invest International, and PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (PwC), as the internal auditor, attended the quarterly meetings of the Audit & Risk Committee in 2024 for the items relevant to the external and internal audits. The internal audit plan and audit plan of EY were discussed in the Audit & Risk Committee and the Supervisory Board.

Report of the Audit & Risk Committee

The composition of the Audit & Risk Committee in 2024 was as follows: Guido Dubbeld (Chair), Jellie Banga (January – September 2024) and Jacqueline Pieters (November – December 2024). The Audit & Risk Committee met four times in 2024.

In 2024, the Audit & Risk Committee discussed the 2023 annual report, the quarterly risk reports, the internal and external audit plans and reports, the quarterly financial statements, regulatory updates, progress reports on IT projects and IT & cyber security related risks.

Report of the HR Committee

The composition of the HR committee in 2024 was as follows: Gita Salden (Chair, January – June 2024), Salim Rabbani (Chair, July – December 2024) and Ineke Bussemaker. The HR committee met four times in 2024.

Main topics discussed in the HR committee were the expansion of the Management Board to three members, results of the annual Employee Engagement Survey, reports of the confidentiality advisors and quarterly HR reports.

/ Supervisory Board Report

Governance

Composition, diversity and independence

The Supervisory Board has five seats, at the end of 2024 occupied by Ineke Bussemaker, Guido Dubbeld, Salim Rabbani and Jacqueline Pieters. Earlier in the year, Jellie Banga (January – September 2024) and Gita Salden (January – June 2024) held Supervisory Board positions. In February 2025, Hellen van Dongen joined the Supervisory Board. The composition of the Supervisory Board is in line with the Supervisory Board regulations and the Supervisory Board profile established in agreement with the shareholders. Three of the five Supervisory Board members are women (60%), thus complying with the guideline in the Balanced Distribution of Seats on Management and Supervisory Boards Act (Wet evenwichtige verdeling van zetels van het bestuur en raad van commissarissen).

The Supervisory Board is of the opinion that all of its members are independent, as described in Best Practice Provisions 2.1.7 up to and including 2.1.9 of the Corporate Governance Code. In 2024, two Supervisory Board members decided to step down due to increased potential conflicts of interest. Gita Salden stepped down after taking on a new role as member of the Executive Board of De Nederlandsche Bank, which stipulates that no (supervisory) activities in financial organisations are allowed. Jellie Banga stepped down due to the start of an exploration of the potential integration of Invest International and Invest-NL, which conflicts with her role as a member of the Executive Board of Invest-NL. Please also see the [Supervisory Board biographies \(see page 90\)](#).

Diversity profile

Name	Year of birth	Nationality	Expertise / experience	Gender
Ineke Bussemaker	1958	Dutch	Banking / Financial markets / Economics	Female
Guido Dubbeld	1971	Dutch	Finance/Accounting/ Risk management	Male
Salim Rabbani	1962	Dutch	International Business Development / Finance	Male
Jacqueline Pieters	1967	Dutch	Banking / Financial Markets / International Business Development	Female
Hellen van Dongen	1967	Dutch	Government	Female

Retirement and reappointment schedule

Name	Date of appointment	Year of possible reappointment	Last term ends in
Ineke Bussemaker	15 July 2021	2025	2029
Guido Dubbeld	15 July 2021	2025	2029
Salim Rabbani	1 December 2021	2025	2029
Jacqueline Pieters	12 November 2024	2026	2030
Hellen van Dongen	1 February 2025	2026	2030

Self-evaluation

The Board performed a self-evaluation regarding its performance during 2024. In follow up to the externally facilitated evaluation in 2023, the 2024 evaluation was conducted as an internal self-evaluation. During 2024, the recommendations from the external evaluation were implemented including the appointment of a vice-chair to the Board. Furthermore a Board HR committee was installed. During the evaluation, the SB addressed its performance as a whole and as well as individual contributions of Board members. In addition, the relationship with the Management Board, the organization as a whole and outside stakeholders was evaluated.

/ Supervisory Board Report

2024 has turned out to be an unusual year where the SB had to take its responsibility during a long period of absence of the former CEO and the appointment of interim co-CEO's. The SB has concluded that its functioning as a team worked well, where each member contributed equally according to their own expertise on the issues facing the organisation and took consensus decisions carefully weighing all points-of-view and stakeholders interests. The SB worked together closely and was in regular contact throughout the year.

During the year, two valued Board members stepped down due to the fact that they accepted new professional functions which, from a governance perspective, could not be combined with their role as a SB member of Invest International. The Board is pleased that as of the beginning of 2025 two new members have joined the Board and that the SB is again operating with five- members SB with complimentary skills and experience.

Throughout the year, the SB had the appropriate higher level of interaction with various Management Team members, the members of the Works Council and other team members. These interactions were considered important and useful in order to get the full balanced view of the organisation.

In agreement with the shareholders some adjustments in informing and reporting were made by the Supervisory Board and the company. In 2025 a legal corporate governance support will be added.

Evaluation of the Management Board

The Supervisory Board held evaluation meetings in 2024 with all members of the Management Board.

Skills and expertise

New Supervisory Board members receive initial onboarding to familiarise themselves with Invest International's business, products and other relevant topics. Once on board, members review their educational needs on an ongoing basis. In October 2024, a permanent education day was held for all Supervisory

Board members, with a focus on corporate sustainability reporting (CSRD) and geopolitical developments.

Report of the Annual General Meeting of Shareholders

Invest International's annual General Meeting of Shareholders was held on 1 October 2024.

The main topics on the agenda of the AGM were the annual accounts of the company and its wholly-owned subsidiaries.

The General Meeting resolved to approve and adopt the annual accounts of International Invest and the annual accounts of its subsidiaries. The AGM granted discharge to all members of the Management Board for their management of the company and to the members of the Supervisory Board for their supervision thereof during the past financial year.

2024 Annual Report

The Supervisory Board has taken note of the Management Report for the 2024 financial year. The financial statements were audited by EY and an independent auditor's opinion, dated 27 May 2025, is included in [Other information](#). The Management Board will present the 2024 annual report to the General Meeting of Shareholders on 27 June 2025.

Remuneration Report

Remuneration policy for the Management Board

Invest International has a sustainable remuneration policy which is in line with Invest International's values and mission. The remuneration policy of Invest International was adopted by the shareholders on 27 July 2021 and applies to the Management Board. The Supervisory Board sets the remuneration annually for members of the Management Board of Invest International within the limits of the remuneration policy approved by the Annual General Meeting of Shareholders (AGM).

Fixed remuneration

The gross remuneration of the CEO who stepped down in 2024 was €238,634 excluding pension contributions, expense allowances and two months worth of remuneration paid in 2025. This is within the limits of the maximum CEO remuneration as defined in the remuneration policy. In the third quarter of 2024 two co-CEOs a.i. stepped in, total costs related to the co-CEO's amount to €243,257 in 2024.

The total gross remuneration of the CFRO of Invest International in 2024 amounted to €223,318. This includes a compensation of €8,550 the CFRO received for her role as acting CEO, in the period between the CEO being absent and the appointment of the two co-CEOs (ad interim), bringing her compensation for that period in line with the remuneration for the CEO. The remuneration for the CFRO without this compensation is 90% of the remuneration of the CEO, which is in line with the requirements defined in the remuneration policy.

The remuneration of the Management Board is explained in further detail in the [Financial Statements 2024 \(Related-party transactions\)](#).

Variable remuneration

The remuneration only consists of fixed components, so there is no entitlement to variable remuneration.

Pension

Management Board members can take part in Invest International's pension scheme. The scheme is a defined contribution scheme, based on monthly contributions. It is designed around individual needs and includes all the benefits one would expect from a modern pension scheme. It is administrated by BeFrank. For both for the Management Board and the employees, it is a non-contributory pension and is tax-maximised by law.

Other benefits

Management Board members are eligible for a company car or a mobility reimbursement, expense allowance and reimbursement of their business expenses. The CEO also received compensation for residence in The Hague. Invest International did not provide any loans, advances or guarantees for directors and/or supervisory directors in the 2024 financial year.

/ Remuneration Report

Severance pay

As per State rules, any severance payment granted to a director may not exceed one year's gross salary. This payment may apply only in the event of the involuntary dismissal of a director before the end of their agreed employment term.

Indexation

The Management Board remuneration, pension contribution and expense allowances may be indexed annually, in line with the regular indexation for the employees of Invest International. The Collective Labour Agreement (CLA) for Dutch banks is followed.

Remuneration policy for employees

The salary structure has been benchmarked to the median in the market for financial services. The fixed remuneration consists of 12 monthly salary payments, a holiday allowance of 8% and a 13th month. In addition, statutory leave days related to the personal budget (IKB-budget) which have not been used are also part of the annual salary. Indexation is applied in accordance with the fixed income adjustments in the CLA for Dutch Banks. The remuneration only consists of fixed components so there is no entitlement to a variable remuneration. Nevertheless, in some cases the Management Board can decide to award specific employees a financial bonus for exceptional performance, extra work and 'going the extra mile'.

There are several secondary employment benefits for employees such as the entitlement to purchase additional leave hours, a bicycle scheme, reimbursement of sports and study expenses. All our employees (with the exception of the members of the Management Board) are covered by the CLA for Dutch Banks.

Annual total compensation ratio

The annual total compensation ratio is the ratio of the remuneration of the CEO to the median salary of all other employees (including the other members of the management). The total remuneration consists of the fixed remuneration and the costs of pensions (only retirement pension). Based on the above, the pay

ratio between the Chair of the Management Board of Invest International in 2024 relative to the median was 2.58. This calculation is based on the ratio applying in the final calendar month of the financial year.

Remuneration of the Supervisory Board

The structure and amount of the Supervisory Board remuneration are approved by the Annual General Meeting. The remuneration for members of the Supervisory Board is €29,521 a year, and for the Chair, €40,539 a year including indexation in line with the CLA for Dutch Banks which was applied with effect from July 2024. The remuneration of the Supervisory Board members is not dependent on the results of Invest International. The remuneration of the Supervisory Board members does not include the award of shares and/or rights to shares or any variable components such as bonuses or profit-sharing.

Additional information regarding the remuneration of the Supervisory Board and the Management Board members is disclosed in the paragraph [Related-party transactions](#) of the Financial Statements.



Financial Statements 2024

Contents

Consolidated Financial Statements

Consolidated statement of financial position	103
Consolidated statement of profit or loss	104
Consolidated statement of comprehensive income	105
Consolidated statement of changes in equity	106
Consolidated cash flow statement	107

Notes to the consolidated financial statements	109
1. General information	109
2. Material accounting policies	110

Notes to the consolidated statement of financial position	121
3. Financial instruments at amortised cost	121
4. Financial instruments at fair value through profit or loss	123
5. Investment in associate	124
6. Property, plant and equipment	125
7. Intangible assets	125
8. Right-of-use assets and lease liabilities	126
9. Deferred tax assets and liabilities	126
10. Cash and cash equivalents	127
11. Other receivables	127
12. Other liabilities and accruals	127
13. Borrowings	128
14. Provisions	128
15. Equity	128

Notes to the consolidated statement of profit or loss	130
16. Net interest income	130
17. Net fee income	130
18. Results from financial transactions	131
19. Staff costs	131
20. Administrative expenses	132
21. Depreciation and amortisation costs	132
22. Income tax	133

Other notes to the consolidated financial statements	134
23. Irrevocable commitments and other off-balance sheet commitments	134
24. Scenario for significant deterioration in credit quality in respect of ECL provisions	134
25. Related-party transactions	136
26. Fair value of financial assets and liabilities	138
27. Risk management	140
28. Subsequent events	148

Contents

Company Financial Statements

Company statement of financial position	149
Company statement of profit or loss	150
Company statement of changes in equity	151
Notes to the company financial statements	152
1. General information	152
2. Intangible assets	152
3. Property, plant and equipment	152
4. Right-of-use assets and lease liabilities	153
5. Investments in group companies	153
6. Other receivables	154
7. Cash	154
8. Equity	154
9. Other liabilities and accruals	154
10. Employees	154
11. Auditors' fees	154
12. Tax	155
13. Related-party transactions	155
14. Proposal for appropriation of the net result	155
15. Subsequent events	155
Signing	155

Other information

Statutory Provisions Regarding Profit Appropriation	156
Independent Auditor's Report	157
Report on the audit of the financial statements for the year ended 31 December 2024 included in the annual report	157
Information in support of our opinion	158
Report on other information included in the annual report	160
Description of responsibilities regarding the financial statements	160

/ Consolidated Financial Statements

Consolidated statement of financial position

As per 31 December, before profit appropriation

in €1,000	Note	2024	2023
Assets			
Non-current assets			
Financial instruments at amortised cost	<u>3</u>	395,148	342,786
Financial instruments at fair value through profit or loss	<u>4</u>	17,311	9,932
Investment in associate	<u>5</u>	-	-
Property, plant and equipment	<u>6</u>	1,115	1,374
Intangible assets	<u>7</u>	2,036	876
Right-of-use assets	<u>8</u>	2,483	2,861
Deferred tax assets	<u>9</u>	1,274	1,194
Total non-current assets		419,367	359,023
Current assets			
Cash and cash equivalents	<u>10</u>	283,163	140,127
Other receivables	<u>11</u>	22,492	1,239
Total current assets		305,655	141,366
Total assets		725,022	500,389

in €1,000	Note	2024	2023
Liabilities			
Non-current liabilities			
Lease liabilities	<u>8</u>	2,763	3,152
Deferred tax liabilities	<u>9</u>	-	-
Total non-current liabilities		2,763	3,152
Current liabilities			
Other liabilities and accruals	<u>12</u>	10,167	11,652
Borrowings	<u>13</u>	16,687	15,689
Provisions	<u>14</u>	1,225	315
Total current liabilities		28,079	27,656
Total liabilities		30,842	30,808
Equity			
Issued share capital		1	1
Share premium reserve		688,999	469,162
Retained earnings		418	-4,934
Result of the period		4,762	5,352
Total equity	<u>15</u>	694,180	469,581
Total liabilities and equity		725,022	500,389

/ Consolidated Financial Statements

Consolidated statement of profit or loss

For the year ended 31 December

in €1,000	Note	2024	2023
Income			
Interest income		33,632	17,335
Interest expense		-930	-1,132
Net interest income	<u>16</u>	32,702	16,203
Fee income		25,677	21,951
Fee expense		-18	-325
Net fee income	<u>17</u>	25,659	21,625
Results from financial transactions	<u>18</u>	-1,684	-849
Other income		-1,684	-849
Total income		56,677	36,980

in €1,000	Note	2024	2023
Expenses			
Operating expenses			
Staff costs	<u>19</u>	-23,596	-20,854
Administrative and other operating expenses	<u>20</u>	-9,881	-6,389
Depreciation and amortisation costs	<u>21</u>	-918	-706
Total operating expenses		-34,395	-27,950
Impairment charges of financial assets	<u>3</u>	-15,861	-3,459
Total expenses		-50,256	-31,409
Profit / (loss) before taxation		6,421	5,571
Taxation	<u>22</u>	-1,659	-219
Net profit / (loss)		4,762	5,352

/ Consolidated Financial Statements

Consolidated statement of comprehensive income

For the year ended 31 December

in €1,000	2024	2023
Net income / (loss)	4,762	5,352
Other comprehensive income after tax		
Comprehensive income to be reclassified to profit or loss in subsequent periods	-	-
Comprehensive income not to be reclassified to profit or loss in subsequent periods	-	-
Other comprehensive income for the year	-	-
Total comprehensive income / (loss)	4,762	5,352
Total comprehensive income / (loss) attributable to the shareholders	4,762	5,352

/ Consolidated Financial Statements

Consolidated statement of changes in equity

For the year ended 31 December

in €1,000	Note	Issued share capital	Share premium reserve	Undistributed results previous years	Net profit/ (loss)	Total equity
As at 1 January 2023		1	209,162	-	-4,934	204,229
Transfer profit/(loss) prior year to undistributed results		-	-	-4,934	4,934	-
Net income / (loss) recognised in the income statement		-	-	-	5,352	5,352
Other comprehensive income / (loss)		-	-	-	-	-
Total comprehensive income/ (loss)		-	-	-4,934	5,352	418
Capital contribution		-	260,000	-	-	260,000
As at 31 December 2023		1	469,162	-4,934	5,352	469,581
As at 1 January 2024		1	469,162	-4,934	5,352	469,581
Transfer profit/(loss) prior year to undistributed results		-	-	5,352	-5,352	-
Net income / (loss) recognised in the income statement		-	-	-	4,762	4,762
Other comprehensive income / (loss)		-	-	-	-	-
Total comprehensive income/ (loss)		-	-	5,352	4,762	10,114
Capital contribution	<u>15</u>	-	219,837	-	-	219,837
As at 31 December 2024		1	688,999	418	4,762	694,180

/ Consolidated Financial Statements

Consolidated cash flow statement

For the year ended 31 December

in €1,000	Note	2024	2023
Profit / (loss) before taxation		6,421	5,571
Adjustments for non cash items:			
Depreciation of property, plant & equipment	<u>6</u>	260	250
Amortisation of intangible assets	<u>7</u>	279	73
Depreciation of right-of-use assets	<u>8</u>	378	383
Realised gains and losses on financial instruments at FVPL	<u>4</u>	1,042	-
Unrealised gains and losses on financial instruments at FVPL	<u>4</u>	738	877
Impairment charges of financial assets	<u>3</u>	15,861	3,459
Changes in provisions for loans	<u>3</u>	910	-
Adjustments of non-cash items		19,467	5,042
Movements in operating assets and liabilities			
Changes in loans	<u>3</u>	-68,153	-252,562
Changes in other receivables	<u>11</u>	-21,253	1,547
Changes in other liabilities and accruals	<u>12</u>	-1,925	2,804
Income tax paid		-1,397	-
Movements in operating assets and liabilities		-92,728	-248,211
Cash flow from operating activities		-66,839	-237,598

in €1,000	Note	2024	2023
Investment activities			
Changes in equity Investments	<u>4</u>	-9,159	-9,064
Purchase of property, plant and equipment	<u>6</u>	-1	-80
Purchases of software	<u>7</u>	-1,440	-949
Cash flow from investing activities		-10,600	-10,092
Financing activities			
Issued share capital	<u>15</u>	-	-
Share premium capital contribution	<u>15</u>	219,837	260,000
Proceeds from borrowings	<u>13</u>	998	-
Repayments of borrowings	<u>13</u>	-	-4,782
Repayments of lease contracts	<u>12</u>	-458	-434
Cash flow from financing activities		220,377	254,784
Movement in cash and cash equivalents		142,938	7,094
Cash and cash equivalents as at opening balance		140,127	133,058
Net foreign exchange differences		98	-25
Cash and cash equivalents at the end of the year	<u>10</u>	283,163	140,127

/ Consolidated Financial Statements

Included in the net cash flows from operating activities is the increase / (decrease) in cash and cash equivalents related to:

in €1,000	Note	2024	2023
Interest received		31,575	1,454
Interest paid		-860	-104
Total	<u>16</u>	30,715	1,350

Notes to the consolidated financial statements

1. General information

1.1. Corporate information

The consolidated financial statements for the financial reporting period 2024 comprise the financial statements of the company and its group companies. The 2024 financial statements of Invest International B.V. (hereafter referred to as 'Invest International', 'the company' or 'Invest International Group') were prepared by the members of the Management Board and signed by the members of the Management Board and the Supervisory Board on 27 May 2025 and will be submitted for adoption in the General Meeting of Shareholders on 27 June 2025.

Invest International was incorporated on 27 July 2021 as a private limited company organised under Dutch Law with 51% of shares held by the Dutch State and 49% held by Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. (hereafter FMO). The Dutch State is the ultimate parent of the company through its 51% direct stake of shares in Invest International and indirect through its 51% stake of shares in FMO. The company is located at Bezuidenhoutseweg 12, The Hague, The Netherlands and is registered under ID 83517626 in the Chamber of Commerce.

1.2. Company activities

Invest International provides support for foreign-oriented activities of companies and international projects that contribute to the Dutch economy. The company also supports international projects that provide solutions for global issues. Invest International helps businesses, governments and investors to finance and develop impactful projects that contribute to the achievement of the UN's Sustainable Development Goals. In addition, Invest International provides management services in relation to government funds and programmes.

Invest International is the parent company of the following companies:

- Invest International Public Programmes B.V.
- Invest International Capital B.V.
- Invest International Development B.V.
- Invest International Investment Management B.V.

Invest International Public Programmes B.V. provides services in relation to the following government programmes:

- Dutch Good Growth Fund (DGGF)
- Dutch Trade & Investment Fund (DTIF)
- Ontwikkelingsrelevante Infrastructuurontwikkeling (ORIO)
- Develop2Build (D2B)
- Development Related Infrastructure Investment Vehicle (DRIVE)

These funds are commissioned by the Ministry of Foreign Affairs and as Invest International has no control these funds are not consolidated on the balance sheet of Invest International.

Invest International Capital B.V. provides financing activities for its own account and risk to companies, foreign governments and international projects for their foreign-oriented activities, when these contribute to the Dutch economy.

Invest International Development B.V. supports companies, foreign governments and international projects in business plan development and financing concepts for their foreign-oriented activities, when these contribute to the Dutch economy. In addition the entity provides managing services relating to the management of three government funds – Partnership Development Facility (PDF), Development

/ Notes to the consolidated financial statements

Accelerator (DA) and Impact Accelerator (IA). The three funds are commissioned by the Ministry of Foreign Affairs and Invest International has no control, these funds are not consolidated on Invest International's balance sheet.

Invest International Investment Management B.V. manages the investments in green hydrogen funds. This is done in collaboration with Climate Fund Managers B.V. through an investment holding company CFM NL B.V. which Invest International Investment Management B.V. has a 25% stake in. Invest International Investment Managers B.V. is included in the consolidation of Invest International B.V. Invest International Management B.V. has no control over the investment holding company CFM NL B.V. and is therefore not included in the consolidation.

2. Material accounting policies

2.1. Basis of presentation

The consolidated financial statements have been prepared in accordance with IFRS Accounting Standards, as adopted by the European Union (EU-IFRS) and in accordance with the legal requirements of Part 9, Book 2 of the Dutch Civil Code.

The consolidated financial statements have been prepared on a going-concern basis of accounting based on the reasonable assumption that Invest International is, and will be able to continue its normal course of business in the foreseeable future. Relevant facts and circumstances relating to the financial position on 31 December 2024, were assessed in order to confirm the going concern assumption, such as the financial position, capital adequacy and liquidity.

The consolidated financial statements have been prepared on the basis of historical costs, unless stated otherwise in the financial statements.

2.2. Reporting period

The consolidated financial statements 2024 cover the financial year 2024 for the period from 1 January 2024 to 31 December 2024. The consolidated financial

statements 2023 cover the financial year 2023 for the period from 1 January 2023 to 31 December 2023.

2.3. Functional and reporting currency

The consolidated financial statements are denominated in euro. This is also the functional and reporting currency of Invest International. All amounts are rounded to the nearest 1,000 euro unless otherwise stated. The consequence is that rounded amounts may not add up to the rounded total in all cases.

2.4. Significant estimates, assumptions and judgements

In preparing the consolidated financial statements in conformity with IFRS, management is required to make estimates and assumptions affecting reported income, expenses, assets, liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities. Use of available information and application of judgement are inherent into the formation of estimates. Although these estimates are based on management's best knowledge of current events and actions, actual results could differ from such estimates and the differences may be material to the financial statements.

For Invest International the most relevant estimates and assumptions relate to the determination of the Expected Credit Loss (ECL) allowance for the loans and loans commitments, the determination of the ECL stage and the fair value measurement of the equity investments.

Judgements made relates to:

- The inputs and calibration of the ECL models which include the determination of the Probability of Default (PD) and the Loss Given Default (LGD) factors.
- The methods and assumptions of the fair value measurement of level 3 equity investments (funds and direct (private) equity capital participations).
- Information on assumptions and estimation uncertainties concern the incremental borrowing rate (IBR) for lease contracts.

The estimates and underlying assumptions are reviewed regularly. The impact of this review is recognised in the period in which the estimate is revised, or in the

/ Notes to the consolidated financial statements

period of review and future periods if the revision has implications both for the reporting period and future periods.

Change in accounting estimates

No changes in accounting estimates occurred during 2024.

2.5. Foreign currency translation

Transactions in foreign currencies are initially recorded at the functional currency rate prevailing on the date of the transaction. On the reporting date, monetary assets and liabilities are translated to the reporting currency at the exchange rate on the balance sheet date. Exchange differences on monetary items are recognised in the statement of profit or loss when they arise.

2.6. Offsetting of financial assets and liabilities

Financial assets and liabilities are offset and the net amount is reported in the consolidated financial statements when there is a legally enforceable right to offset the recognised amounts and when there is an intention to settle on a net basis, or realise the asset and settle the liability simultaneously.

2.7. Group accounting and consolidation

The company accounts of Invest International B.V. and the company accounts of the subsidiaries Invest International Public Programmes B.V., Invest International Capital B.V., Invest International Development B.V. and Invest International Investment Management B.V. are consolidated in these consolidated financial statements. Invest International holds 100% of the share capital in these entities.

Intra-group transactions, intra-group relations and unrealised gains and losses on transactions between group companies are eliminated when the consolidated financial statements are compiled. The accounting policies described in this note were also uniformly applied by the four group companies.

2.8. Financial instruments

Recognition and initial measurement

Trade receivables are recognised when they arise and are initially measured at the transaction price. All other financial assets and financial liabilities are recognised when Invest International becomes a party to the contractual terms of the instrument. All financial assets and liabilities are classified for accounting purposes depending on the characteristics and purpose for which they were purchased or originated.

At initial recognition, Invest International measures a financial asset or liability at its fair value. In case of a financial asset or financial liability not at fair value through profit or loss (FVPL), transaction costs that are incremental and directly attributable to the acquisition or issue of the financial asset or liability, such as front-end fees are included as well. Transaction costs for a financial asset or financial liability measured at FVPL are directly recorded in the statement of profit or loss. Immediately after initial recognition, an Expected Credit Loss allowance (ECL) is recognised for financial assets measured at amortised cost. The ECL is recorded as a loss in the statement of profit or loss when an asset is newly originated or acquired. Subsequent changes in the impairment charges of existing loans are recorded in the statement of profit or loss.

Financial assets

Classification and subsequent measurement

Invest International classifies its financial assets as measured at amortised cost (AC) or fair value through profit or loss (FVPL). A financial asset is measured at AC if it meets both of the following conditions and is not classified as at FVPL:

- It is held within a business model whose objective is to hold assets to collect contractual cash flows, and
- Its contractual terms give rise on specified dates to cash flows that are solely payments of principal and interest (SPPI) on the principal amount outstanding

/ Notes to the consolidated financial statements

All financial assets not classified as measured at AC as described above are measured at FVPL. In addition, at initial recognition Invest International may irrevocably designate a financial asset that otherwise meets the requirements to be measured at AC, as FVPL if doing so eliminates or significantly reduces an accounting mismatch that would otherwise arise.

Amortised cost and effective interest rate

The amortised cost of a debt instrument is the amount at which the financial asset or financial liability is measured at initial recognition minus principal repayments, plus or minus the cumulative amortisation using the effective interest of any difference between that initial amount and the maturity amount and, for financial assets, adjusted for any loss allowance.

The effective interest rate method is a method of calculating the amortised cost and of allocating the interest income or expense over the relevant period. The effective interest rate is the interest rate that discounts estimated future cash payments or receipts through the expected life of the debt instrument or, when appropriate, a shorter period to the net carrying amount of the instrument. When calculating the effective interest rate, all contractual terms are considered. Possible future credit losses are not taken into account. Charges and interest paid or received between the parties to the contract that are an integral part of the effective interest rate, transaction costs and all other premiums or discounts are included in the calculation.

Interest income

Interest income is calculated by applying the effective interest rate to the gross carrying amount of the financial assets, except for:

- Purchased or originated credit impaired financial assets
- Financial assets that are not originated credit impaired financial assets, but have subsequently become credit impaired (or 'Stage 3'), for which the interest revenue is calculated by applying the effective interest rate to their amortised cost (e.g., net of the expected credit loss provision)

Business model assessment

Invest International makes an assessment of the objective of the business model in which a financial asset is held at a portfolio level because this best reflects the way the business is managed and information is provided to management. The information that is considered includes:

- How the performance of the portfolio is evaluated and reported to the management of Invest International. Invest International aims to realise returns in the long term. Shorter term cash flows are less relevant in that context. The company prepares monthly reports on the developments in the investment portfolio.
- The risks that affect the performance of the business model (and the financial assets held within that business model) and how those risks are managed. Because Invest International has a high-risk appetite with respect to investment risk, the results of the investment portfolio are expected to be volatile. As the focus of the business model lies on the realisation of returns in the long term, short-term fluctuations in the results are expected.
- The manner in which the company's managers are compensated – for example, whether the fee is based on the fair value of the assets managed or the contractual cash flows received. Invest International does not apply a variable remuneration component that depends on the change in the value of the investment portfolio.
- The frequency, volume and timing of sales in prior periods, the reasons for such sales and expectations about future sales activity. Invest International did not sell any financial assets in the reporting period and does not expect to sell any in 2025 either. In principle Invest International has a long-term investment horizon.

Financial assets whose performance is measured on a fair value basis are carried at FVPL because they are neither held to collect the contractual cash flows nor are they held both to collect contractual cash flows and to sell financial assets.

Contractual cash flow assessment

Another factor determining the classification and measurement of financial assets, in addition to the business model, is the cash flow characteristics of the individual

/ Notes to the consolidated financial statements

debt instruments. An essential question in this context is whether the cash flows on specified dates consist solely of interest payments and repayments of the outstanding principal ('Solely Payments of Principal and Interest', or 'SPPI').

For the purpose of the contractual cash-flow assessment, related to SPPI, 'principal' is defined as the fair value of the financial asset at initial recognition. 'Interest' is defined as consideration for the time value of money, for the credit risk associated with the principal amount outstanding during a particular period of time and for other basic lending risks and costs (e.g. liquidity risk and administrative costs), as well as a profit margin. In assessing whether the contractual cash flows are solely payments of principal and interest, Invest International considered the contractual terms of the instrument. This includes assessing whether the financial asset contains a contractual term that could change the timing or amount of contractual cash flows such that it would not meet this condition. In making the assessment, Invest International considered among others:

- Contingent events that would change the amount and timing of cash flows – e.g. prepayment and extension features, loans with performance related cash flows
- Features that modify the consideration for the time value of money – e.g. regulated interest rates, periodic reset of interest rates
- Loans with convertibility and prepayment features
- Terms that limit Invest International's claim to cash flows from specified assets – e.g. non-recourse assets
- Contractually linked instruments.

At year-end 2024, all debt instruments passed the SPPI test and were valued at AC.

Reclassification

Financial assets can only be reclassified after initial recognition in very infrequent instances. This occurs if the business model for managing financial assets has changed and this change is significant to Invest International's operations.

Impairment and Expected Credit Losses

Invest International groups its loans according to the three-stage model as per IFRS 9.

- In stage 1, the entity includes positions that have not experienced a significant deterioration in the credit risk since their initial recognition and recognises a 12-month ECL.
- Positions that have experienced a significant deterioration in the credit risk relative to their first recognition, but are not credit impaired, are included in stage 2. A first indication of this may be payment arrears of more than 30 days. The entity recognises a lifetime ECL for positions in stage 2.
- Positions that are credit impaired are included in stage 3. The entity recognises a lifetime ECL for these positions as well. In addition, in stage 3, interest income is accrued on the AC of the loan, net of allowances.

ECL measurement

An Expected Credit Loss (ECL) model is applied to financial assets measured at amortised cost and to off-balance sheet commitments, such as irrevocable loan commitments. The Expected Credit Losses are the discounted product of the Probability of Default (PD), the Exposure at Default (EAD) and the Loss Given Default (LGD).

The PD is an estimate of the likelihood of default over a given time horizon. The EAD is an estimate of the exposure at a future default date, taking into account expected changes in the exposure after the reporting date, including repayments of principal and interest, scheduled by contract or otherwise, expected draw downs and accrued interest from missed payments. The LGD is an estimate of Invest International's loss arising in the event of a default at a given time. It is based on the difference between the contractual cash flows due and any future cashflows that Invest International would expect to receive. The ECL calculations contain information on the past, present and future. The ECL model is an expert based model which is benchmarked with other external sources if possible.

/ Notes to the consolidated financial statements

The final impairment of a loan in stage 3 will always be made based on expert judgement. This impairment will also be reviewed by the Investment Committee in addition to the regular quarterly review and approval of the ECL.

ECL calculations are performed on an individual basis for Invest International's loan portfolio, as such no grouping has been applied. Asset classes not covered in the ECL calculations are considered to have immaterial credit risk or to be of short-term nature.

Staging criteria and triggers

No significant increase in credit risk since origination (stage 1)

All loans with no significant increase in credit risk since contract origination are allocated to stage 1 with an ECL allowance recognised equal to the expected credit loss over the next 12 months. The interest revenue of these assets is based on the gross amount.

Significant increase in credit risk (stage 2)

IFRS 9 requires financial assets to be classified in stage 2 when their credit risk has increased significantly since their initial recognition. For these assets, a loss allowance must to be recognised based on their lifetime ECLs. Invest International considers whether there has been a significant increase in credit risk of an asset by comparing the lifetime probability of default at initial recognition of the asset against the risk of a default occurring on the asset as at the end of each reporting period. Interest revenue for these financial assets is based on the gross amount.

This assessment is based on either one of the following items:

- The change in internal credit risk grade with a certain number of notches (see table hereafter) compared to the internal rating at origination
- The fact that the financial asset is 30 days past due or more on any material obligation to Invest International

Initial rating	S&P equivalent	Transition to stage 2 when:	Reasoning
F01	AAA	F11	change to below investment grade
F02	AA+	F11	change to below investment grade
F03	AA	F11	change to below investment grade
F04	AA-	F11	change to below investment grade
F05	A+	F11	change to below investment grade
F06	A	F11	change to below investment grade
F07	A-	F11	change to below investment grade
F08	BBB+	F11	3 notch down
F09	BBB	F12	3 notch down
F10	BBB-	F13	3 notch down
F11	BB+	F14 – or 30 days past due or forborne	3 notch down
F12	BB	F15 – or 30 days past due or forborne	3 notch down
F13	BB-	F16 – or 30 days past due or forborne	3 notch down
F14	B+	F17 – or 30 days past due or forborne	3 notch down
F15	B	F18 – or 30 days past due or forborne	3 notch down
F16	B-	F18 – or 30 days past due or forborne	2 notch down
F17	CCC+	F19 – or 30 days past due or forborne	2 notch down
F18	CCC	F19 – or 30 days past due or forborne	1 notch down
F20	CC	Stage 3	
F21	C	Stage 3	

/ Notes to the consolidated financial statements

Definition of default - Stage 3 financial assets

A financial asset is considered in default when any of the following occurs:

- The client is past due more than 90 days on any material obligation to Invest International.
- Invest International judges that the client is unlikely to pay its credit obligation to Invest International due to credit risk deterioration and the Investment Committee decides to recognise a specific impairment on an individual basis. The triggers for deciding to recognise a specific impairment include, for example, bankruptcy, days past due, central bank intervention, distressed restructuring or any material adverse change or development that is likely to result in a diminished recovery of debt.

The assessment of the significant increase in credit risk is performed on a periodical basis for all financial instruments held by Invest International, with a quarterly update for projects in Financial Recovery & Restructuring. The criteria used to identify a significant increase in credit risk are monitored and reviewed periodically for appropriateness by the Risk department of Invest International.

Provisions

An ECL provision is made for irrevocable loan commitments. This is done using the ECL model described in the previous paragraph. In the consolidated statement of profit or loss, the change in this provision is recorded under 'Impairments'.

Derecognition

A financial asset is derecognised when the contractual rights to the cash flows from the asset have expired or when Invest International retains the right to receive cash flows from the asset but has an obligation to pay any received cash flows in full without delay to a third party and either has transferred substantially all the risks and rewards of ownership or has neither transferred nor retained all the risks and rewards but has transferred the control over this asset.

Write-offs

Financial assets are written off either in their entirety or partially when the company has no reasonable expectation of recovering the asset in its entirety, or a

portion thereof. If the amount to be written off is greater than the accumulated loss allowance, the difference will be an additional impairment loss, which is presented as an addition to the allowance applied against the gross carrying amount. Any subsequent recoveries are credited to credit loss expense.

Financial liabilities

Classification and subsequent measurement

Financial liabilities are classified as subsequently measured at amortised cost, except for financial guarantee contracts and loan commitments.

Derecognition

A financial liability is derecognised when the liability has been fulfilled, has been cancelled or has expired. If an existing financial liability is replaced by another liability of the same lender on fundamentally different conditions, or if the conditions of an existing liability change significantly, such a replacement or change will be regarded as a derecognition of the original liability and the recognition of a new liability in the statement of financial position will be required. On derecognition, the difference between the disposal proceeds and the carrying amount is recognised in the statement of profit or loss.

2.9. Derivatives and hedge accounting

Invest International does not apply hedge accounting and does not hold any derivative financial instruments.

2.10. Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents consist of banks and short-term deposits that usually mature in less than three months from the date of acquisition. Short-term deposits are all measured at AC. There is no restriction on these financial instruments and Invest International has full access to the carrying amounts on demand.

2.11. Financial instruments at amortised cost

The financial instruments at amortised cost on the balance sheet of Invest International include loans measured at AC which comply with the classification

/ Notes to the consolidated financial statements

requirements for AC as described in the section 'Financial instruments'. These loans are initially measured at fair value of the consideration paid including incremental direct transaction costs incurred. Subsequently, the loans are measured at AC using the effective interest rate method.

2.12. Financial instruments at fair value through profit or loss

The financial instruments at fair value through profit or loss on Invest International's balance sheet consist of equity investments in which Invest International has no significant influence. Invest International has a long-term view on these equity investments and expects to sell its stake within a period of 5 to 10 years. Therefore, these investments are not held for trading and are measured at fair value with changes recognised in the statement of profit or loss in the line item 'Results from financial transactions'.

2.13. Fair value measurement hierarchy in respect of financial instruments

The fair value is the amount for which an asset can be traded, or a liability can be settled on the measurement date in an orderly transaction between well-informed market participants in the principal market or, if there is no principal market, the most advantageous market accessible to Invest International on that date. When available, the fair value of an instrument is measured by using the quoted price in an active market for that instrument. If there is no quoted price in an active market, valuation techniques are used that maximise the use of relevant observable inputs and minimise the use of unobservable inputs. The fair value of financial instruments is generally measured on an individual basis. However, in cases where the company manages a group of financial assets and liabilities on the basis of its net market or credit risk exposure, the fair value of the group of financial instruments is measured on a net basis, however the underlying financial assets and liabilities are presented separately in the financial statements, unless they satisfy the IFRS offsetting criteria. In the performance of the fair value assessment for equity instruments, the exposure and impact of climate and environmental risks on the relevant investee companies are considered according to current and near-term climatic and environmental conditions, as appropriate, in developing a reasonable estimate of the fair value for these equity instruments. In Invest

International's consolidated statement of financial position the equity investments are accounted for at fair value. In addition, the fair value of the other financial instruments is disclosed in the notes. A level classification is given of the financial assets and liabilities, whereby the carrying amount is a reasonable approximation of the fair value. Refer to note [25. Fair value of financial assets and liabilities](#)

2.14. Other receivables

Other receivables include debtors, taxes, accrued assets and prepaid expenses. Debtors are initially recognised at fair value and are subsequently measured at amortised cost less a provision for impairment. Taxes, accrued assets and prepaid expenses are recognised at nominal value.

2.15. Investments in associates

Equity investments in companies in which Invest International has significant influence ('associates') are measured using the equity accounting method. Significant influence is normally evidenced when Invest International has from 20 percent to 50 percent of a company's voting rights unless:

- Invest International is not involved in the company's operational and/or strategic management by participation in its Management Board, Supervisory Board or Investment Committee; and
- There are no material transactions between Invest International and the company; and
- Invest International makes no essential technical assistance available.

Investments in associates are initially recorded at cost and the carrying amount is increased or decreased after the date of acquisition to recognize Invest International's share of the investee's profit or loss. Distributions received from the investee reduce the carrying amount of the investment.

2.16. Property, plant and equipment

Property, plant and equipment (PP&E) includes tangible assets such as leasehold improvements, furniture and office equipment. These are stated at historical cost less accumulated depreciation, and where applicable, cumulative impairment. Depreciation is calculated using the straight-line method to write down the cost

/ Notes to the consolidated financial statements

of such assets to their residual values over their estimated useful lives. The estimated useful life for office equipment and furniture is respectively five and ten years, or the remaining lease term for leasehold improvements.

Leasehold improvements relate to the costs incurred by Invest International with respect to the renovation of the leased offices. These are regarded as an investment in a tenancy right and are capitalised.

These assets are reviewed for impairment whenever triggering events indicate that the carrying amount may not be recoverable. When the carrying amount of an asset is greater than its estimated recoverable amount, it is written down immediately to its recoverable amount.

2.17. Intangible assets

Intangible assets include Invest International's software. These are stated at historical cost less accumulated depreciation, and where applicable, cumulative impairment. Depreciation is calculated using the straight-line method to write down the cost of such assets to their residual values over their estimated useful lives. The estimated useful life for software is five years.

These assets are reviewed for impairment whenever triggering events indicate that the carrying amount may not be recoverable. When the carrying amount of an asset is greater than its estimated recoverable amount, it is written down immediately to its recoverable amount.

The software investments in 2024 relate to the customisation and integration of the software in our business and is therefore capitalised.

2.18. Right-of-use assets and lease liabilities

Invest International records the right-of-use assets (RoU) for its leases according to IFRS 16. These assets consist of buildings and lease vehicles. Invest International assesses whether a contract is or contains a lease, at inception of a contract. Invest International recognises a right-of-use asset and a corresponding lease liability with respect to all lease agreements in which it is the lessee.

Invest International recognises right-of-use assets at the commencement date of the lease (e.g., the date the underlying asset is available for use). Right-of-use assets are measured at cost, less any accumulated depreciation and impairment losses, and adjusted for any re-measurement of lease liabilities. The cost of right-of-use assets includes the amount of lease liabilities recognised, initial direct costs incurred, and lease payments made at or before the commencement date less any lease incentives received. The recognised right-of-use assets are depreciated on a straight-line basis over the shorter of its estimated useful life and the lease term. Right-of-use assets are subject to impairment testing.

The lease term for buildings is 10 years. The lease term for vehicles is five years. At the commencement date of the lease, Invest International recognises lease liabilities measured at the present value of lease payments to be made over the lease term. The lease payments include fixed payments less any lease incentives receivable and amounts expected to be paid under residual value guarantees. In calculating the present value of lease payments, Invest International uses the incremental borrowing rate at the lease commencement date as the interest rates implicit in the lease agreements are not readily determinable. After the commencement date, the amount of lease liabilities is increased to reflect the accretion of interest and reduced for the lease payments made. Interest expenses on IFRS 16 leases are recognised under a separate line under net interest income when these are material. In addition, the carrying amount of lease liabilities is remeasured if there is a modification, a change in the lease term, a change in the in-substance fixed lease payments or a change in the assessment to purchase the underlying asset. When the lease liability is remeasured in this way, a corresponding adjustment is made to the carrying value of the right-of-use asset.

2.19. Tax assets and liabilities

All the group entities are independently liable for corporate income tax. Invest International B.V. is the head of the VAT group. VAT is recognised for the amount that the company is liable if it were an independent taxpayer including the attributable benefits entailed by the tax group. The settlement within the tax group between the company and its subsidiaries takes place via the current account.

/ Notes to the consolidated financial statements

Current tax assets and liabilities

Corporate income tax assets and liabilities for current and prior periods are measured at the amount expected to be received from or paid to the taxation authorities, applying the tax rates that have been enacted or substantively enacted by the reporting date.

Deferred tax assets and liabilities

Deferred tax assets and liabilities are recognised for the estimated future tax effects of temporary differences between the carrying value of an item and its tax value. A deferred tax asset is recognised for tax loss carry forwards to the extent that it is probable that at the reporting date future taxable profits will be available against which the unused tax losses and unused tax credits can be utilised.

Deferred tax assets and liabilities are reviewed at each reporting period and are measured at tax rates that are expected to apply when the asset is realised or the liability is settled. The carrying amount is not discounted and reflects the expectations of the company concerning the manner of recovery or settlement.

2.20. Other liabilities and accruals

Other liabilities and accruals consist of creditors, tax payables, payables relating to pension premiums and social security contributions, accruals and deferred income. The other liabilities are measured at amortised cost, or at cost if this is not materially different.

2.21. Borrowings

Borrowings relate to deposit loans payable. These are initially measured at cost, which is the fair value of the consideration received, net of transaction costs incurred. Subsequent measurement is at AC, using the effective interest rate method to amortise the cost at inception to the redemption value over the life of the debt. Borrowings are derecognised when Invest International's obligations under the contract expire, or are discharged or cancelled.

2.22. Provisions

A provision is recognised for a present legal or constructive obligation arising from past events, when it is probable that it will result in an outflow of economic benefits and the amount can be estimated reliably. Management exercises judgement in evaluating the probability that a loss will be incurred. A provision is made for the undrawn portion of the loan commitments (ECL).

2.23. Equity

Share capital and share premium reserve

The issued share capital is the amount paid on the issued shares for the nominal value. The share premium reserve, where applicable, relates to capital contributions which have occurred since incorporation without issuing new shares.

Cumulative result

In conformity with article 32 of the company's articles of association, the General Meeting of Shareholders will decide on the appropriation of any positive balance in the company statement of profit or loss.

2.24. Off-balance sheet commitments

Irrevocable commitments and financial guarantee contracts

Irrevocable commitments are liabilities that are not included in the statement of financial position because their existence depends on the future occurrence or non-occurrence of one or more uncertain events that are not wholly within Invest International's control. For Invest International, these include commitments to equity funds and irrevocable loan commitments. In determining the maximum potential credit risk, it is assumed that all counterparties will fail to meet their contractual obligations and any losses will be compensated by Atradius Dutch State Business (ADSB), if applicable, up to the guaranteed amount.

/ Notes to the consolidated financial statements

2.25. Net interest income

For interest-bearing assets, interest income is recognised at it accrues and is calculated using the effective interest method. Fees (such as front-end fees) that are an integral part of the effective interest rate of a financial instrument (IFRS 9) are treated as an adjustment to the effective interest rate.

Interest charges and related fees include expenses on borrowings. Interest expense on borrowings carried at amortised cost is recognised in the statement of profit or loss using the effective interest method. Negative credit interest on cash and cash equivalents is included under interest charges.

2.26. Net fee income

Invest International earns fees from different services:

- Remuneration for services rendered relates to fees that Invest International receives from the Dutch State to manage subsidised programmes on behalf of the Dutch State. These fees are recognised in line with the periods the subsidised programmes are managed as stated in the terms and conditions as agreed with the Dutch State. The subsidised programmes are managed by Invest International, but the funds are fully owned by the Dutch State. All remuneration (service fees) is recognised in accordance with IFRS 15.
- Fees earned when services are provided – fees charged by Invest International for servicing a loan (such as administration and monitoring fees) are recognised as revenue when the services are provided. Fees are accounted for and recognised based on the specification application of IFRS 9 and IFRS 15. Upfront fees, such as front-end fees, agency fees, arranger fees and legal fees are accounted for as transaction costs within IFRS 9 and part of the measurement of the loan at amortised costs. These fees are recognised as part of the amortisation during the duration of the loan. Other fees such as commitment fees, chargeback fees, monitoring fees and waiver fees follow the accounting principles of IFRS 15.

The IFRS 15 covered fees (service fees and non-IFRS 9 investment fees) are recognised at an amount that reflects the consideration to which Invest International expects to be entitled in exchange for providing the services.

The performance obligations, as well as the timing of their satisfaction, are identified, and determined, at the inception of the contract. Invest International's revenue contracts do not include multiple performance obligations. When Invest International provides a service to its customers, consideration is invoiced and generally due immediately upon satisfaction of a service provided at a point in time or at the end of the contract period for a service provided over time. Invest International has generally concluded that it is the principal in its revenue arrangements because it typically controls the services before transferring them to the customer.

Fee expenses incurred are allocated to the period to which they relate.

2.27. Results from financial transactions

Results from financial transactions include:

- Foreign exchange translation results
- Gains and losses on financial assets valued at FVPL, both realised and unrealised

2.28. Staff costs and administrative expenses

Staff costs comprise salaries, social security costs, pension charges and other staff-related costs. They are recognised in the period in which the service was received and to which the payment relates. The pension rights of Invest International's employees are accrued under a defined-contribution scheme administered by the independent premium institution BeFrank.

Administrative expenses comprises a wide range of items, such as IT support, marketing, and consultants. These expenses are allocated to the period to which they relate.

2.29. Corporate income tax

Corporate income tax is calculated at the current rate on the pre-tax profits over the financial year, taking into account temporary and permanent differences between the profit determination in the financial statements and the profit calculation for tax purposes. Taxes comprise deferred and current taxes on profit.

/ Notes to the consolidated financial statements

Deferred tax assets on account of losses carried forward will be recognised only to the extent that it is probable that sufficient taxable profits will be available in the near future to compensate for the deferred tax assets.

2.30. Accounting policies for consolidated cash flow statement

The consolidated cash flow statement shows the sources of liquidity that became available during the reporting period and the application of this liquidity. The liquidity is measured by the balance sheet account 'Cash and cash equivalents'. The cash flow statement is prepared using the indirect method, whereby a distinction is made between cash flows from operating, investment and financing activities. The net cash flows from operational activities include the movements in the investment portfolio (loans and equity). The net cash flows from investing activities include the movements in PP&E assets and intangible assets.

The net cash flows from financing activities include the additions and reductions from the company's capital.

Cash flows in foreign currency are converted at the exchange rate on the transaction date. With regard to the cash flow from operating activities, the result before tax is adjusted for income and expenses that did not result in income and expenditure in the same reporting period, and for changes in provisions and accrued and deferred items.

2.31. New standards and amendments

Adoption of new standards and amendments to standards mandatory with effective date from 2024

There are no new standards and amendments to standards that have an impact on Invest International.

New standards and amendments to standards mandatory with effective date as of 2025 or later

Invest International has not voluntarily brought forward the application of new standards, amendments to existing standards, or interpretations that will not be mandatory until the consolidated financial statements for 2025 or later.

The following new standards and amendments to standards were not early-adopted by Invest International, but will be applied in future years, if applicable:

Accounting standard / amendment / interpretation	IASB effective date	Endorsed by EU
Lack of Exchangeability - Amendment to IAS 21	January 1, 2025	Yes
Contracts Referencing Nature-dependent Electricity – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7	January 1, 2026	No
Annual Improvements Volume 11	January 1, 2026	No
Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7	January 1, 2026	No
IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements	January 1, 2027	No
IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures	January 1, 2027	No

Invest International has assessed the new standards and amendments to standards and does not expect them to have a significant impact on the consolidated financial statements, except for IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements, which replaces IAS 1 Presentation of Financial statements. Invest International is still in the process of establishing the probable materiality of the impact of IFRS 18. The relevant and more detailed impact assessment will be disclosed in the financial statements, as appropriate, when they have been endorsed for application.

Notes to the consolidated statement of financial position

3. Financial instruments at amortised cost

in €1,000	2024	2023
Opening balance	347,361	94,930
Origination of loans	128,950	294,890
Repayment of loans	-63,498	-42,736
Changes in accrued interest	2,057	2,590
Changes in amortisable fees	-96	-1,968
Exchange rate differences	-486	-345
Balance at 31 December	414,288	347,361
Impairment	-19,140	-4,575
Total balance at 31 December	395,148	342,786

Financial instruments at amortised cost consist of loans. For the loan amount of €272 million (2023: €184 million), Invest International received guarantees in the form of insurance cover provided by Atradius Dutch State Business (ADSB) for 80 percent to 100 percent amounting up to €244 million. The insurance premium for this cover is paid by the clients. In the portfolio, there is also a USD loan position of \$13.3 million (2023: \$16.9 million).

The total addition to the ECL provision on loans was €15.0 million (2023: €3.7 million) and on undrawn commitments €0.9 million (2023: €-0.3 million). The total addition to the ECL provision was thus €15.9 million (2023: €3.4 million) and included in the statement of profit or loss as impairment charges of financial assets.

During 2024 the credit risks on three loans have significantly deteriorated. One loan has transferred from stage 1 to stage 2 and two loans have transferred from stage 1 to stage 3. Refer to the tabel below for the movements in 2024. There were no modifications, write-offs or transfers from stages in 2023.

/ Notes to the consolidated statement of financial position

	Stage 1		Stage 2		Stage 3		Total	
in €1,000	Gross carrying amount	ECL allowance	Gross carrying amount	ECL allowance	Gross carrying amount	ECL allowance	Gross carrying amount	ECL allowance
Opening balance at 1 January 2024	347,362	4,575	-	-	-	-	347,362	4,575
Origination of loans	128,853	1,935	-	-	-	-	128,853	1,935
Repayment of loans	-63,498	-3,290	-	-	-	-	-63,498	-3,290
Accrued interest	2,057	839	-	-	-	-	2,057	839
Foreign exchange adjustments	-486	-25	-	-	-	-	-486	-25
Subtotal	414,288	4,034	-	-	-	-	414,288	4,034
Transfer to stage 1	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfer to stage 2	-17,823	-206	17,823	206	-	-	-	-
Transfer to stage 3	-27,113	-1,063	-	-	27,113	16,169	-	15,106
At 31 December 2024	369,352	2,765	17,823	206	27,113	16,169	414,288	19,140

	Stage 1		Total	
in €1,000	Gross carrying amount	ECL allowance	Gross carrying amount	ECL allowance
Opening balance at 1 January 2023	94,930	887	94,930	887
Origination of loans	295,513	4,256	295,513	4,256
Repayment of loans	-42,736	-563	-42,736	-563
Foreign exchange adjustments	-345	-5	-345	-5
At 31 December 2023	347,362	4,575	347,362	4,575

Refer to note 24 Scenario for significant deterioration in credit quality in respect of ECL provisions (see page 134) for more information on the ECL and upward and downward scenarios.

/ Notes to the consolidated statement of financial position

4. Financial instruments at fair value through profit or loss

in €1,000	2024	2023
Opening balance	9,932	1,745
Purchases and capital contributions	9,159	9,064
Return of Capital (including sales)	-	-
Revaluations	-1,780	-877
Total balance at 31 December	17,311	9,932

At year-end 2024 Invest International had 11 (2023: six) equity investments at FVPL. Invest International has made capital commitments of €78 million (2023: €38 million) of which €20 million (2023: €11 million) were paid at year-end 2024. The equity investments consist of €11.7 million (2023: €6.4 million) of fund investments and €8.3 million (2023: €3.5 million) of direct (private) equity capital investments. Invest International has no significant influence nor control over these investments.

The revaluations relate to management fees and other costs which are realised losses and fair value adjustments which are unrealised non-cash losses.

Measurement level of the financial assets at fair value

Invest International's equity investments are solely level 3 financial assets and there were no transfers from other financial asset levels. Reasonable alternative assumptions do not result in material changes to the fair value, and therefore no sensitivity analysis has been done.

Given the limited size of the equity portfolio (total fair value of €17.3 million) the impact would negligible. Refer to note 25 for the destination made in valuation technique regarding the private equity fund investments and private equity direct investments.

Funds

Invest International adopts the fund manager's valuation (net asset value) as set out in the most recent quarterly valuation report, which is the fourth quarter report 2024, for the year-end 2024. An external auditor annually audits the financial statements of this investment fund.

Direct (private) equity capital

The company holds direct (private) equity capital which is measured at fair value. For these assets, additional investments were made in 2024. In the absence of an active market, all direct (private) equity capital investments are considered level 3 investments within the fair value hierarchy. The company considers the cost price or last transaction price of the investment (nominal value) as the best representation of the fair value at 31 December 2024.

The company's policy is to recognise transfers into and out of the fair value hierarchy levels on the date of the event or change in circumstances that caused the transfer. There have been no transfers between levels of the fair value hierarchy during the reporting period.

The company's risk management strategies and processes for managing the risk associated with the direct (private) equity capital are disclosed in note [27 Risk management \(see page 140\)](#)

/ Notes to the consolidated statement of financial position

5. Investment in associate

in €1,000	Carrying amount	Economic ownership	Total assets	Total liabilities	Total income	Total profit/loss
CFM NL B.V.	-	25%	2,107	5,298	1,073	-1,206
Balance at 31 December	-					

Invest International has significant influence over CFM NL and hence the associate is measured based on the equity accounting method.

CFM NL was incorporated in the Netherlands as a company with limited liability (besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid) on 7 September 2022 under the laws of the Netherlands. On 5 May 2023, 100% of the shares of CFM NL were purchased by Climate Fund Managers B.V. (CFM B.V.) from Coöperatief CI2 Construction Equity Fund U.A. The name of the company was changed from CEF2 A15 B.V. to CFM NL B.V. On 27 November 2023, CFM B.V. sold 25% of its shareholding to Invest International Investment Management B.V. ("IIIM"). CFM NL 's objective is to establish a financing platform (Climate Investor Three" or "CI3") through which multiple energy transition infrastructure investments shall be executed (including but not limited to green hydrogen, power-to-X, renewable energy and associated infrastructure). The business of CFM NL will be to act as (i) the statutory director (statutair bestuurder) of the CI3 Global Fund, (ii) the carried interest recipient of the CI3 Global Fund, and (iii) a stakeholder in the CI3 Regional Fund Managers that CFM NL may be required to establish through forming joint ventures with strategic local partners.

/ Notes to the consolidated statement of financial position

6. Property, plant and equipment

in €1,000	Leasehold improvements	Furniture	IT Equipment	Total
Opening balance at 1 January 2024	830	357	187	1,374
Investments	-	1	58	59
Depreciation	-101	-108	-52	-260
Disposals	-	-	-	-
Impairment	-	-	-	-
Accumulated depreciation on disposals	-	-	-	-
Balance at 31 December 2024	730	251	135	1,115
Cost at 31 December 2024	1,007	540	260	1,806
Accumulated depreciation at 31 December 2024	-277	-289	-125	-691
Balance at 31 December 2024	730	251	135	1,115

in €1,000	Leasehold improvements	Furniture	IT Equipment	Total
Opening balance at 1 January 2023	931	442	165	1,538
Investments	-	22	58	80
Depreciation	-101	-107	-43	-250
Balance at 31 December 2023	830	357	187	1,374
Cost at 31 December 2023	1,007	538	260	1,805
Accumulated depreciation at 31 December 2023	-176	-181	-73	-431
Balance at 31 December 2023	830	357	187	1,374

As of 31 December 2024, there are no impairments of property, plant and equipment.

7. Intangible assets

in €1,000	2024	2023
Opening balance at 1 January 2023	876	-
Additions	1,513	949
Amortisation	-352	-73
Balance at 31 December	2,036	876

Intangible assets consist of the capitalised software. As of 31 December 2024, there are no impairments of the software.

/ Notes to the consolidated statement of financial position

8. Right-of-use assets and lease liabilities

in €1,000	Offices	Vehicles	Total right-of-use assets	Lease liabilities
Opening balance at 1 January 2024	2,769	92	2,861	3,152
Additions	-	-	-	-
Depreciation	-343	-35	-378	-
Interest accrued	-	-	-	70
Payments	-	-	-	-458
Other	-1	-	-1	-1
Balance at 31 December 2024	2,426	57	2,483	2,763

in €1,000	Offices	Vehicles	Total right-of-use assets	Lease liabilities
Opening balance at 1 January 2023	3,385	56	3,440	3,705
Additions	-	77	77	77
Depreciation	-343	-40	-383	-
Interest accrued	-	-	-	77
Payments	-	-	-	-434
Other	-273	-	-273	-273
Balance at 31 December 2023	2,769	92	2,861	3,152

The following table presents the maturity breakdown of the leases. The lease of the building ends on 31 January 2032, with the option of renewal for one year. At this point in time it is uncertain if Invest International will use this option.

in €1,000	< 1 year	1-5 years	>5 years	Total 2024
Offices	372	1,383	671	2,426
Vehicles	21	36	-	57
Total 2024	394	1,419	671	2,483

in €1,000	< 1 year	1-5 years	>5 years	Total 2023
Offices	372	1,368	1,029	2,769
Vehicles	40	52	-	92
Total 2023	412	1,420	1,029	2,861

9. Deferred tax assets and liabilities

in €1,000	2024	2023
IFRS 9 ECL provision	1,185	1,174
IFRS 16 leases	25	21
Off-settable losses	64	-
Balance at 31 December	1,274	1,194

The deferred tax asset consists of the temporary differences between the carrying amount of the loans at amortised costs, the right-of-use assets and the lease liabilities in the statement of the financial position and its tax base. The tax base does not include the IFRS 9 ECL (for stage 1 and 2 loan investments) and IFRS 16 lease measurement principles.

/ Notes to the consolidated statement of financial position

10. Cash and cash equivalents

in €1,000	2024	2023
Deposits	248,247	103,273
Banks	34,916	36,854
Balance at 31 December	283,163	140,127

Banks comprise the current accounts with banks. These cash balances can be freely disposed of.

The deposits have an average duration of one week to 3 months and an average interest rate of 3.58%.

Invest International has a foreign cash position of \$1.2 million (2023: \$1.2 million) as per 31 December 2024.

11. Other receivables

in €1,000	2024	2023
Trade and other receivables	1,215	458
Prepaid expenses	645	732
Debtors	4,032	48
Short term bank loans	16,600	-
Balance at 31 December	22,492	1,239

Trade and other receivables relates to various receivables in the normal course of business. The debtors include an allowance for doubtful accounts of €0.2 million (2023: €0.2 million). All receivables have a term of less than one year.

Short term bank loans relates to a deposit at Rabobank that has a duration of 12 months and an interest rate of 2.34%.

12. Other liabilities and accruals

in €1,000	2024	2023
Personnel payables	734	833
Taxes and social premiums payable	2,622	3,575
Creditors	2,608	2,074
Accrued expenses	2,105	805
Other liabilities	2,098	4,364
Balance at 31 December	10,167	11,652

Creditors relates to various payables in the normal course of business.

Accrued expenses consist of amounts to be paid as a result of non-deductible VAT of €0.3 million, other personnel expenses €0.5 million and general accruals for invoices to be received.

Other liabilities consist of the payable of €1.4 million (2023: €3.6 million) to the Ministry of Foreign Trade and Development Cooperation which is the excess amount invoiced in the reporting period over the actual execution costs made by Invest International Public Programmes B.V. This will be settled with the invoice for 2025.

Other liabilities and accruals predominantly have a term of less than one year, except for a reservation for the transition of staff from the Netherlands Enterprise Agency of €0.2 million (2023: €0.2 million) which has a term of 1 year (2023: 2 years).

/ Notes to the consolidated statement of financial position

13. Borrowings

in €1,000	2024	2023
USD deposit	16,687	15,689
Balance at 31 December	16,687	15,689

This relates to the USD deposit of \$17.3 million (2023: \$17.3 million) received from FMO with a duration of one year and interest rate of 4.788%. This USD cash was borrowed to hedge our USD currency exchange rate risk.

14. Provisions

in €1,000	2024	2023
Allowance for undrawn loan commitments	1,225	315
Balance at 31 December	1,225	315

Invest International recognises an ECL provision for irrevocable off-balance loan commitments, in line with IFRS 9.

in €1,000	2024		2023	
	Amount	ECL	Amount	ECL
Undrawn loan commitments (off balance)	110,570	1,225	107,881	315
Balance at 31 December	110,570	1,225	107,881	315

During the financial year, there were several events triggering a significant increase in credit risk for three loans. Two of these loans were Stage 3 loans and one loan relates to a Stage 2 loan. [Refer to note 3.](#)

15. Equity

in €1,000	2024	2023
Issued share capital	1	1
Share premium reserve	688,999	469,162
Undistributed results previous years	418	-4,934
Net profit/ (loss)	4,762	5,352
Balance at 31 December	694,180	469,581

Share capital

The authorised and paid-up share capital amounts to €1,001, consisting of 1,000 A shares of €1 each and 1 B share of €1. The Dutch State holds 51% of the A shares and 100% of the B shares. FMO holds 49% of the A shares. Each A share carries one vote at the general shareholders' meeting. B shares do not have voting rights in the general shareholders' meeting.

Initially, 100 A shares and 1 B share were issued and paid-up in cash at incorporation on 27 July 2021. In September 2022, an additional 900 A shares were issued.

in €1	2024	2023
1,000 A shares x €1	1,000	1,000
1 B share X €1	1	1
Balance at 31 December	1,001	1,001

Share premium

in €1,000	2024	2023
Share premium on A shares	4,162	4,162
Share premium on B shares	684,837	465,000
Balance at 31 December	688,999	469,162

/ Notes to the consolidated statement of financial position**A Shares**

Share premium was contributed by the shareholders on A shares as per the contribution and transfer agreement between the Dutch State, FMO and Invest International. The Dutch State paid €4.2 million in cash for their 51% of the additional 900 A shares issued in September 2022. The excess amount over the nominal value was accounted for as Share premium.

B shares

Share premium on B shares was solely contributed by the Dutch State. In the reporting period two (2023: four) cash payments on B shares were received with a total value of €220 million (2023: €260 million).

Profit rights

Invest International's articles of association state that the holders of A shares are entitled to dividend and share premium on A shares and the holders of B shares are entitled to the dividend and share premium on B shares. All amounts paid in excess of the nominal value of the shares concerned must be credited to the share premium reserve of such A or B shares. All visible amounts and amounts representing goodwill will be apparent from the decision-making underlying the payment on the shares concerned.

Notes to the consolidated statement of profit or loss

16. Net interest income

in €1,000	2024	2023
Interest income		
Interest on loans measured at amortised cost	25,432	14,324
Interest on deposits	8,200	3,011
Total interest income	33,632	17,335

Interest income on loans relates to loans and includes the front-end fee paid by clients, which consists of a percentage of the loan facility prior to the first disbursements being made. This front-end fee is amortised over the loan duration. The interest on loans is based on the effective interest calculation.

The interest income increased significantly in 2024 due to the increase in disbursed loans (the loan portfolio), high interest market rates (EURIBOR) and an increased spread and due to interest on a significantly higher deposit amount.

Interest expenses on deposits and short term loans relates to the USD deposit with FMO, refer to note [13 Borrowings](#) (see page 128)

17. Net fee income

in €1,000	2024	2023
Fee income		
Funds and programmes managed on behalf of the Dutch State:		
- Programmes Foreign Trade and Development Cooperation	19,635	17,251
- Development activities	4,140	2,759
Remuneration for services rendered	23,775	20,010
Commitment fee	412	1,277
Other fees	1,489	664
Total fee income	25,677	21,951
Fee expense		
Other fees	-18	-325
Total fee expense	-18	-325
Net fee income	25,659	21,625

The remuneration for managing funds and programmes on behalf of the Dutch State is assessed for market conformity and expressed in gross amounts.

Commitment fees relate to the fees clients pay for the loan facility for amounts not yet imbursed, a fixed percentage of the available loan facility is charged. Other fees (income) consist of, for example monitoring fees, administration fees and

/ Notes to the consolidated statement of profit or loss

appraisal fees. These fees are recognised in accordance with IFRS 15 and are fulfilled over time (often one year) for remuneration for services rendered or at a point in time for the Commitment and Other fees.

Other fees (expenses) relate to expenses directly charged by the fund manager of the equity investments to Invest International, such as late entry fees.

18. Results from financial transactions

in €1,000	2024	2023
Foreign exchange results	96	29
Realised gains and losses on financial instruments at FVPL	-1,042	-909
Unrealised gains and losses on financial instruments at FVPL	-738	32
Total results from financial transactions	-1,684	-849

The positive foreign exchange result relates to the open USD position Invest International had during most of the financial reporting period. In December 2024 this position was closed again by the USD deposit from FMO for \$17.3 million (2023: \$17.3 million) as disclosed in note [13 Borrowings \(see page 128\)](#). At year-end 2024, Invest International had \$13.3 million (2023: \$16.9 million) in loans and \$1.2 million (2023: \$1.2 million) in cash and cash equivalents.

The realised gains and losses on financial instruments at FVPL relate to the management fees and other costs incurred for the fund investments, which are included in the NAV of the fund investments. These costs in 2024 amounted to €1.0 million (2023: €0.9 million) on a total fund investment amount of €11.7 million (2023: €6.4 million).

The unrealised gains and losses on financial instruments at FVPL relate to the

revaluation of the equity investments. Refer to note [4 Financial instruments at fair value through profit or loss \(see page 123\)](#) for more information.

19. Staff costs

in €1,000	2024	2023
Salaries	14,814	12,819
Social security charges	2,146	1,563
Pension charges	2,770	2,367
Contractor staff	1,299	2,682
Other personnel expenses	2,566	1,423
Total staff costs	23,596	20,854

The number of FTEs amounted to 152 (2023: 137) at 31 December 2024. All FTEs are employed in the Netherlands.

Pension charges consist of the defined contribution premiums, partner pension risk premiums and risk premiums for the waiver of contributions during incapacity to work.

Other personnel expenses consist mainly of HR relates expenses, recruitment expenses, commuting expenses, and training expenses.

The remuneration paid to the Supervisory Board is included in 'Other personnel expenses'. On 31 December 2024, the Supervisory Board consisted of five (2023: five) members. The remuneration of the Management Board and the Supervisory Board is disclosed in note [25 Related-party transactions \(see page 136\)](#).

/ Notes to the consolidated statement of profit or loss

20. Administrative expenses

in €1,000	2024	2023
Consultancy and audit fees	4,546	2,030
ICT expenses	2,572	2,072
Travel expenses	845	660
Accommodation and office expenses	225	163
Insurance expenses	182	109
Other operational expenses	1,511	1,355
Total administrative expenses	9,881	6,389

Travel expenses relate mainly to travel expenses for the programmes of Invest International Public Programmes B.V. and investment prospects of Invest International Capital B.V.

Other operational expenses mainly consist of marketing costs and non-deductible VAT.

The main spend-categories were (i) ICT implementation expenses for the front office system, (ii) consultancy expenses for the front office system, (iii) implementation of loan administration system, (v) consultancy expenses for several business activities and (vi) design of integrated Enterprise reporting.

With reference to Section 2:382a (1) and (2) of the Dutch Civil Code, the fees for the statutory audit of financial statements for the financial reporting period charged by EY Accountants B.V. for the audit of the consolidated financial statements and the audit of the statutory financial statements were charged to the subsidiaries. The other assurance services and non-assurance services relate to the reports of the funds managed on behalf of the Dutch State.

The audit fees relate to the financial year to which the financial statements pertain, regardless of whether the external auditor and the audit firm performed the work during the financial year.

in € 1,000	2024	2023
Audit of financial statements	232	192
Assurance services relating to off-balance funds	233	217
Non-assurance services	26	25
Total fees charged by auditors	491	434

21. Depreciation and amortisation costs

The depreciation and amortisation costs relate to depreciation of the property, plant and equipment, the amortisation of the intangible assets and the depreciation of the right-of-use assets. This is further disclosed in the corresponding notes: [6](#), [7](#) and [8](#).

There were no impairments on property, plant and equipment, intangible assets and right-of-use assets in 2024 and 2023.

22. Income tax

in €1,000	2024	2023
Current income tax	1,739	219
Deferred income tax	80	1,194
Total income tax payable	1,739	219
Profit/(loss) before taxation	6,421	5,571
Temporary differences:		
- IFRS 9 ECL provision	-695	4,549
- IFRS 9 Equity investments	738	-
- IFRS 16 leases	16	80
Permanent differences:		
- Non-deductible costs	82	102
- Compensable loss	-	-4,888
Total taxable profit/(loss)	6,563	5,414
Total income tax	1,659	219
Effective income tax rate	25.8%	3.9%

All the group entities are independently liable for corporate income tax. The applicable tax rate for Invest International is 19% for profits up to €200,000 and 25.8% for profits above that threshold.

The temporary difference in regard to IFRS 9 ECL provision for 2024 amounts to -€695,000. The negative temporary difference is attributable to the full deduction of the total ECL provision amount for Stage 3 investments from the fiscal result. In contrast, for the commercial result, the total movement of the ECL provision over 2024 has been deducted.

Other notes to the consolidated financial statements

23. Irrevocable commitments and other off-balance sheet commitments

To meet the financial needs of borrowers, Invest International enters into various irrevocable commitments (such as loan commitments and equity commitments). Though these obligations are not recognised on the balance sheet, they do contain credit risk similar to loans. Therefore, provisions are calculated for loan commitments according to the IFRS 9 ECL measurement methodology. These provisions relate fully to stage 1 commitments.

in €1,000	2024	2023
Irrevocable loan commitments	110,570	107,881
Equity commitments	20,092	11,099
Balance at 31 December	130,662	118,980

The movements in the exposure regarding irrevocable loan commitments and ECL are explained by originations in the reporting period.

24. Scenario for significant deterioration in credit quality in respect of ECL provisions

The loan portfolio measured at AC and the liabilities arising from loan commitments involve high-risk exposures. This means that a significant deterioration in credit quality is closely related to specific developments in the exposure concerned.

The table below shows the sensitivity of these provisions to a possible improvement (upward scenario) or deterioration (downward scenario) in the credit quality. The credit quality is measured with the credit ratings included in the table in the following note: [2.8 Financial Instruments](#).

in €1,000	ECL provision 2024			
	Nominal exposure	Base scenario	Upward scenario	Downward scenario
Loans	414,288	19,140	17,721	24,044
Undrawn commitments	110,570	1,225	652	4,720
Total irrevocable loan commitments	524,858	20,365	18,373	28,764

/ Other notes to the consolidated financial statements

in €1,000	ECL provision 2023			
	Nominal exposure	Base scenario	Upward scenario	Downward scenario
Loans	347,361	4,575	2,332	11,245
Undrawn commitments	107,881	315	168	573
Total irrevocable loan commitments	455,243	4,891	2,501	11,818

Upward scenario

The scenario applied here follows from an improvement in the ratings of the exposures by one notch, based on the indicative S&P's rating. In addition, it is assumed that the exposures will migrate to a higher stage where this is possible. Considering that the current exposures at year-end 2024, the two stage 3 loans migrate to stage 2 and the single stage 2 loan migrates to stage 1.

Downward scenario

The scenario applied here follows from a deterioration in the ratings of the exposures by one notch, based on the indicative S&P's rating. In addition, it is assumed that the exposures will migrate to a lower stage. For the current exposure at year-end 2024 three loans with a total drawn balance of €41.1 million and a total undrawn balance of €51.5 million will transfer to stage 2 and stage 3 (one loan). The stage transfer leads to an increase in the ECL provision of €8.4 million. However, the overall impact is reduced as €27.9 million of the drawn and €22.6 million of the undrawn balance are covered by Atradius for 98%.

The table below shows the sensitivity of the ECL provision based on an absolute decrease of the LGD (upward scenario) and absolute increase of the LGD (downward scenario) of 10%.

in €1,000	ECL provision 2024			
	Nominal exposure	Loans	Undrawn commitments	Total
LGD %				
Upward scenario	19,443	18,474	969	19,443
Base scenario	20,365	19,140	1,225	20,365
Downward scenario	21,287	19,806	1,481	21,287

in €1,000	ECL provision 2023			
	Nominal exposure	Loans	Undrawn commitments	Total
LGD %				
Upward scenario	2,501	2,908	107	3,015
Base scenario	4,891	4,575	315	4,891
Downward scenario	5,380	7,403	1,306	8,709

/ Other notes to the consolidated financial statements

25. Related-party transactions

In its normal course of business, Invest International enters into various transactions with related parties. Parties are considered to be related if one party has the ability to control or exercise significant influence over the other party in making financial or operational decisions. Transactions between related parties have taken place at an arm's length basis and include rendering and receiving services. There are no significant provisions for doubtful debts or individually significant bad debt expenses recognised on outstanding balances with related parties.

List of related parties

Related party name	Nature
Dutch State	Shareholder
FMO	Shareholder
Joost Oorthuizen	CEO, Member of the Management Board
Vanessa Hart	CFRO, Member of the Management Board
Hans Docter	CEO a.i., Member of the Management Board
Diederick van Mierlo	CEO a.i., Member of the Management Board
Ineke Bussemaker	Chair of the Supervisory Board
Guido Dubbeld	Member of the Supervisory Board
Salim Rabbani	Member of the Supervisory Board
Gita Salden	Member of the Supervisory Board
Jellie Banga	Member of the Supervisory Board
Jacqueline Pieters	Member of the Supervisory Board
Invest International Public Programmes B.V.	Subsidiary
Invest International Capital B.V.	Subsidiary
Invest International Development B.V.	Subsidiary
Invest International Investment Management B.V.	Subsidiary
CFM NL B.V.	Associate

Dutch State

The Dutch State holds 51% of Invest International's share capital in A shares and 100% of B shares. Refer to note [15 Equity \(see page 128\)](#) for more information on share capital and share premium paid in the reporting period.

Invest International provides management services in relation to government funds and programmes. For the management of these funds and programmes on behalf of the Dutch State, Invest International received €23.8 million (2023: €20.0 million) in fees in the reporting period, of which €2.0 million (2023: €3.6 million) is to be repaid over 2024 and included as payable at year-end 2024 and presented under [12 Other liabilities and accruals \(see page 127\)](#).

FMO

FMO, a public limited liability company with 51% of shares held by the Dutch State, holds 49% of Invest International's share capital in A shares. Refer to note [15 Equity \(see page 128\)](#) for more information on share capital and share premium paid in the reporting period.

FMO provided a USD deposit for Invest International to economically hedge the USD risk. Refer to note [13 Borrowings \(see page 128\)](#) for more information.

Group companies of Invest International

Invest International provides its group companies with staff support and facilities at cost. All intra-group transactions are accounted for through the current account with group companies. Furthermore Invest International paid share capital to the group companies and share premium to Invest International Capital B.V. Refer to company financial statements for more information on the transactions during the reporting period.

/ Other notes to the consolidated financial statements

Remuneration of the Management Board

in euro	Base salary	Post-employment benefits	Other benefits	Total 2024
H.J.M. Oorthuizen	310,456	39,722	148,813*	498,990
D.A.M. van Mierlo	120,090	-	-	120,090
H. Docter	123,167	17,520	-	140,687
V.E. Hart	245,936	32,973	-	278,909
Total	799,649	90,215	148,813	1,038,676

*This disclosure is prepared in accordance with IAS 24.17(d).

On 21 July 2024 Joost Oorthuizen stepped down as CEO of Invest International and left the company. Mr Oorthuizen received payment of salary for the period 22 July 2024 – 1 March 2025 during which Mr Oorthuizen remained available for work.

In order to continue growing the business, from the second half of 2024 through to the first quarter of 2025, the position of CEO was fulfilled by two co-CEOs ad interim: Diederick van Mierlo as statutory co-CEO (15 July 2024 - 30 January 2025) and Hans Docter as titular co-CEO (11 July - 28 March 2025).

in euro	Base salary	Post-employment benefits	Other long-term benefits	Total 2023
H.J.M. Oorthuizen	256,720	34,324	-	291,045
V.E. Hart	227,128	30,802	-	257,930
Total	483,848	65,127	-	548,975

The members of the Management Board have no loans related to the company. The increase in remuneration relates to company-wide salary increases.

Remuneration of the Supervisory Board

The Supervisory Board's remuneration is as follows:

in euro	2024	2023
Chair	40,539	38,888
Other SB-members	103,324	111,101
Total	143,863	149,989

The maximum remuneration over 2024 is determined at €29,521 (€27,775 in 2023). The decrease in the amount in Other SB-members was due to a position remaining vacant for several months.

/ Other notes to the consolidated financial statements

26. Fair value of financial assets and liabilities

Fair value hierarchy

With regard to financial instruments that are carried at fair value in the statement of financial position or whose fair value is disclosed, the inputs to valuation techniques used to measure fair value are categorised into three levels. The level depends on the parameters used in determining the fair value and provides further insight into the measurement. The three levels are set out below:

Level		
Level 1	Fair value based on quoted prices in active markets	The prices of all the financial instruments in this measurement category are quoted prices obtained from a stock exchange, broker or price-setting institution. Furthermore, these financial instruments are traded in an active market. This means that the prices are a good reflection of current and regularly occurring market transactions between independent parties.
		This category includes financial instruments for which no quoted prices are available, but whose fair value is determined using models in which the parameters are obtained from available market information. Examples are privately negotiated derivatives and investments whose prices were issued by brokers, but which were also found to involve inactive markets. In this case, the available prices are largely supported and validated using market information, including market interest rates and current risk premiums pertaining to the various credit ratings and sector classifications.
Level 2	Fair value based on available market information	The financial instruments in this category are determined to a significant extent using assumptions and parameters not observable in the market. Examples include assumed default percentages pertaining to a particular rating.
Level 3	Fair value not based on available market information	The level 3 measurements of investments are based on quotes originating from illiquid markets.

Valuation process

For recurring fair value measurements categorised within Level 3 of the fair value hierarchy, Invest International uses the valuation processes to decide its valuation policies and procedures and analyse changes in fair value measurement from period to period.

Fair value estimates are reviewed and challenged by the Equity Valuation Committee (EVC). The EVC approves the fair values measured every quarter including the valuation techniques and other significant input parameters used. In addition, bi-annually (half year and full year) the valuation is approved in the Investment Committee (IC) which maintains the formal governance over the valuation process.

Valuation techniques

When available, the fair value of an instrument is measured by using the quoted price in an active market for that instrument (level 1). A market is regarded as active if transactions of the asset or liability take place with sufficient frequency and volume to provide pricing information on an ongoing basis. If there is no quoted price in an active market, valuation techniques are used that maximise the use of relevant observable inputs and minimise the use of unobservable inputs. Valuation techniques include recent broker/price quotations, discounted cash flow models and option-pricing models. The techniques incorporate current market and contractual prices, time to expiry, yield curves and volatility of the underlying instrument. Inputs used in pricing models are market observable (level 2) or not market observable (level 3).

Equity investments are measured at fair value when a quoted market price in an active market is available or when fair value can be estimated reliably by using a valuation technique. The main part of the fair value measurement related to equity investments (level 3) is based on net asset values of investment funds as reported by the fund manager and are based on advanced valuation methods and practices. When available, these fund managers value the underlying investments based on quoted prices, if not, multiples are applied as input for the valuation. For the valuation process of the equity investments we further refer to the accounting

/ Other notes to the consolidated financial statements

policies and related notes within these financial statements. The determination of the timing of transfers is embedded in the quarterly valuation process, and therefore recorded at the end of each reporting period.

The table below presents the carrying value and estimated fair value of Invest International's financial assets and liabilities, not measured at fair value. The carrying values of the financial asset and liability categories in the table below are measured at amortised cost. The underlying changes to the fair value of these assets and liabilities are therefore not recognised in the balance sheet. All assets and liabilities are level 3 of the fair value hierarchy. Excluding the financial instruments at amortised costs, all assets and liabilities are short term and the fair value approximates the carrying value.

in €1,000	Carrying amount 2024	Fair value 2024	Carrying amount 2023	Fair value 2023
Assets				
Financial instruments at amortised cost	395,148	390,507	342,786	339,461
Cash and cash equivalents	283,163	283,163	140,127	140,127
Other receivables	22,492	22,492	1,239	1,239
Total financial assets not measured at fair value	700,803	696,162	484,152	480,827
Liabilities				
Other liabilities and accruals	10,167	10,167	11,652	11,652
Borrowings	16,687	16,687	15,689	15,689
Total financial liabilities not measured at fair value	26,853	26,853	27,340	27,340

To determine the fair value of the loans, the leading indicator is a floating rate or fixed rate. In line with market practices, the actual rate to clients for long term fixed rates drawdowns consists of the EUR IRS swap rate level plus margin. However, for one loan agreement Invest International does not charge the EUR IRS swap rate. At the time this contract was signed, the long-term EUR interest rates were around zero and no hedging was put in place. The income on the upcoming drawdowns under this loan will be priced differently (IRS level plus margin) and therefore the fair value is lower than the amortised cost of this loan (€2.8 million (2023: €3.3 million)). All other loans have floating rates, therefore the fair value of these financial instruments approximates their book value (at amortised cost).

/ Other notes to the consolidated financial statements

in €1,000	Fair value at 31 December 2024	Valuation technique	Range (weighted average) of significant unobservable inputs	Fair value measurement sensitivity based on the significant unobservable inputs
Private equity fund investments	8,864	Net Asset Value	Net Asset Value (NAV)	NAVs are prepared by external managers. Therefore, Invest International does not have any insights in the sensitivity of the input parameters used for valuation.
Private equity direct investments	8,447	Recent transactions	Based on at arm's length recent transactions	Not applicable
Total equity fair value	17,311			

in €1,000	Fair value at 31 December 2023	Valuation technique	Range (weighted average) of significant unobservable inputs	Fair value measurement sensitivity based on the significant unobservable inputs
Private equity fund investments	6,432	Net Asset Value	Not applicable	Not applicable
Private equity direct investments	3,500	Recent transactions	Based on at arm's length recent transactions	Not applicable
Total equity fair value	9,932			

Refer for the movement in the financial instruments measured at fair value based on level 3 to the following note: [4 Financial instruments at fair value through profit or loss \(see page 123\)](#).

Transfers between levels 1 and 2

There were no material transfers between level 1 to level 2.

Transfers from levels 1 and 2 to level 3

There were no material transfers between level 1 and 2 to level 3.

27. Risk management

As explained in the chapter Risk and Opportunity Management, risk management is a critical function at Invest International. In our Risk Management Framework, several types of risks are identified. We identify three main types of risk, each with several subcategories. The three main risk types are: (i) financial risk, (ii) business risk, and (iii) non-financial risk. For the risk appetite that we have established on each type of risk please refer to the Risk Appetite Framework, included in the Risk and Opportunity Management chapter. This chapter also defines each type of risk in more detail.

/ Other notes to the consolidated financial statements

Financial risk

Investment risk

Counterparty credit risk

The risk of losses for earnings and capital or expected impact resulting from potential risk that a borrower or a counterparty will fail to meet its obligations in accordance with agreed terms.

A credit rating is calculated for each loan within our portfolio, using Standard & Poor's Capital IQ (risk assessment system). The credit ratings are subsequently mapped to a F-rating using Invest International's rating map. We apply the low credit assumption for investments with an investment grade rating. For several projects, an export credit agency (ECA) cover is applicable covering the credit losses, as provided by Atradius Dutch State Business N.V., acting on behalf of the Dutch State.

in €1,000	Outstanding 2024	ECA covered	Outstanding 2023	ECA covered
Not rated	-	0%	-	0%
BBB or higher	35,377	95%	34,603	95%
BB	-	0%	52,553	54%
B	311,046	56%	242,195	45%
CCC	30,657	57%	18,009	98%
CC	37,208	40%	-	0%
Total balance at 31 December	414,288		347,361	

Concentration risk

The risk that additional credit losses are incurred due to the exposure of outstanding credit to a common driver. Examples of common drivers are the economic expansion in a country or growth in a specific sector.

Due to the size of the on-balance lending portfolio, there is a certain level of concentration risk, but the exposures remain well within the limits set in the Risk Appetite Framework.

in € 1,000	2024	2023
Financial institutions	78,422	58,521
Energy	6,009	6,000
Agribusiness	101,155	84,821
Healthcare	45,000	45,000
Water & infrastructure	155,784	135,010
Governments	27,918	18,009
Total balance at 31 December	414,288	347,361

Concentration risk

The top-3 countries in terms of outstanding exposure at year-end 2024, whereby 'country' is related to the country where the actual projects take place (not necessarily where the borrower's headquarter is located), are the following:

1. Djibouti – €91.6 million
2. Turkey – €45.0 million
3. Tunisia – €39.2 million

The top-3 countries in terms of outstanding exposure per year-end 2023 were the following:

1. Djibouti – €80.7 million
2. Turkey – €45.0 million
3. UK – €34.4 million

When aggregating the on-balance lending portfolio on continent level, the following breakdown can be made. Note that this is based on the country where the borrower's headquarter is located. The portfolio in Europe consists primarily of the small ticket export finance facilities and the working capital facilities.

/ Other notes to the consolidated financial statements

in € 1,000	2024	2023
Africa	172,202	141,404
Asia	67,418	21,193
Latin America	21,104	70,793
Europe	153,564	113,972
Total balance at 31 December	414,288	347,361

Market risk

Equity risk

The fair value of an equity investment decreases, and/or our stake cannot be sold for a reasonable price in a sufficiently liquid market.

In 2024, Invest International's Management Team approved a cap of €125 million of the €933 million available to Invest International Capital B.V. As at 31 December 2024, €78 million (2023: €49 million) was committed for investments into equity deals, of which €20 million (2023: €11 million) was disbursed.

Due to the relatively limited equity portfolio, the exposure remains within the limits set in the Risk Appetite Framework.

Foreign currency risk

The risk of potential loss due to adverse movements in foreign exchange rates.

Invest International's capital funding is in euros, while some loans have been provided to clients in US dollar. Invest International reached an agreement with FMO and the Ministry of Finance on hedging Invest International's foreign currency (FX) risk. FMO has agreed to lend Invest International up to \$50 million to hedge the FX exposure. In December 2024, the existing open USD position of Invest International was closed by taking up a deposit of \$17.3 million from FMO. This covered all outstanding USD-loans as at year-end 2024.

Sensitivity to foreign currency movements

Due to active USD asset and liability management, made possible by the FMO USD borrowings before year-end, the USD FX position was hedged for 99% (2023: 99%). The sensitivity due to USD exchange rate fluctuations on the result of financial transactions is limited at year-end due to the small mismatch. A 10% variance of the USD FX-rate would lead to less than €121,000 (2023: €21,000) variance on the result of financial transactions.

in €1,000	Net result / equity impact 2024	Net result / equity impact 2024
USD value decrease of 10%	-121	-5
USD value increase of 10%	121	4

Interest rate risk

The risk of losses to earnings and capital arising from adverse movements in interest rates.

Within the on-balance lending portfolio there is a mixture of floating rate loans and fixed rate loans. The funding source of these loans is the capital, which is provided by the Dutch State without (additional) funding costs. Invest International had no treasury department nor a treasury policy at year-end 2024 and is therefore not applying hedge accounting. Invest International is in the process of drafting a treasury policy and hedging strategy.

Invest International's Management Team has approved a policy on fixed interest rates. This policy states that, in line with market practices, the actual rate to the client for long term fixed rate drawdowns consists of the EUR IRS swap rate level plus margin.

Sensitivity to interest rate movements:

The largest part of the Invest International portfolio is based on floating interest (EURIBOR + margin). For the floating interest portfolio, the impact on the interest

/ Other notes to the consolidated financial statements

income will be positive if the interest rate increases and negative if the interest rate decreases.

Once the market interest rate increases by 1%, the interest income of the floating interest loans will increase by approximately €3.9 million (2023: €3.6 million) and once the market interest rate decreases by 1%, the portfolio interest income will decrease with approximately €3.9 million (2023: €3.6 million) based on the balance at year-end 2024.

in €1,000	Net result / equity impact 2024	Net result / equity impact 2024
Interest rate decrease of 1%	-3,954	-830
Interest rate increase of 1%	3,954	830

Liquidity risk

The risk of Invest International not being able to fulfil its financial obligations due to insufficient availability of liquidity.

Invest International has no access to external funding lines or overdraft facilities. No co-mingling of funds is allowed between the five legal entities of the Invest International Group. As such, the liquidity position needs to be planned carefully. The overall cash position of Invest International as a group consolidated amounts to €283.2 million (2023: €140.1 million) of which €5.4 million (2023: €1.2 million) in USD as at 31 December 2024.

The table below provides insight into the maturities of the items in the consolidated statement of financial position based on contract terms and undiscounted cash flows. Expected cash flows resulting from irrevocable commitments have not been included in this table; these cash flows are taken into account in the cash flow projections for internal liquidity planning and management purposes.

/ Other notes to the consolidated financial statements

in € 1,000	< 3 months	3-12 months	1-5 years	> 5 years	Total
Assets					
Cash and cash equivalents	283,163	-	-	-	283,163
Other receivables	22,492	-	-	-	22,492
Financial instruments at amortised cost	38,275	25,903	35,281	295,509	394,967
Financial instruments at fair value through profit or loss	-	-	-	17,311	17,311
Total assets	343,930	25,903	35,281	312,819	717,933
Liabilities					
Other liabilities and accruals	10,167	-	-	-	10,167
Borrowings	-	16,687	-	-	16,687
Lease liabilities	107	320	2,167	170	2,763
Total liabilities	10,273	17,006	2,167	170	29,616
Liquidity position at 31 December 2024	333,656	8,897	33,114	312,649	688,317

in € 1,000	< 3 months	3-12 months	1-5 years	> 5 years	Total
Assets					
Cash and cash equivalents	124,027	16,100	-	-	140,127
Other receivables	1,239	-	-	-	1,239
Financial instruments at amortised cost	14,097	28,150	64,134	236,404	342,786
Financial instruments at fair value through profit or loss	-	-	-	9,932	9,932
Total assets	139,363	44,250	64,134	246,336	494,083
Liabilities					
Other liabilities and accruals	7,607	-	-	-	7,607
Borrowings	-	20,471	-	-	20,471
Lease liabilities	73	326	1,567	1,739	3,705
Total liabilities	7,680	20,797	1,567	2,337	32,381
Liquidity position at 31 December 2023	121,781	5,923	50,212	26,313	204,229

/ Other notes to the consolidated financial statements

Business risk

Reputation risk

The risk that Invest International's position and standing will deteriorate due to a negative perception of its image amongst stakeholders.

Invest International is not aware of incidents or negative media attention that will significantly negatively impact the reputational risk. In 2024, Invest International developed a formal Complaint Mechanisms and related procedures. In 2024, 27 (2021-2023: 21) incidents were registered, but these were operational risks with limited impact.

Sustainability risk / ESG risk

The risk that Invest International's business model, returns, impact or market position will be influenced negatively by factors related to ecology and social transitions.

Invest International uses an Impact-ESG Information Management System (IMS) to track and monitor the Impact-ESG risks. Not all projects are entered in a system yet and the IESG Team is revising the risk category definitions. We are performing a needs and requirements assessment for further implementation of an Impact-ESG IMS.

No Impact-ESG issues have been identified. The IESG Team finalised the IESG Policy which was approved by the Management Team. Invest International applies Environmental and Social (E&S) risk categorisation when assessing potential investments. We adopted a 3-tier framework for E&S risk categorisation (e.g., A - High Risk, B - Medium Risk and C - Low Risk) for direct investments. This categorisation is mainly based on the IFC E&S categorisation and OECD Common Approaches.

Regulatory risk

The risk that a future change in regulations will impact the viability of the business strategy of Invest International.

Invest International is not regulated by a regulatory authority but is internally and externally audited, and specific audits can be requested by the Dutch State for specific funds. The most significant regulatory change for the foreseeable future is the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). However, in light of recent initiatives by the EU legislator, it is expected that Invest International will remain out of scope of CSRD. Invest International is closely monitoring these developments.

Business model risk

The risk of a non-viable business model or strategy in view of impact objectives or financial objectives.

- Impact objectives: the risk that Invest International's activities are perceived to be no longer relevant for economic and social development in developing countries, potentially leading to loss of credibility with the Dutch government, other donors and Impact Investors that support our programmes. A negative perception can come from a difference between expectations and achievements that can be material or perceived and can vary between stakeholders.
- Financial objectives: the risk that Invest International's financial business model of Invest International is no longer financially viable, due to fluctuating financial gross returns (reflecting lower additionality), increased risks/losses and/or insufficient (or unclarity about) the strength of the business model of our mobilising operations (blending and commercial mobilisation).

Political risk

To some extent this risk is linked to the reputational risk, but on its own this risk can relate to the risk of local political incidents or unrest in the countries we have ongoing projects. This risk is inherently linked to the high(er) risk profile of countries

/ Other notes to the consolidated financial statements

where we provide funding or other support, as is also underpinned by the increase in political instability in African countries.

Invest International is dependent on several governmental bodies and political deliberations for funding. If there are material changes in e.g., policies, this may have an effect on new/future projects. In principle, the existing funding options available to Invest International have all been formally committed, so impact on existing projects is not likely to be significant.

Non-financial risk

Organisational risk / Operational risk

Invest International strives to create risk awareness among employees and make sure that identified risks remain under control.

Training

Invest International organises mandatory training for all staff, which must be completed within one month of joining the company: Wwft Awareness, Cybersecurity Awareness, and GDPR Awareness.

Staff and employee integrity

Invest International has engaged an external party to conduct the employment screenings for its employees. The screening consists of three categories: pre-employment screening, in-employment screening, and screening for self-employed persons.

All Invest International employees are required to report all their private investments in shares or bonds of individual companies or countries, to prevent any potential integrity risks regarding personal conflicts of interest or the use of inside information.

Ancillary activities may not be an impediment to the proper execution of an employee's function or task for Invest International, nor may this lead to conflicts

of interest or to reputational damage for Invest International in general. For this reason, all ancillary activities are subject to approval.

Invest International has adopted a mandatory oath for all staff. This oath combines elements from the Banker's oath (that is used by FMO) and the 'ambtenaren eed of belofte' that is used by RVO. New employees are required to take the oath within 3 months after joining the company. The oath was signed by 98% of the employees per 31 December 2024.

Confidential Counsellors are available, both external and internal.

Privacy

Invest International is taking necessary steps towards solid and secure privacy implementation. The privacy policy and related procedures are in place. They apply to the protection of personal data of all stakeholders of Invest International. This concerns especially, but is not limited to, all employees, clients, visitors, and external relations.

Cybersecurity / ICT Risk

The risk that business processes and information systems are supported by information technology whereby protection is insufficiently sound, discontinuous, or unsatisfactory.

Invest International has a strong commitment to cybersecurity and ICT risk management. Some key aspects of our approach are listed below.

Continuous Improvement: We have been proactive in enhancing our primary systems, systems integration, and supporting tools/applications. This commitment to improvement ensures that our technology landscape remains robust and resilient.

Cybersecurity Focus in 2024:

- Awareness: Invest International has promoted awareness, ensuring that employees and stakeholders understand the importance of cybersecurity (e.g.

/ Other notes to the consolidated financial statements

with an awareness training, communication around CIS benchmark and Mobile Application Management implementations plus a presentation of phishing campaign results).

- Protected Access: Trustworthy and secure access to systems is a top concern. A security, architecture and support and maintenance checklist has been implemented. All new systems/applications in 2024 have been checked against this checklist.
- PEN Test: A penetration test conducted by PWC identified one low-risk finding, which will be addressed by 2024.
- Endpoint Monitoring: Invest International has engaged Fox IT for comprehensive endpoint monitoring.
- Role Based Access was improved for departments subject to ethical walls.
- The IT Policy was drafted and approved.
- Single Sign On / Single account was implemented for various new applications ensuring removal of access rights upon employees leaving Invest International.
- Operational Risk Management Cyber security checks have been extended with recommended checks from the CIS Benchmark.

Data Security in 2024:

Mobile Applications Management has been implemented to ensure safe access to Business data from mobile devices and disallowing downloading from unmanaged devices.

CIS Benchmark Results:

Technical recommendations from the CIS Benchmark assessment have been implemented. Cyber security checks have been added to the monthly checklist.

Invest International's proactive approach to cybersecurity and risk management positions us well in an increasingly interconnected world. By addressing vulnerabilities and remaining vigilant, we contribute to a safer digital environment for our business operations and stakeholders.

Know Your Customer (KYC) risks

Invest International has a KYC Procedure, which has been approved by the Management Board and the Supervisory Board. The procedure includes processes and role divisions in accordance with the Three Lines of Defence Model. All files are periodically reviewed, based on the risk profile of the file. Throughout 2024, several live training sessions took place.

The first line KYC team is a team that supports Investment Managers in their KYC reviews and performs quality checks on the KYC files. As per 31 December 2024, the team consists of the KYC Manager and a Quality Checker.

Legal risks

The Legal team has completed the harmonisation process of contract documentation used by Invest International, as well as for standard purchasing conditions, non-disclosure agreements, and other relevant contracts and legal documents. Additionally, in 2024 a way of working was agreed internally in which documentation requires legal sign-off before signing, thus limiting any contractual risks as much as possible.

The Legal team did not encounter any specific contractual risks in the contractual documentation for the transactions during reporting period. The Legal team liaises with, amongst others, Risk, and the front office to mitigate these risks. The risk of violating legal obligations (state aid risk) is a risk that has the special attention of the Legal team. This topic has been extensively discussed with the Supervisory Board, experts from the Ministries, and the external legal counsel.

Disputes and Litigation

At year-end 2024, Invest International itself was not involved in any litigation as claimant or defendant. However, Invest International does act as agent/executing organisation on behalf of the State of the Netherlands for several arrangements. Any administrative procedures (e.g., appeal or objection) that might be initiated, originating from subsidy decisions will be processed by Invest International. Two administrative procedures were pending at 31 December 2024, one of which



/ Other notes to the consolidated financial statements

was settled in January 2024. The ongoing procedure is not expected to have a materially adverse impact for Invest International.

Tax risks

Invest International pays its taxes when and where they are due. As we only consist of Dutch legal entities, and given our tax policy, tax risks are deemed to be low.

28. Subsequent events

There has been no significant subsequent event between the balance sheet date and the date of approval of these accounts.

/ Company Financial Statements

Company Financial Statements

Company statement of financial position

At year-end 31 December, before profit appropriation

in €1,000	Note	2024	2023
Non-current assets			
Intangible fixed assets			
Intangible assets	<u>2</u>	2,036	876
Tangible fixed assets			
Property, plant and equipment	<u>3</u>	1,115	1,374
Right-of-use assets	<u>4</u>	2,480	2,843
Total tangible fixed assets		3,595	4,217
Financial fixed assets			
Investments in group companies	<u>5</u>	684,858	460,259
Deferred tax assets		25	21
Total financial fixed assets		684,883	460,279
Current assets			
Other receivables	<u>6</u>	6,975	4,386
Cash and cash equivalents	<u>7</u>	3,140	5,561
Total assets		700,629	475,319

in €1,000	Note	2024	2023
Equity			
Issued share capital		1	1
Share premium		688,999	469,162
Result of prior years		418	-4,934
Result for the period		4,762	5,352
Total equity	<u>8</u>	694,180	469,581
Non-current liabilities			
Lease liabilities	<u>4</u>	2,762	3,133
Current liabilities			
Other liabilities and accruals	<u>9</u>	3,688	2,605
Total liabilities		6,450	5,739
Total equity and liabilities		700,629	475,320

[/ Company Financial Statements](#)

Company statement of profit or loss

For the period ended 31 December

in €1,000	2024	2023
Other result	0	21
Results of group companies after tax	4,762	5,331
Net profit / (loss)	4,762	5,352

/ Company Financial Statements

Company statement of changes in equity

For the period ended 31 December

in €1,000	Note	Issued share capital	Share premium reserve	Retained earnings	Result for the period	Total equity
As at 1 January 2023		1	209,162	-	-4,934	204,229
Transfer profit/(loss) prior year to undistributed results		-	-	-4,934	4,934	-
Net income / (loss) recognised in the income statement		-	-	-	5,352	5,352
Total comprehensive income/ (loss)		-	-	-4,934	5,352	418
Capital contribution		-	260,000	-	-	260,000
Net balance at 31 December 2023		1	469,162	-4,934	5,352	469,581
Balance at 1 January 2024		1	469,162	-4,934	5,352	469,581
Transfer profit/(loss) prior year to undistributed results		-	-	5,352	-5,352	-
Net income / (loss) recognised in the income statement		-	-	-	4,762	4,762
Other comprehensive income / (loss)		-	-	-	-	-
Total comprehensive income/ (loss)		-	-	5,352	4,762	10,114
Capital contribution	8	-	219,837	-	-	219,837
Net balance at 31 December 2024		1	688,999	5,352	4,762	694,180

Notes to the company financial statements

1. General information

The company financial statements of Invest International should be read in conjunction with the consolidated financial statements including the risk management section and the notes to the consolidated financial statements.

1.1. Accounting policies for the company financial statements

The company financial statements of Invest International have been prepared in accordance with accounting principles in the Netherlands as embodied in Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code. In accordance with article 362.8, Book 2, of the Dutch Civil Code, the company financial statements are prepared in accordance with the same principles as those applied in the consolidated financial statements of Invest International.

The financial statements 2024 cover the financial year 2024 for the period from 1 January 2024 to 31 December 2024. The financial statements 2023 cover an extended financial year, starting on the incorporation date 27 July 2021 and ending on 31 December 2023.

1.2. Functional and reporting currency

The company financial statements are denominated in euro. This is also the functional and reporting currency of Invest International. All amounts are rounded to the nearest €1,000 unless otherwise stated. As a result, rounded amounts may not add up to the rounded total in all cases.

1.3. Investments in group companies

The group companies are stated at their net asset value, determined on the basis of IFRS-EU as applied in the consolidated financial statements of the Group. For

details on the accounting policies applied for the group companies refer to the notes to the consolidated financial statements.

1.4. Result of group companies

The result of group companies are the results after tax. The operational costs incurred by Invest International are charged to the group companies.

2. Intangible assets

Refer to note [7 Intangible assets \(see page 125\)](#) to the consolidated financial statements.

3. Property, plant and equipment

Refer to note [6 Property, plant and equipment \(see page 125\)](#) to the consolidated financial statements.

/ Notes to the company financial statements

4. Right-of-use assets and lease liabilities

in €1,000	Offices	Vehicles	Total right-of-use assets	Lease liabilities
Opening balance at 1 January 2024	2,769	74	2,843	3,133
Additions	-	-	-	-
Depreciation	-343	-21	-364	-
Interest accrued	-	-	-	70
Payments	-	-	-	-441
Other	1	-	1	-
Balance at 31 December 2024	2,427	53	2,480	2,762

in €1,000	Offices	Vehicles	Total right-of-use assets	Lease liabilities
Opening balance at 1 January 2023	3,385	41	3,426	3,690
Additions	-	52	52	52
Depreciation	-343	-19	-362	-
Interest accrued	-	-	-	77
Payments	-	-	-	-413
Other	-273	-	-273	-273
Balance at 31 December 2023	2,769	74	2,843	3,133

in €1,000	< 1 year	1-5 years	>5 years	Total
Offices	373	1,383	671	2,427
Vehicles	17	36	-	53
Balance at 31 December 2024	391	1,419	671	2,480

in €1,000	< 1 year	1-5 years	>5 years	Total
Offices	372	1,368	1,029	2,769
Vehicles	21	52	-	74
Balance at 31 December 2023	394	1,420	1,029	2,843

Refer to note 8 [Right-of-use assets and lease liabilities](#) (see page 126) to the consolidated financial statements for more information.

5. Investments in group companies

in €1,000	2024	2023
Opening balance at	460,259	194,928
Capital contributions	-	-
Paid-in share premium	219,837	260,000
Net income / (loss) for the financial year	4,762	5,331
Balance at 31 December	684,858	460,259

Invest International holds 100% of the shares of:

- Invest International Public Programmes B.V.
- Invest International Capital B.V.
- Invest International Development B.V.
- Invest International Investment Management B.V.

Each group company received a capital contribution of €100. Invest International Capital B.V. received a share premium of €220 million (2023: €260 million) in the financial reporting period.

/ Notes to the company financial statements

6. Other receivables

in €1,000	2024	2023
Prepaid expenses	625	631
Current account with group companies	6,358	3,751
Balance at 31 December	6,975	4,386

Invest International has a current account with each group company. The outstanding positions are monitored periodically. When the outstanding positions are approach the maximum positions that have been set, the outstanding position will be settled. There were no breahes at year-end 2024.

7. Cash

in €1,000	2024	2023
Banks	3,140	5,561
Balance at 31 December	3,140	5,561

This account comprises the current account with banks. These can be freely disposed of.

8. Equity

in €1,000	2024	2023
Share capital	1	1
Share premium	688,999	469,162
Retained earnings	418	-4,934
Net income / (loss)	4,762	5,352
Balance at 31 December	694,180	469,581

Refer to note [15 Equity \(see page 128\)](#) to the consolidated financial statements for more information on share capital and share premium.

9. Other liabilities and accruals

in €1,000	2024	2023
Personnel payables	338	205
Taxes and social premiums payable	-65	410
Payments to third parties	1,904	1,702
Accrued expenses	1,506	266
Other liabilities	6	23
Balance at 31 December	3,688	2,605

The other liabilities and accruals predominantly have a term of less than one year, except for €23,000 (2023: €42,000).

The accrued expenses are explained in note [11 Other liabilities and accruals](#)

10. Employees

The number of FTEs amounted to 55 at 31 December 2024 (2023: 44). All FTEs are employed in the Netherlands.

11. Auditors' fees

The auditors' fees are explained in note [20 Administrative expenses \(see page 132\)](#) to the consolidated financial statements.

12. Tax

All the group entities are independently liable for corporate income tax. Invest International B.V. is the head of the VAT group. VAT is recognised for the amount that the company is liable if it were an independent taxpayer, with due regard for the allocation of the benefits entailed by the tax group. The settlement within the tax group between the company and its subsidiaries takes place via current account.

13. Related-party transactions

Invest International provides its group companies with staff support and facilities at cost. All intra-group transactions are accounted for through the current account with group companies. In the reporting period, Invest International charged €17.2 million (2023: €12.4 million) to the group companies.

Refer to the consolidated financial statements for more information on the transactions during the reporting period with other identified related parties in note [25 Related-party transactions \(see page 136\)](#).

14. Proposal for appropriation of the net result

A proposal will be put to the general meeting of shareholders to allocate the net result for the financial year of €4.8 million (2023: €5.3 million) to the retained earnings. This proposal has not yet been incorporated in the financial statements.

15. Subsequent events

There has been no significant subsequent event between the balance sheet date and the date of approval of these accounts.

Signing

The Hague, 27 May 2025

Management Board

V.E. Hart
CEO (a.i.) & CFRO

Supervisory Board

I. Bussemaker (Chair)
G.A.J. Dubbeld
S. Rabbani
J. Pieters
H. Van Dongen

Statutory Provisions Regarding Profit Appropriation

Appropriation of profit will be determined in accordance with article 32 of the Articles of Association of Invest International B.V. The relevant provisions are as follows:

1. The profit as defined by the adoption of the financial statements, is at the disposal of the General Meeting. Distribution of profit or distribution from the reserves will take place, taking into account the policy on reserves and profit distribution as described in article 31.3.
2. The General Meeting will decide on the appropriation of the profit and the way a loss is processed, on the proposal of the Management Board and after the approval by the Supervisory Board.
3. The company can only make distributions to the shareholders entitled to the profits available for distribution insofar as its equity exceeds the amount of the issued capital plus the reserves that must be maintained by law.

Distribution from profit or the reserves

In relation to the financial year ending 31 December 2024, the company's policy is to add profits to the other reserves. An updated policy on additions to the reserves and distributions from the profits will be drawn in due course.

Independent Auditor's Report

To: the shareholders and supervisory board of Invest International B.V.

Report on the audit of the financial statements for the year ended 31 December 2024 included in the annual report

Our opinion

We have audited the financial statements for the financial year ended 31 December 2024 of Invest International B.V. based in The Hague.

The financial statements comprise the consolidated and company financial statements.

In our opinion:

- The consolidated financial statements give a true and fair view of the financial position of Invest International B.V. as at 31 December 2024 and of its result and its cash flows for 2024 in accordance with IFRS Accounting Standards as adopted by the European Union (IFRS Accounting Standards) and with Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code
- The company financial statements give a true and fair view of the financial position of Invest International B.V. as at 31 December 2024 and of its result for 2024 in accordance with Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code

The consolidated financial statements comprise:

- The consolidated statement of financial position as at 31 December 2024
- The following statements for 2024: the consolidated statement of profit or loss, the consolidated statements of comprehensive income, consolidated statement of changes in equity and consolidated cash flow statement
- The notes comprising material accounting policy information and other explanatory information

The company financial statements comprise:

- The company statement of financial position as at 31 December 2024
- The company statement of profit or loss for the financial year then ended
- The notes comprising a summary of the accounting policies and other explanatory information.

Basis for our opinion

We conducted our audit in accordance with Dutch law, including the Dutch Standards on Auditing. Our responsibilities under those standards are further described in the Our responsibilities for the audit of the financial statements section of our report.

We are independent of Invest International B.V. (the company) in accordance with the Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta, Audit firms supervision act), the Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO, Code of Ethics for Professional Accountants, a regulation with respect to independence) and other relevant independence regulations in the Netherlands. Furthermore, we have complied with the Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA, Dutch Code of Ethics for professional accountants).

/ Independent Auditor's Report

We believe the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Information in support of our opinion

We designed our audit procedures in the context of our audit of the financial statements as a whole and in forming our opinion thereon. The following information in support of our opinion and any findings were addressed in this context, and we do not provide a separate opinion or conclusion on these matters.

Our focus on fraud and non-compliance with laws and regulations

Our responsibility

Although we are not responsible for preventing fraud or non-compliance and we cannot be expected to detect non-compliance with all laws and regulations, it is our responsibility to obtain reasonable assurance that the financial statements, taken as a whole, are free from material misstatement, whether caused by fraud or error.

Our audit response related to fraud risks

We identified and assessed the risks of material misstatements of the financial statements due to fraud. During our audit we obtained an understanding of the company and its environment and the components of the system of internal control, including the risk assessment process and management's process for responding to the risks of fraud and monitoring the system of internal control and how the supervisory board exercises oversight, as well as the outcomes.

We refer to section "Risk and opportunity management" of the management report for management's risk assessment after consideration of potential fraud risks.

We evaluated the design and relevant aspects of the system of internal control and in particular the fraud risk assessment, as well as the code of conduct,

whistle blower procedures and incident registration. We evaluated the design and the implementation and, where considered appropriate, assessed the operating effectiveness of internal controls designed to mitigate fraud risks.

As part of our process of identifying fraud risks, we evaluated fraud risk factors with respect to financial reporting fraud, misappropriation of assets and bribery and corruption, in particular relating to transactions in and agreements with foreign countries. We evaluated whether these factors indicate that a risk of material misstatement due to fraud is present.

We incorporated elements of unpredictability in our audit. We also considered the outcome of our other audit procedures and evaluated whether any findings were indicative of fraud or non-compliance.

We addressed the risks related to management override of controls, as this risk is present in all organizations. For these risks we have performed procedures among others to evaluate key accounting estimates for management bias that may represent a risk of material misstatement due to fraud, in particular relating to important judgment areas and significant accounting estimates as disclosed in Note 2.4. Significant estimates, assumptions and judgements to the financial statements.

We have also used data analysis to identify and address high-risk journal entries and evaluated the business rationale (or the lack thereof) of significant extraordinary transactions, including those with related parties.

When identifying and assessing fraud risks, we presumed that there are risks of fraud in revenue recognition. We considered among other things the company's fee income (management services) of Public Programs and Development B.V. We designed and performed our audit procedures relating to revenue recognition responsive to this presumed fraud risk.

/ Independent Auditor's Report

We considered available information and made enquiries of relevant executives, directors, internal audit, legal (counsel), risk, compliance, human resources, and the supervisory board.

The fraud risk we identified, enquiries and other available information did not lead to specific indications for fraud or suspected fraud potentially materially impacting the view of the financial statements.

Our audit response related to risks of non-compliance with laws and regulations

We performed appropriate audit procedures regarding compliance with the provisions of those laws and regulations that have a direct effect on the determination of material amounts and disclosures in the financial statements. Furthermore, we assessed factors related to the risks of non-compliance with laws and regulations that could reasonably be expected to have a material effect on the financial statements from our general industry experience, through discussions with management, reading minutes, inspection of internal audit and risk, compliance reports, legal counsel reporting and performing substantive tests of details of classes of transactions, account balances or disclosures.

We have inquired the in-house legal counsel and have inspected legal expenses to confirm the lack of any external lawyers being engaged in litigation, and we have been informed by management that there was no ongoing litigation or pending claims. We also have been informed by management that there was no correspondence with regulatory authorities and remained alert to any indication of (suspected) non-compliance throughout the audit. Finally, we obtained written representations that all known instances of non-compliance with laws and regulations have been disclosed to us.

Our audit response related to going concern

As disclosed in Note 2.1. Basis of presentation to the financial statements and in section 'In-control statement' of the management report, the financial statements have been prepared on a going concern basis. When preparing the financial statements, management made a specific assessment of the company's

ability to continue as a going concern and to continue its operations for the foreseeable future.

We discussed and evaluated the specific assessment with management exercising professional judgment and maintaining professional skepticism. We considered whether management's going concern assessment, based on our knowledge and understanding obtained through our audit of the financial statements or otherwise, contains all relevant events or conditions that may cast significant doubt on the company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion.

Based on our procedures performed, we did not identify material uncertainties about going concern. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause a company to cease to continue as a going concern.

Report on other information included in the annual report

The annual report contains other information in addition to the financial statements and our auditor's report thereon.

Based on the following procedures performed, we conclude that the other information:

- Is consistent with the financial statements and does not contain material misstatements
- Contains the information as required by Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code for the management report and the other information as required by Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code.

We have read the other information. Based on our knowledge and understanding obtained through our audit of the financial statements or otherwise, we have considered whether the other information contains material misstatements. By performing these procedures, we comply with the requirements of Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code and the Dutch Standard 720. The scope of the procedures performed is substantially less than the scope of those performed in our audit of the financial statements.

Management is responsible for the preparation of the other information, including the management report in accordance with Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code and other information required by Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code.

Description of responsibilities regarding the financial statements

Responsibilities of the management board and the supervisory board for the financial statements

The management board is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with IFRS Accounting Standards and Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code. Furthermore, the management board is responsible for such internal control as the management board determines is necessary to enable the preparation of the financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

As part of the preparation of the financial statements, the management board is responsible for assessing the company's ability to continue as a going concern. Based on the financial reporting framework mentioned, the management board should prepare the financial statements using the going concern basis of accounting unless the management board either intends to liquidate the company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so. The management board should disclose events and circumstances that may cast significant doubt on the company's ability to continue as a going concern in the financial statements.

The supervisory board is responsible for overseeing the company's financial reporting process.

Our responsibilities for the audit of the financial statements

Our objective is to plan and perform the audit engagement in a manner that allows us to obtain sufficient and appropriate audit evidence for our opinion.

Our audit has been performed with a high, but not absolute, level of assurance, which means we may not detect all material errors and fraud during our audit.

/ Independent Auditor's Report

Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements. The materiality affects the nature, timing and extent of our audit procedures and the evaluation of the effect of identified misstatements on our opinion.

We have exercised professional judgment and have maintained professional skepticism throughout the audit, in accordance with Dutch Standards on Auditing, ethical requirements and independence requirements. The 'Information in support of our opinion' section above includes an informative summary of our responsibilities and the work performed as the basis for our opinion. Our audit further included among others:

- Identifying and assessing the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, designing and performing audit procedures responsive to those risks, and obtaining audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion
The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control
- Obtaining an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control
- Evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management
- Evaluating the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures
- Evaluating whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We are responsible for planning and performing the group audit to obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business units within the group as a basis for forming an opinion on the financial

statements. We are also responsible for the direction, supervision, review and evaluation of the audit work performed for purposes of the group audit. We bear the full responsibility for the auditor's report.



/ Independent Auditor's Report

Communication

We communicate with the supervisory board regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant findings in internal control that we identify during our audit.

Amsterdam, 27 May 2025

EY Accountants B.V.

Signed by R.A.J.H. Vossen



Appendix



How we Report

This Annual Report was prepared according to the principles of the Integrated Reporting Framework developed by the International Integrated Reporting Council (IIRC) and with reference to the GRI Standards 2021. We strive to be as transparent as possible on our strategy and the way we create value and make impact. This is the third Annual Report of Invest International. In the coming years, we will refine our transparency and reporting quality further.

Standards, reporting guidelines and transparency

As a State participation, Invest International is expected to report in line with the following guidelines:

- **Transparency Benchmark:** Every two years, the Ministry of Economic Affairs and Climate Policy assesses the transparency of reporting. State participations are automatically included in this benchmark. The outcomes of the benchmark will provide us with useful feedback to improve our reporting.
- **GRI Standards:** Our annual reports include a GRI content index that shows how we reported with reference to the GRI Standards 2021, the international sustainability reporting standards developed by the Global Reporting Initiative.

This integrated annual report is compiled using the principles of the Integrated Reporting Framework developed by the IIRC (International Integrated Reporting

Council). Although we have made significant progress, our reporting does not yet meet the guidelines set on all points. Our continuous ambition is to report transparently on materiality, value creation, strategy, impact, and the dilemmas we face. We are also preparing to meet the CSRD requirements, aiming to comply as soon as the financial year 2025.

In the overview of our committed portfolio, reference is made to 'Other & multiple sectors' and 'Multiple regions'. With regard to 'other', this indicates impact is created in a sector other than one of our focus sectors. With regard to 'multiple', this indicates that a project is broader and impacts more than one sector and/or geographical region.

Value creation and impact

This integrated annual report includes our value creation model, showing how we use the available resources (input) to create value for our stakeholders (output) and how we contribute to the Dutch economy and to the SDGs (impact). Invest International has only recently started reporting on impact objectives and KPIs. Our impact reporting and KPI framework will be further developed in the coming years.

External assurance

The non-financial information in this annual report has not been verified by the external auditor. It is our ambition that in future an external auditor will issue a full or limited assurance statement covering the sustainability information in our annual report.

GRI Content Index

Statement of use

Invest International has reported with reference to the GRI universal standards for the year ending December 31, 2024.

GRI 1 used

GRI 1: Foundation 2021.

No applicable GRI sector standards.

General disclosures

GRI Standard	Disclosure	Page reference
GRI 2: General disclosures 2021		
2-1	Organisational details	Profile (see page 6)
2-2	Entities included in the organisation's sustainability reporting	Performance and Impact (see page 37) How we Report (see page 164)
2-3	Reporting period, frequency and contact point	About this Report (see page 4) Back cover (see page 0)
2-4	Restatements of information	Not applicable
2-5	External assurance	How we report (see page 164)
2-6	Activities, value chain and other business relationships	Profile (see page 6) How we add value (see page 19)
2-7	Employees	Our people and organisation (see page 53)
2-8	Workers who are not employees	Our people and organisation (see page 53)



/ GRI Content Index

GRI Standard	Disclosure		Page reference
GRI 2: General disclosures 2021	2-9	Governance structure and composition	Corporate Governance (see page 83)
	2-10	Nomination and selection of the highest governance body	Corporate Governance (see page 85)
	2-11	Chair of the highest governance body	Foreword by the Management Board (see page 16) Management Board biographies (see page 89)
	2-12	Role of the highest governance body in overseeing the management of impacts	Performance and Impact (see page 37)
	2-13	Delegation of responsibility for managing impacts	Performance and Impact (see page 37)
	2-14	Role of the highest governance body in sustainability reporting	Performance and Impact (see page 37)
	2-15	Conflicts of interest	Independence and conflicts of interest (see page 87) Report of the Supervisory Board (see page 96)
	2-16	Communication of critical concerns	Dilemmas and critical concerns (see page 24)
	2-17	Collective knowledge of the highest governance body	Report of the Supervisory Board (see page 96)
	2-18	Evaluation of the performance of the highest governance body	Report of the Supervisory Board (see page 96)
	2-19	Remuneration policies	Remuneration Report (see page 98)
	2-20	Process to determine remuneration	Remuneration Report (see page 98)
	2-21	Annual total compensation ratio	Remuneration Report (see page 99)
	2-22	Statement on sustainable development strategy	Performance and Impact (see page 37) Our Strategy 2021 - 2025 (see page 35)
	2-23	Policy commitments	Our Impact and ESG Policy (see page 52)

[/ GRI Content Index](#)

GRI Standard	Disclosure		Page reference
GRI 2: General disclosures 2021	2-24	Embedding policy commitments	Impact performance and management (see page 41) Risk and Opportunity Management (see page 73)
	2-25	Processes to remediate negative impacts	Our People and Organisation (see page 53) Risk Management - Business Risk (see page 73)
	2-26	Mechanisms for seeking advice and raising concerns	Our People and Organisation (see page 53)
	2-27	Compliance with laws and regulations	Corporate Governance (see page 83)
	2-28	Membership associations	External Commitments and Industry Memberships
	2-29	Approach to stakeholder engagement	Stakeholders & materiality (see page 29) Our people and organisation (see page 53)
	2-30	Collective bargaining agreements	Remuneration policy for employees (see page 99)

Glossary and Abbreviations

Glossary

Core capital

Invest International's own capital provided by the Ministry of Finance.

Impact investor

An investor who invests with the intention to generate positive, measurable social and environmental impact alongside a financial return.

Input-output model

An economic model covering direct, indirect, induced and forward effects

Invest International Personal Oath

An oath that each employee is required to swear to. It combines elements from the Banker's oath that is used by FMO and the 'ambtenaren eed of belofte' that is used by RVO.

NL Business

A former unit of FMO that offered financial solutions for Dutch enterprises.

Paris Agreement

A legally binding international treaty to tackle climate change and its negative impacts, adopted by world leaders in 2015 at the UN Climate Change Conference (COP21) in Paris.

Scale-up

A company that has grown 20% or more in employees or turnover in the last three years and has a mature, established and profitable product or service.

Scale-up Import Finance

A new working capital financing solution for growing scale-up companies.

Scope 1 emissions

Scope 1 emissions as defined in the GHG Protocol are direct emissions from owned or controlled sources.

Scope 2 emissions

Scope 2 emissions as defined in the GHG Protocol are indirect emissions from the generation of purchased energy.

Scope 3 emissions

Scope 3 emissions as defined in the GHG Protocol are all indirect emissions (not included in scope 2) that occur in the value chain of the reporting company, including both upstream and downstream emissions.

Scope 4 emissions

Scope 4 emissions, or avoided emissions, are a relatively new concept within Carbon Accounting and are defined in the GHG Protocol as reductions in greenhouse gas emissions that occur outside of a product's life cycle or value chain, but as a result of the use of that product.

SME

Small and medium-sized enterprise that employs less than 250 persons and has an annual turnover of up to €50 million, or a balance sheet total of no more than €43 million.



/ Glossary and Abbreviations

Start-up

A company or project that develops and validates a scalable business model.

Sustainable Development Goals

The Sustainable Development Goals, formulated and launched by the United Nations in 2015, are a universal call for action by all countries to promote prosperity while protecting the planet.

Abbreviations

AC	Amortised Cost
ADSB	Atradius Dutch State Business
AGM	Annual General Meeting
AoA	Articles of Association
ARC	Audit & Risk Committee
BCS	Broad Community Support
BPP	Best Practice Provisions
BV	Besloten Vennootschap (Private company)
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek (Statistics Netherlands)
CCO	Chief Commercial Officer
CEO	Chief Executive Officer
CFRO	Chief Finance & Risk Officer
COO	Chief Operating Officer
COP	Conference of the Parties
CSR	Corporate Social Responsibility
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive
DA	Development Accelerator
DGGF	Dutch Good Growth Fund
DRIVE	Development Related Infrastructure Investment Vehicle
DTIF	Dutch Trade and Investment Fund
D2B	Develop2Build
EAD	Exposure at Default
EC	Engagement Committee
ECA	Export Credit Agency

ECL	Expected Credit Loss
ESAP	Environmental & Social Action Plan
ESG	Environmental, Social and Governance
ESIA	Environmental & Social Impact Assessment
E&S	Environmental & Social
EY	Ernst & Young
IFC PS	International Finance Corporation Performance Standards
FMO	Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden (Dutch entrepreneurial development bank)
FPIC	Free, Prior and Informed Consultation
FTE	Full-time equivalent
FVOCI	Fair Value through Other Comprehensive Income
FVPL	Fair Value through Profit or Loss
FX	Foreign Exchange
FY	Financial Year
GDP	Gross Domestic Product
GDPR	General Data Protection Regulation
GHG	Greenhouse Gas
GRI	Global Reporting Initiative
HR	Human Resources
IBR	Incremental Borrowing Rate
IAS	International Accounting Standards
IC	Investment Committee
ICT	Information and Communication Technology

/ Glossary and Abbreviations

IDH	Initiatief voor Duurzame Handel (Sustainable Trade Initiative)
I-ESG	Impact - Environmental, Social and Governance
IFC	International Finance Corporation
IFRS-EU	International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union
IIRC	International Integrated Reporting Council
IKB	Individueel Keuzebudget (personal budget)
ILO	International Labour Organisation
IMF	International Monetary Fund
IMS	Information Management System
IRS	Interest Rates Swaps
IT	Information Technology
ITS	Indicative Term Sheet
JIM	Joint Impact Model
KPI	Key Performance Indicator
KYC	Know Your Customer
LGD	Loss Given Default
LoI	Letter of Intent
MENA	Middle East and North Africa
MoTD	Minister of Trade and Development
NAB	Netherlands Advisory Board
NGO	Non-governmental organisation
NS	Nederlandse Spoorwegen (Dutch railways)
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OHV	Oolders, Heijning & Voogelaar (asset manager)
ORIO	Ontwikkelingsrelevante Infrastructuur Ontwikkeling (Facility for Infrastructure Development)

PCAF	Partnership for Carbon Accounting Financials
PD	Probability of Default
PDF	Partnership Development Facility
PhD	Philosophiæ Doctor
PP&E	Property, Plant and Equipment
PPP	Public Private Partnerships
PwC	PricewaterhouseCoopers
RoU	Right-of-Use
RVO	Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (Netherlands Enterprise Agency)
SDG	Sustainable Development Goal
SEA	Strategic Environmental Assessment
SME	Small and Medium-sized Enterprises
SPPI	Solely Payments of Principal and Interest
TA	Technical Assistance
UN	United Nations
USD	United States Dollar
VOG	Verklaring Omtrent het Gedrag (Certificate of Conduct)
WOAH	World Organisation for Animal Health
Wwft	Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Anti-Money Laundering and Anti-Terrorist Financing Act)

Malietoren | Bezuidenhoutseweg 12
2594 AV The Hague
The Netherlands
+31(0)70 701 3251
info@investinternational.nl

© 2025 | Invest International

Questions and comments

If you have any questions and/or comments regarding our annual report, please do not hesitate to contact us via communications@investinternational.nl.

A photograph of three men standing inside a large, dark, curved industrial pipe in a factory. The men are wearing orange safety vests with reflective stripes and hard hats. The man on the right is wearing a blue hard hat and glasses. The man in the middle has his arms crossed. The man on the left has a beard. The background shows the industrial structure of the factory with steel beams and overhead lights. The large pipe they are standing in has some handwritten markings on its interior wall, including 'P43', '020', and '815'.

TN

NL

Jaarverslag 2024

De nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling

INVESTNL



Inhoud

Over Invest-NL

Voorwoord Raad van Bestuur	4
Prestaties en Kerncijfers 2024	7
Kerncijfers 2024	9
Profiel	10
Mijlpalen	12

Directieverslag

Waardecreatie	15
Trends en Ontwikkelingen	20
Strategie en Voortgang	22
Sustainability Statements	33
Resultaten 2024	63
Financiële Resultaten 2024	95
Vooruitblik 2025	98
Risicomanagement	100

Governance

Governance Structuur	120
Raad van Bestuur	123
Raad van Commissarissen	124
Verslag van de Raad van Commissarissen	126
Remuneratierapport 2024	133
Corporate Governance	135

Jaarrekening

Overige gegevens

Statutaire bepalingen inzake winst- en verliesbestemming	200
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	201

Aanvullende informatie

Over dit verslag	207
GRI content index	214
Begrippen	216
Afkortingen	220

De secties 1 en 2 en het onderdeel Corporate governance in sectie 3 vormen het bestuursverslag als bedoeld in artikel 2:391 Burgerlijk Wetboek.



Over Invest-NL





Voorwoord Raad van Bestuur

Vijf jaar investeren in de economie van morgen.

'Invest-NL wordt verstevigd als belangrijk vehikel voor investeringen in innovatie en in de potentie van onze economie'. Met Prinsjesdag werd bekendgemaakt dat er € 900 miljoen extra wordt vrijgemaakt voor de activiteiten van Invest-NL. Een belangrijke stimulans voor onze strategie om Invest-NL verder door te ontwikkelen tot de nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling voor Nederland.

Nederland staat voor grote maatschappelijke uitdagingen. We moeten duurzamer en innovatiever worden en investeren in ons toekomstig verdienvermogen. In 2050 draait onze economie op heel andere technologie, grondstoffen, energiebronnen en businessmodellen dan nu. Dat lukt alleen met innovatieve ondernemers, de ontwikkeling van nieuwe ecosystemen en schaalbare innovaties. Daarom moeten we vandaag investeren in de economie van morgen.

Dat is wat Invest-NL al vijf jaar doet om Nederland innovatiever en duurzamer te maken. Wij helpen de markt de juiste kant op te bewegen door financieringsknelpunten weg te nemen en financiering te mobiliseren. Met marktontwikkeling, nieuwe financiële instrumenten en door het verstrekken van geduldig kapitaal, trekken we publiek en privaat kapitaal aan voor de transitie die Nederland vooruithelpen. Wij zetten publiek kapitaal in om aanvullende investeringen van private en institutionele

Voorwoord Raad van Bestuur

partijen en uit Europa te mobiliseren. We zetten onze kennis en netwerken in om innovatieve bedrijven en sectoren te laten groeien en risico's te verminderen. We doen dit samen met innovatieve ondernemers, investeerders, kennisinstellingen en Nederlandse en Europese overheden. Als nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling hebben wij een uniek mandaat en geduldig kapitaal om de uitdagingen van onze tijd aan te pakken. Wij zijn gepositioneerd om in te springen waar de markt dit nog niet doet. Waar de markt aarzelt, handelen wij. Hiermee dragen we bij aan het toekomstig verdienvermogen van Nederland.

Met ons publieke mandaat, de versterking van onze positie en ons budget van circa € 3 miljard staan we goed opgesteld om de komende jaren deze rol met nog meer verve te kunnen invullen.

In 2024 heeft Invest-NL voor € 236 miljoen aan investeringen gecommitteerd. Medio 2024 overschreden we de grens van € 1 miljard aan bruto commitments. Een bijzondere prestatie in minder dan vijf jaar tijd. Per jaareinde heeft Invest-NL in totaal € 1.145 miljoen bruto gecommitteerd aan 89 investeringen. Hiermee hebben we € 3,2 miljard aan private investeringen gemobiliseerd. Er is geen hoog risico investeerder in Nederland die zoveel investeringen doet in de grote transities, gericht op opschaling. Het aantal investeringen afgelopen jaar was iets hoger dan verwacht. Echter vanwege het voortdurend moeizame investeringsklimaat was het voor veel bedrijven en fondsen lastig om substantiële (vervolg)investeringen op te halen, waardoor de gemiddelde investeringsomvang licht achterbleef bij de verwachtingen.

Met de financieringen willen we impact maken. Bij de bedrijven waarin we investeren wordt voor € 389 miljoen geïnvesteerd in R&D en vinden 14.292 mensen een toekomstgerichte werkplek. Deze investeringen in mensen en onderzoek en ontwikkeling laten een potentieel zeer forse CO₂-besparing zien waarover we in dit verslag en in de komende jaren nauwkeurig verslag zullen blijven uitbrengen. Ook op andere impactindicatoren, zoals vermeden zorgkosten, gezonde levensjaren, grondstoffenverbruik en vermindering van het gebruik van water en land verwachten we stevige impact vanuit onze portfolio. Ook zijn diverse onze portfoliobedrijven en -fondsen een belangrijke ondersteuning van de ambities uit de Nationale Technologiestrategie onder andere op het gebied van fotonica, quantumtechnologie en cybersecurity.

Het geconsolideerde nettoresultaat van Invest-NL over het boekjaar 2024 is na belastingen € -23,3 miljoen negatief. Fors beter dan in voorgaande jaren. De verwachting is dat Invest-NL een aantal jaren een negatief resultaat zal genereren voordat de investeringsportefeuille substantiële positieve baten kan realiseren. Mede door het uitdagende investeringsklimaat hebben we in 2024 op enkele investeringen een additionele voorziening moeten treffen of een herwaardering moeten doorvoeren. Doordat we onze investeringen waarderen op reële waarde worden effecten van bedrijfseconomische ontwikkelingen en het uitdagende investeringsklimaat snel zichtbaar in de waarde van deze investeringen. De afwaarderingen waren in 2024 lager dan in 2023 en daarnaast zagen we voor het eerst enkele substantiële opwaarderingen in onze portfolio.

De wereld is fors in beweging. Mede ingegeven door het rapport-Draghi is het besef diep doorgedrongen dat Europa een grote opgave heeft om haar concurrentiekracht te versterken en de forse innovatiekloof met de VS en China te verkleinen. Hierbij staat het belang van het versnellen van de grote maatschappelijk transities, in bijvoorbeeld energie, circulair en de zorg, onverkort overeind. Daarnaast zijn door geopolitieke ontwikkelingen ook andere uitdagingen zoals bescherming van onze (economische) veiligheid, het verminderen van onze strategische afhankelijkheden en het versterken van industriepolitiek afgelopen jaar dominant geworden. Al deze ontwikkelingen hebben forse impact op de werkzaamheden van Invest-NL. Immers, een duurzamer, innovatiever en ook weerbaarder Nederland vraagt om forse investeringen in de economie van morgen.

Voorwoord Raad van Bestuur

Echter geld alleen is niet altijd de oplossing. Door onvoldoende kennis, lange terugverdientijden, hoge (technologische) risico's, een onvolwassen ecosysteem, onvoldoende vraag, of wet- en regelgeving die niet aansluit op de nieuwe realiteit zijn veel business cases onzeker. Hierdoor kan of wil de markt niet volledig voorzien in de financiering van ondernemingen en projecten die kunnen bijdragen aan de maatschappelijke transitie. Invest-NL pakt hier niet alleen haar rol als verstrekker van geduldig kapitaal maar ook als organisatie die financieringsknelpunten helpt te adresseren en op te lossen.

Ook Invest-NL zelf is als organisatie fors in beweging. Zo zijn we bezig ons mandaat als nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling verder te verdiepen en te verbreden. Naast equity-investeringen in innovatieve, kapitaalintensieve startups en scale-ups zetten we in toenemende mate in op het verstrekken van vreemd vermogen zoals projectfinanciering. Daarnaast ontwikkelen we nieuwe financiële instrumenten gericht op het aanpakken van marktfalen en het mobiliseren van kapitaal van derden. Een belangrijk voorbeeld hiervan is de aankondiging van het initiatief om gezamenlijk met de pensioenfondsen de mogelijke opzet van het Dutch Impact Growth Fund te onderzoeken waarmee we samen met pensioenfondsen een forse impuls willen geven aan de opschalingsfinanciering voor impactvolle bedrijven, opdat deze bij hun verdere groei minder afhankelijk worden van Amerikaans en Aziatisch kapitaal. Als onderdeel van de kapitaalsversterking door het kabinet krijgen we daarnaast beschikking over een specifiek blended finance-mandaat om financiering te verstrekken tegen zachtere voorwaarden dan markconform kapitaal. Hiermee kunnen we maatschappelijk relevante bedrijven en projecten financieren en op die manier meer private financiering mobiliseren. Naast ons specifieke mandaat op economische veiligheid onderzoeken we welke rol we in te vullen hebben op het gebied van *dual use* en defensiegerelateerde investeringen.

Ook heeft het kabinet in het regeerprogramma aangekondigd de eventuele integratie van Invest-NL en Invest International te verkennen. Deze verkenning is afgelopen jaar gestart en de uitkomst wordt voor de zomer van 2025 verwacht.

Invest-NL is nog steeds een relatief jonge organisatie die dagelijks werkt aan de verdere door groei en professionalisering. Afgelopen jaar hebben we met het aannemen van een directeur IT, Data en Operations een belangrijke stap gezet in de verdere professionalisering van onze processen en systemen. Daarnaast hebben we onze cultuurwaarden (durf, professionaliteit, toekomstgerichtheid, bevlogenheid, en samenwerkingskracht) verder verankerd in de organisatie, en belangrijke eerste stappen genomen op het vergroten van rolduidelijkheid, het verbeteren van de secundaire en tertiaire arbeidsvoorwaarden en de ontwikkeling van een nieuw besturings- en organisatie model. Ook hebben we afgelopen jaar fors geïnvesteerd in talent- en leiderschapontwikkeling.

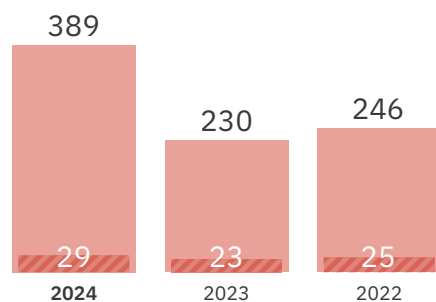
Immers, ons belangrijkste kapitaal is ons menselijk kapitaal. De bijzonder ambitieuze en kwalitatief hoogstaande groep medewerkers die zich dagelijks inzet om te investeren in de economie van morgen.

Rinke Zonneveld, Jan Pieter Postma en Jellie Banga

Raad van Bestuur Invest-NL

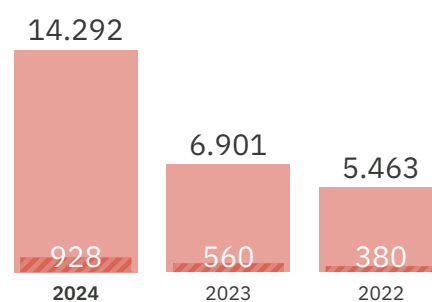
Prestaties en kerncijfers 2024

Impact

Impact op R&D
(in € miljoen)

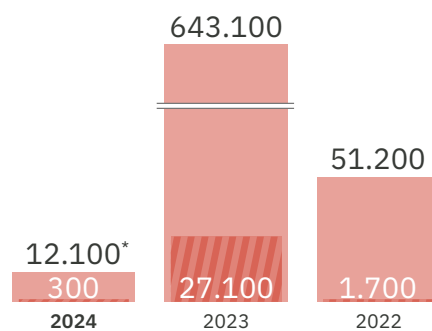
▲ 26%

R&D-uitgaven van portfolio-bedrijven
Waarvan toe te schrijven aan Invest-NL

Impact op fte's
(in aantallen)

▲ 66%

Fte's werkzaam bij portfolio-bedrijven
Waarvan toe te schrijven aan Invest-NL

Impact op vermeden CO₂e
(in ton)

▼ 99%

Vermeden CO₂e door portfolio-bedrijven
Waarvan toe te schrijven aan Invest-NL

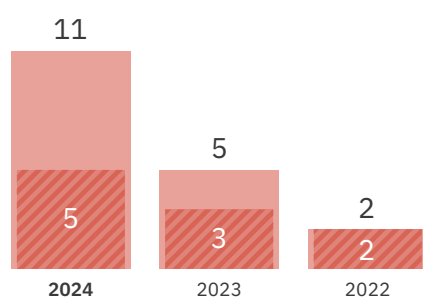
*De forse afname in vermeden emissies kwam voor een groot deel voort uit de succesvolle exit uit SIF en het faillissement van Umincorp. Daarnaast is het aandeel van Invest-NL bij een aantal participaties verwaterd.

Prestaties en kerncijfers 2024

Business Development

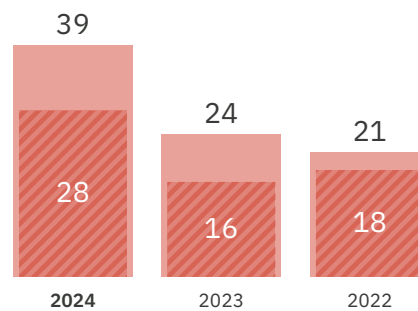
(aantal projecten)

Financiële instrumenten



▲ 120%

Marktontwikkeling



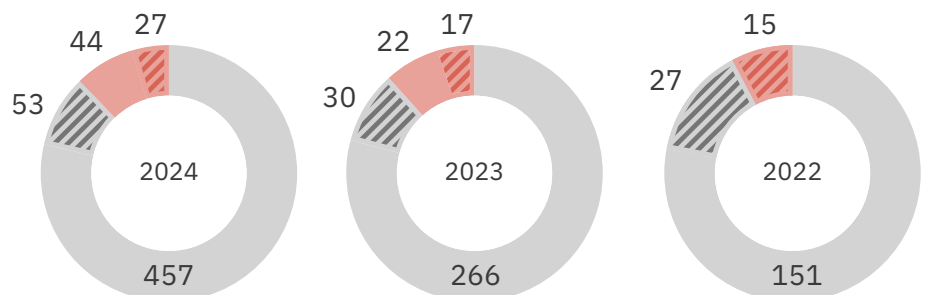
▲ 63%

■ Gerealiseerd

■ Waarvan gericht op een carbonneutrale en/of een circulaire economie

Capital

(aantal investeringen)



■ Investeringsaanvragen ontvangen

■ Goedgekeurd

■ Gecommitteerd

■ Waarvan gericht op een carbon-neutrale en/of een circulaire economie



Kerncijfers 2024

(in € miljoen, tenzij anders aangegeven)	2024	2023	2022	2021
Impact				
R&D uitgaven van portfoliobedrijven	389	230 ¹	246	160
R&D uitgaven van portfoliobedrijven - aan Invest-NL toe te schrijven	29	23 ¹	25	20
Fte's werkzaam bij portfoliobedrijven (in aantal fte's)	14.292	6.901 ¹	5.463	3091
Fte's werkzaam bij portfoliobedrijven - aan Invest-NL toe te schrijven (in aantal fte's)	928	560 ¹	380	253
Vermeden CO2e door portfoliobedrijven (in ton)	12.100 ²	643.100 ¹	51.200 ¹	50.587
Vermeden CO2e door portfoliobedrijven - aan Invest-NL toe te schrijven (in ton)	300	27.100 ¹	1.700 ¹	1747
Medewerkers Invest-NL (in aantal fte's)	145	136	94	78
Ziekteverzuim	5,3%	4,5%	4,8%	4,6%
Financiële kengetallen in € mln				
Balanstotaal	902	575	318	185
Gestort kapitaal door de aandeelhouder	930	600	350	175
Totaal begroot kernkapitaal (tot en met 2029)	2.267	1.667	1.667	1.667
Netto resultaat	-23,3	-49,5	-48,5	1
Bruto gecommiteerd volume nieuwe investeringen in boekjaar	174	203	137	119
Bruto gecommiteerd volume uitbreiding bestaande investeringen in boekjaar	61	85	23	17
Bruto gecommiteerd investeringsvolume cumulatief	1.145	910	622	462
Netto gecommiteerd investeringsvolume cumulatief	959	859	617	457
Netto gecommiteerd aan directe investeringen cumulatief	474	439	237	157
Netto gecommiteerd aan fondsen cumulatief	485	420	380	300
Waarde uitgekeerde portefeuille per ultimo	458	354	220	134
Gemobiliseerd kapitaal directe investeringen in boekjaar	643	585	304	366
Gemobiliseerd kapitaal fondsen in boekjaar	141	107	280	755
Totaal gemobiliseerd kapitaal in boekjaar	784	692	584	1.121
Totaal gemobiliseerd kapitaal cumulatief	3.246	2.462	1.770	1.186
Aangetrokken Europees kapitaal/garanties in boekjaar	23	19	106	117

1 Deze cijfers zijn aangepast ten opzichte van het jaarverslag 2023 vanwege voortschrijdend inzicht bij de portfoliobedrijven. Zie hoofdstuk 'Over dit verslag' voor de toelichting.

2 De forse afname in vermeden emissies kwam voor een groot deel voort uit de succesvolle exit uit Sif en het faillissement van Umincorp. Daarnaast is het aandeel van Invest-NL bij een aantal participaties verwaterd.

Profiel

Nederland staat voor grote maatschappelijke uitdagingen. We moeten duurzamer en innovatiever worden en investeren in ons toekomstig verdienvermogen. In 2050 draait onze economie op heel andere technologie, grondstoffen, energiebronnen en businessmodellen dan nu.

De transities naar een carbonneutrale energiesector, een biobased en circulaire economie, een duurzaam voedsel- en landbouwsysteem, een betaalbaar en toegankelijk zorgstelsel en een hoog innovatief en economisch competitief Nederland vragen om innovatieve ondernemers en grote investeringen.

Wij zijn Invest-NL, de nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling. Wij versnellen de maatschappelijke transities door financieringsknelpunten weg te nemen en financiering te mobiliseren voor innovatieve ondernemingen en projecten. Wij maken hiermee financierbaar wat niet financierbaar lijkt.

Deze transities brengen veel onzekerheden met zich mee. De markt slaagt er niet altijd in om zelfstandig snel genoeg de financiering van deze transities op gang te brengen. Door onvoldoende kennis, lange terugverdientijden, hoge (technologische) risico's, een onvolwassen ecosysteem, onvoldoende vraag, of wet- en regelgeving die niet aansluit op de nieuwe realiteit. Hierdoor kan of wil de markt niet volledig voorzien in de financiering van ondernemingen en projecten die kunnen bijdragen aan de maatschappelijke transities.

Wij helpen de markt de juiste kant op te bewegen door financieringsknelpunten weg te nemen en financiering te mobiliseren. Met marktontwikkeling, financiële productontwikkeling en door het verstrekken van geduldig kapitaal, trekken we publiek en privaat kapitaal aan voor de transities die Nederland vooruithelpen.

We zetten ons financieel kapitaal, onze kennis en onze netwerken strategisch in. Wij zetten publiek kapitaal in om aanvullende investeringen van private en institutionele partijen en uit Europa te mobiliseren.

We zetten onze kennis en netwerken in om innovatieve bedrijven en sectoren te laten groeien en risico's te verminderen. We

doen dit samen met innovatieve ondernemers, investeerders, kennisinstellingen en Nederlandse en Europese overheden.

Als nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling hebben wij een uniek mandaat en geduldig kapitaal om de uitdagingen van onze tijd aan te pakken. Wij zijn gepositioneerd om in te springen waar de markt dit nog niet doet. Waar de markt aarzelt, handelen wij. Hiermee dragen we bij aan het toekomstig verdienvermogen van Nederland.

Invest-NL is opgericht op 12 december 2019. De organisatie heeft een private rechtsvorm, als deelneming van de Staat, met een wettelijke basis. We opereren onafhankelijk en op basis van zakelijke overwegingen. De uitoefening van het aandeelhouderschap van de Staat in Invest-NL is belegd bij het ministerie van Financiën.

Invest-NL is National Implementing Partner van de Europese Unie binnen het InvestEU-programma en werkt daarnaast samen met Europese instellingen in andere programma's en fondsen gericht op innovatie, duurzaamheid en opschaling. Hierdoor kan Nederland meer en effectiever gebruik kan maken van financieringsinstrumenten vanuit Europa.

Het hoofdkantoor van Invest-NL is gevestigd in Amsterdam. Eind 2024 waren hier 145 fte's werkzaam.



Jaaroverzicht 2024

Een selectie van de ontwikkelingen in 2024 bij Invest-NL en onze partners, met wie we samenwerken aan een duurzamer en innovatiever Nederland.



Januari

Plasticrecycler Umincorp failliet: alleen geld investeren is niet genoeg

Dit jaar begon met een faillissement voor één van onze portfoliobedrijven. Umincorp, een innovatieve hoogwaardige recycler, liep tegen concurrentie met fossiele plastics tegen dumprijzen en lage verwerkingstarieven op. Achterblijvende wet- en regelgeving zoals Europese heffingen op de import van fossiele plastics en het verplichten van gerecycled plastic maakte een gezonde businesscase onmogelijk. Inmiddels heeft dit geleid tot grote problemen voor de hele sector. Dit benadrukt het belang van snellere aanpassing van nationale en Europese wet- en regelgeving om de transitie naar een circulaire economie mogelijk te maken.



Februari

Eerste succesvolle exit en bijdrage aan energietransitie met Sif

In 2023 investeerde Invest-NL € 65 miljoen in Sif, leverancier van funderingsoplossingen voor offshore windturbines. Het was de laatste ontbrekende schakel voor de financiering van één van 's werelds grootste fabrieken voor monopile funderingen in Rotterdam. Toen commerciële banken niet aan de volledige vraag konden voldoen, handelde Invest-NL. Dit jaar loste Sif de lening af en was onze eerste succesvolle exit een feit.



Maart

Het waterprobleem aanpakken met waterrecycling technologie van HydraLoop

HydraLoop, een pionier op het gebied van waterrecycling technologieën, haalt met de investering van Invest-NL een financieringsronde op voor de versterking van de R&D en sales engineering functies voor wereldwijde expansie. HydraLoop's revolutionaire technologie biedt een concrete oplossing voor duurzamer watergebruik, dat door klimaatverandering onder steeds grotere druk staat. Later in het jaar verkennen we onze rol in water en publiceren we een visiedocument op dit onderwerp.



April

Nieuwe Europese samenwerking met JICE voor een circulaire economie

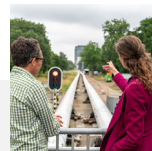
Invest-NL treedt toe tot de Joint Initiative on Circular Economy (JICE), een samenwerkingsverband van grote Europese financierings- en ontwikkelingsbanken. JICE werd in 2019 opgericht om de transitie naar een circulaire economie te versnellen. Dit partnerschap markeert een belangrijke stap in de Europese samenwerking van Invest-NL gericht op de transitie naar een circulaire economie.



Mei

Investering in BioBTX mogelijk gemaakt met InvestEU garantie

Met een investering van € 18 miljoen in BioBTX, een pionier in duurzame chemische technologieën, ondersteunen we een belangrijke technologie die bijdraagt aan de vermindering van CO2-uitstoot én de transitie naar een circulaire economie versnelt. De samenstelling van de financiering laat zien hoe publieke en private partijen samenwerken om grote investeringen in duurzame innovaties te realiseren. Dankzij een InvestEU-garantie van de Europese Commissie hebben we ons ticket significant kunnen vergroten.



Juni

Blended finance convenant opent weg naar nieuwe financieringsstructuren

Samen met het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat ondertekenen we een convenant dat het voor Invest-NL mogelijk maakt om blended finance constructies op te zetten. Blended finance omvat financieringsstructuren waarbij subsidies gecombineerd met revolverend publiek kapitaal tegen zachte voorwaarden wordt ingezet, altijd gecombineerd met privaat kapitaal. Met dit convenant kan Invest-NL een breder palet aan financieringsmogelijkheden via Invest-NL aanbieden voor innovatieve en duurzame bedrijven en projecten met een hoog risico en lange doorlooptijd, waar de markt op dit moment niet in voorziet.

**Juli****Opschalingsstrategieën voor de alternatieve eiwitsector in kaart gebracht**

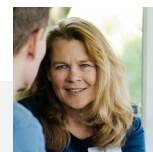
De Nederlandse markt voor alternatieve eiwitten staat aan de vooravond van een exponentiële groei en zal naar verwachting € 10 miljard overschrijden tegen 2030. Startups en scale-ups lopen echter tegen belemmeringen aan in het opschalen. Foodvalley NL en Invest-NL brachten de uitdagingen in kaart en doen aanbevelingen voor de ontwikkeling van een Nederlands ecosysteem voor alternatieve eiwitten. Het beter toegankelijk maken van shared facilities is één van de essentiële stappen die moet worden gezet. We publiceerden dit jaar een vergelijkbare studie op het gebied van groene chemie.

**Augustus****Investering in Battolyser versnelt energietransitie en versterkt de Nederlandse maakindustrie**

Met de investering in Battolyser onderstrepen we onze toewijding aan de versnelling van de energietransitie en de versterking van de Nederlandse maakindustrie, met een specifieke focus op de groeiende waterstofsector. Battolyser's unieke technologie kan zowel groene waterstof produceren als energie opslaan, waardoor de flexibiliteit en stabiliteit van het energienetwerk worden verbeterd. Deze investering markeerde de mijlpaal dat Invest-NL sinds haar oprichting € 1 miljard heeft gecommiteerd.

**September****Invest-NL versterkt slagkracht met € 900 miljoen**

Met de publicatie van de Miljoenennota maakt het kabinet bekend dat Invest-NL tot en met 2029 € 900 miljoen ontvangt aan aanvullende financiering. Deze extra middelen vergroten de slagkracht van Invest-NL als nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling om duurzame innovatie en het toekomstig verdienvermogen binnen het Nederlandse bedrijfsleven te stimuleren. € 600 miljoen is voor de versterking van het kernkapitaal, € 250 miljoen gaat naar de uitbreiding van onze blended finance-activiteiten en € 50 miljoen wordt toegevoegd aan de Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid.

**Oktober****Invest-NL neemt voortouw met nieuw fonds-in-fonds met pensioenfondsen**

Invest-NL neemt het voortouw bij een fonds-in-fonds met pensioenfondsen en investeringsfondsen, gericht op impactfondsen die innovatieve scale-ups laten groeien. Een mogelijkheid is dat Invest-NL eigen kapitaal in het fonds investeert, met eventuele inzet van blended finance middelen. Het fonds-in-fonds initiatief zorgt ervoor dat er institutioneel kapitaal beschikbaar komt voor fondsen die jonge, impact gedreven technologiebedrijven ondersteunen met durfkapitaal. Zo dragen we bij aan een sterker investeringsklimaat voor innovatie en het toekomstig verdienvermogen van Nederland.

**November****Deep Tech Fonds duikt in Lab-on-Chip technologieën**

Het Deep Tech Fonds publiceert een rapport over de kansen voor Nederland om wereldleider te worden in Lab-on-Chip technologieën. Deze technologieën maken het mogelijk om complexe laboratoriumprocessen te miniaturiseren en te automatiseren, wat kan leiden tot doorbraken in bijvoorbeeld gepersonaliseerde zorg en real-time milieuanalyses. Tijdens het Lab-on-Chip evenement deelden bezoekers inzichten over de groei van deze sleuteltechnologieën en werd de rol van Invest-NL als bruggenbouwer tussen onderzoekers, ondernemers en financiers benadrukt.

**December****Preventieve zorg financieerbaar maken met resultaatfinanciering**

Ons systeem van gezondheidszorg is helemaal ingericht op het genezen van ziekte, maar niet zo zeer op het stimuleren van gezondheid. Preventie, van klachten en dus ook van oplopende zorgkosten, valt daardoor nu buiten de boot. Een model van resultaatfinanciering moet daar verandering in brengen door financiering te verbinden aan behaalde resultaten. Het Life Sciences & health team heeft als missie om de gezondheidszorg betaalbaar, bemensbaar en bereikbaar te houden, en werkte aan resultaatfinanciering als alternatief financiersmodel voor preventieve en domeinoverstijgende zorg.



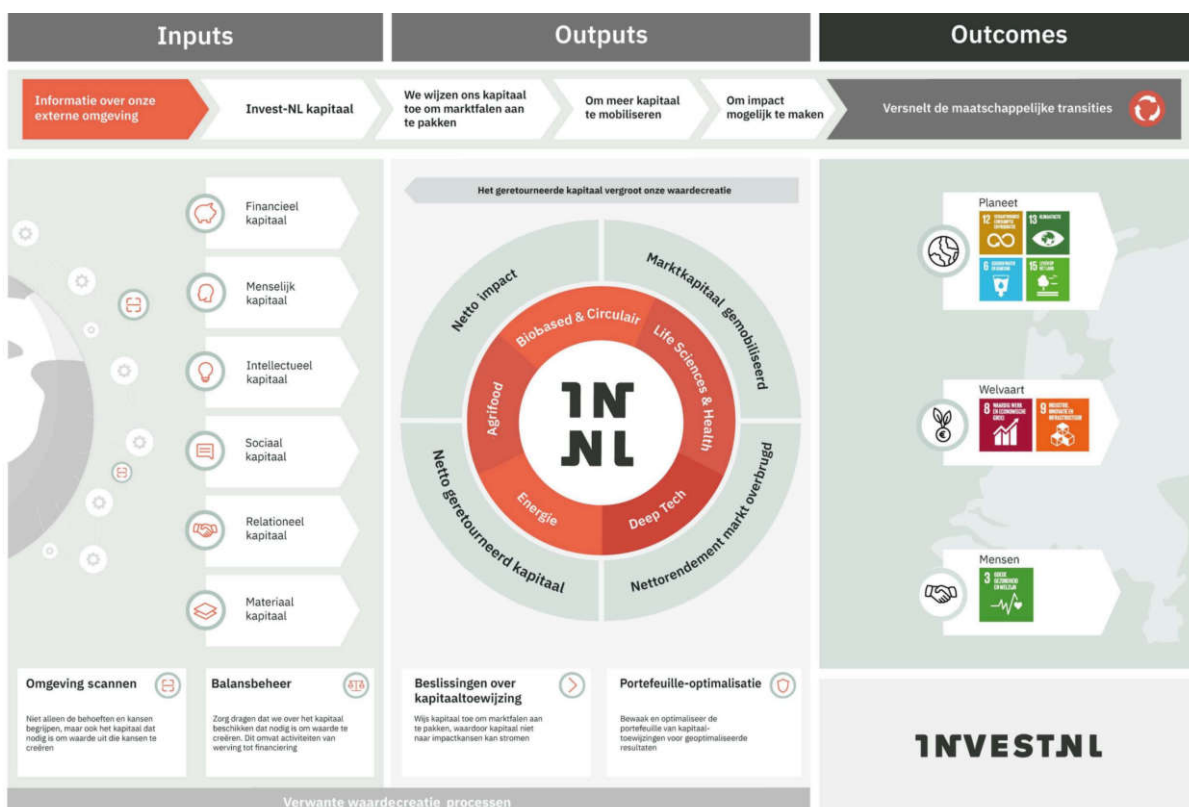
Directieverslag



Waardecreatie

Hoe wij waarde toevoegen?

De waarde die Invest-NL aan de maatschappij toevoegt, wordt in beeld gebracht met het waardecreatiemodel¹. Met dit model laat Invest-NL zien hoe het de beschikbare middelen (input) gebruikt om waarde te creëren met onze activiteiten (output) en hoe wij voor de samenleving als geheel waarde toevoegen (outcome).



In het waardecreatiemodel worden de volgende definities gebruikt:

Ons kapitaal

Invest-NL heeft als doel om verschillende soorten kapitaal — geld, mensen, kennis, relaties en technologie — te beheren en in te zetten om maatschappelijke transitie te versnellen door financieringsknelpunten op te lossen en aan het bieden van toegang tot ondernemingsfinanciering. Wij doen dit door onze middelen coherent en effectief in te zetten. Uiteindelijk willen we hiermee het financieel kapitaal van anderen mobiliseren ten behoeve van de maatschappelijke transitie.

- Ons financieel kapitaal bestaat uit het geld dat we beschikbaar hebben om te investeren in ondernemingen, fondsen en bedrijven die bijdragen aan onze thema's.
- Menselijk kapitaal gaat over de inzet van onze medewerkers, hun tijd en hun vaardigheden, die kunnen bijdragen om financieringsknelpunten op te lossen.
- Intellectueel kapitaal omvat alle kennis en expertise die we in huis hebben. Het helpt ons slimme beslissingen te nemen en we stellen het beschikbaar aan de markt.

¹ Het waardecreatiemodel (zie pagina 208)

Waardecreatie

- Relatieel kapitaal verwijst naar de relaties die we hebben met andere organisaties en partners in onze systeemrol.
- Materieel kapitaal gaat over de tooling en systemen die we gebruiken om ons werk efficiënt te doen.
- Sociaal kapitaal beschrijft onze organisatiecultuur, wat ons helpt als een sterk team te functioneren.

Onze output

De organisatie richt zich op het mobiliseren en laten groeien van ons kapitaal om financiële knelpunten op te lossen en het bieden van toegang tot ondernemingsfinanciering om maatschappelijke transitie te versnellen. Dit betekent dat we doorlopend investeren in medewerkers, kennis, relaties en continu onze systemen en processen verbeteren. Hierdoor kunnen we onze middelen optimaal inzetten.

De resultaten van ons werk zijn zichtbaar in de vorm van netto-impact: wat zijn de daadwerkelijke positieve veranderingen zijn die we realiseren. Denk hierbij aan projecten die bijdragen aan de ontwikkeling van innovatieve sectoren of resulteren in financiële producten die innovatieve plannen financierbaar maken.

Door onze middelen verstandig en gericht in te zetten, kunnen we niet alleen financiële resultaten behalen, maar vooral een positieve impact maken op de samenleving.

Verhaal: SIF



De energietransitie versnellen met een gerichte financiering in de offshore windindustrie

De energietransitie is een grote uitdaging voor onze maatschappij. De gestelde landelijke en Europese doelstellingen vragen om een forse groei van energie afkomstig uit hernieuwbare bronnen. Een toename van windenergie op zee is daarbij onmisbaar. Fred van Beers (CEO van Sif), Jeroen Junge en Remco Westerbeek (beiden Investment Managers bij Invest-NL) vertellen over een samenwerking in de offshore windindustrie met een bijzonder resultaat: een eerste exit voor Invest-NL.

Het Nederlandse Sif levert complete monopile funderingsoplossingen voor offshore windturbines. Voor deze windturbines zijn er verschillende soorten funderingen beschikbaar op de markt. De keuze voor het type fundering hangt af van een aantal factoren zoals waterdiepte en de samenstelling van de zeebodem. Monopiles zijn de meest gebruikte fundering voor offshore windturbines en hebben de beste prijs-kwaliteitverhouding.

Groots

De funderingen van Sif zijn unieke, 100 procent stalen, ronde constructies met de bijzondere eigenschappen dat ze iedere locatie in zee (rekening houdende met bodemgesteldheid, diepte, soort golfslag en windkenmerken) kunnen overbruggen naar de standaard torens en turbines die boven het water uitsteken. Het productieproces is letterlijk en figuurlijk groots; de funderingen hebben een omvang van ongeveer 100 meter lengte en 11 meter in diameter en wegen tussen de 1 en 2 miljoen kilogram.



Invest-NL participeerde in een investering van € 328 miljoen in Sif om haar positie als toonaangevende leverancier van funderingen te versterken. De investering werd gedaan om één van de grootste fabrieken voor monopile funderingen in de wereld te kunnen bouwen in Rotterdam.

Deze uitbreiding op de Tweede Maasvlakte en de daaraan gekoppelde geavanceerde productieprocessen en -middelen betekent dat de jaarlijkse productiecapaciteit meer dan verdubbeld wordt. In 2025 gaat de productie in Europa van circa 220 kiloton (ca. 1.900 MW

offshore windenergiecapaciteit) naar 500 kiloton (circa 3.000 MW offshore windenergiecapaciteit).

De vraag naar meer en steeds grotere funderingen in de markt is evident.

Fred licht toe: “Door de bouw van de fabriek en door het implementeren van next-level geïntegreerde productietechnologie met ongeëvenaarde proces- en kwaliteitscontroles zal Sif haar visie waarmaken en een cruciale stap zetten in het veiligstellen van de volgende groeifase. Als resultaat van deze investering kunnen we onze wereldwijde leidende positie als leverancier van oplossingen voor monopile funderingen versterken en onze innovatieve vaardigheden versterken”

Jeroen vertelt over het belang van Sif voor de Nederlandse economie: “Sif is zowel nationaal als internationaal een bedrijf dat een belangrijke rol vervult in het bereiken van de ambities voor windenergie op zee. Met deze fabrieksuitbreiding kan Sif steeds groter wordende windmolens bouwen en veel meer volume aan klanten leveren. Daarmee kunnen Sif's klanten het aandeel hernieuwbare windenergie in de elektriciteitsmix vergroten om daarmee fossiele bronnen te vervangen.

Daarnaast is het ook gewoon belangrijk voor de Nederlandse economie. Het aantal bedrijven in Nederland dat direct of indirect betrokken is bij de offshore windindustrie is groot. Zij leveren een waardevolle bijdrage aan Nederland en de energietransitie. Dat alles maakt Sif een zeer impactvol bedrijf en dat is precies waar wij ons als Invest-NL op focussen.”

Zij zijn echt in de bres gesprongen in een onzekere periode. In een kort tijdbestek is een passende oplossing gevonden voor de ontbrekende financiering.

Fred van Beers, CEO SIF

Creatieve oplossingen en snel schakelen
In het werk van Invest-NL staat de missie

‘Financierbaar maken wat niet financierbaar lijkt’ centraal. Dat was in deze casus ook zeker het geval. Fred beaamt dat: “Dat kun je wel zeggen. Commerciële banken moesten afhaken toen er in het proces een juridisch-technisch risico ontstond en Atradius als gevolg daarvan geen dekking kon verlenen.

Onze financieringsbehoefte was acuut circa € 65 miljoen als ontbrekende schakel in het totale pakket aan financieringen voor de investering van € 328 miljoen. Invest-NL heeft met het Ministerie van Economische Zaken en in goede samenwerking met onder andere de Provincie en het Havenbedrijf binnen zeer korte tijd dit kunnen financieren. Zij zijn echt in de bres gesprongen in een onzekere periode. De snelheid van handelen toen het er echt op aan kwam was indrukwekkend”

Wij zien de totstandkoming van deze financiering als een succes voor beide partijen. Het is een solide basis voor een mogelijke nieuwe samenwerking in de toekomst.

**Jeroen Junge, Investment Manager
Invest-NL**



Om de transitie naar een carbonneutrale economie te versnellen, zijn robuuste waardeketens en realisatiekracht een vereiste volgens Remco: “Daarom ziet Invest-NL het als haar rol om, naast investeringen in baanbrekende innovaties, ook te zorgen dat er voor dergelijke projecten passende financieringsinstrumenten beschikbaar zijn. De

investering in Sif is hier een schoolvoorbeeld van. Ons aandeel in de investering was het sluitstuk om bij derden het overige deel van de totaal benodigde financiering voor de fabrieksuitbreiding mogelijk te maken.

Inmiddels zijn de juridisch-technische risico's van het project dermate gemitigeerd dat onze positie hergefinancierd is.” Een mooie prestatie volgens Jeroen: “Wij zien de totstandkoming van deze financiering als een succes voor beide partijen. Het is een solide basis voor een mogelijke nieuwe samenwerking in de toekomst.”

Waarde toevoegen

Windparken op zee produceren veel groene stroom en die is nodig voor de energietransitie. Door het grote volume funderingen wat Sif jaarlijks kan leveren maakt het bedrijf daadwerkelijk het verschil in de versnelling van de energietransitie.

Voor Fred, Jeroen en Remco is het extra motiverend op deze wijze met hun werk een positieve bijdrage te leveren aan een duurzame wereld. Jeroen: “Het mooie aan impact investeren is dat op lange termijn maatschappelijk en financieel rendement steeds meer hand in hand gaan. Dat is een mooi vooruitzicht.”

Maar wat is er nog meer nodig voor een duurzame wereld? Fred: “Ik hoop van harte dat we in Europa tot een zeer daadkrachtige invulling van de transitie-agenda komen. Een echt Deltaplan voor de transities met de juiste balans tussen ecologie en economie. En heel bewust; in die volgorde!” Remco deelt dat beeld: “Balans is het juiste woord. Mijn gewenste toekomstbeeld is een wereld waarin mens en natuur in toenemende mate met elkaar in balans komen. De juiste ondersteuning van de ontwikkeling van technologie is daarbij essentieel.”



Trends en Ontwikkelingen

Impact maken in een wereld in beweging

Onze missie is helder: Nederland duurzamer en innovatiever maken. Door onze investerings- en ontwikkelkracht kunnen we samen met partners de grote transitie helpen versnellen. We doen dat in een wereld die volop in beweging is. In Nederland, in Europa en mondiaal. Vanuit de ambitie maximaal bij te dragen aan de realisatie van maatschappelijke transitie staat Invest-NL open voor een bredere inzet van haar mandaat en additionele rollen passend bij een nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling, en we zien daar veel kansen voor.

Kansen: Europese samenwerking en financiële instrumenten

In 2025 blijft Invest-NL zich richten op het optimaliseren van reeds toegekende Europese budgetten en het versterken van relaties binnen het Europese stakeholderveld. Als actieve Nederlandse *implementing partner* binnen het InvestEU-programma speelt Invest-NL een unieke rol in het aantrekken van Europese middelen, specifiek voor risicokapitaal. Via nieuwe mandaten zoals het InvestEU vreemd vermogen product en de InvestEU advisory hub kunnen aanvullende

middelen worden ingezet. De strategische samenwerking met het Europees Investerings Fonds (EIF) en de Europese Investerings Bank (EIB), zoals nu met Dutch Future Fund II, wordt verder uitgebreid om innovatieve projecten in Nederland te ondersteunen en de synergie met andere Europese programma's te versterken.

Trends en Ontwikkelingen

Kansen: mobiliseren van institutioneel kapitaal

Invest-NL zet in op het versterken van samenwerkingen met institutionele beleggers zoals pensioenfondsen. Een van de initiatieven van Invest-NL is om te onderzoeken of gezamenlijk het Dutch Impact Growth Fund te ontwikkelen en operationeel te maken, dit maakt grootschalige investeringen in private impactfondsen mogelijk. Invest-NL kan hiernaast een centrale rol spelen in het aantrekken van kapitaal dat gericht is op energietransitie en andere maatschappelijke uitdagingen. De focus op blended finance en strategische samenwerking met private financiers onderstreept de ambitie om het duurzaam investeringsklimaat in Nederland verder te versterken.

Kansen: geopolitieke ontwikkelingen en strategische autonomie

De toenemende geopolitieke spanningen en de versterkte focus op strategische autonomie creëren nieuwe mogelijkheden voor Invest-NL om een rol van betekenis te spelen op het gebied van economische weerbaarheid. Invest-NL sluit hiermee aan bij de politieke doelstelling om de strategische autonomie van Nederland en Europa te versterken, zoals verwoord in het Hoofdlijnenakkoord 2024. In lijn met de Nationale Technologie Strategie en het groeiende belang van een activistisch industriebeleid, draagt Invest-NL bij aan het versterken van de technologische en industriële basis van Nederland. Hierbij wordt ook gekeken naar de mogelijkheden van 'dual use' toepassingen. Waar passend verkent Invest-NL, binnen de bestaande mandaten en publieke kaders, hoe innovaties kunnen bijdragen aan defensie en nationale en Europese veiligheid.

Door samen met overheden en industriepartners financieringsoplossingen te ontwikkelen voor sleuteltechnologieën en andere strategische sectoren, helpen we structurele knelpunten in de waardeketen te overbruggen. Daarnaast richt Invest-NL zich, vanuit een ketenaanpak, steeds actiever op het signaleren van financieringsbelemmeringen als gevolg van wet- en

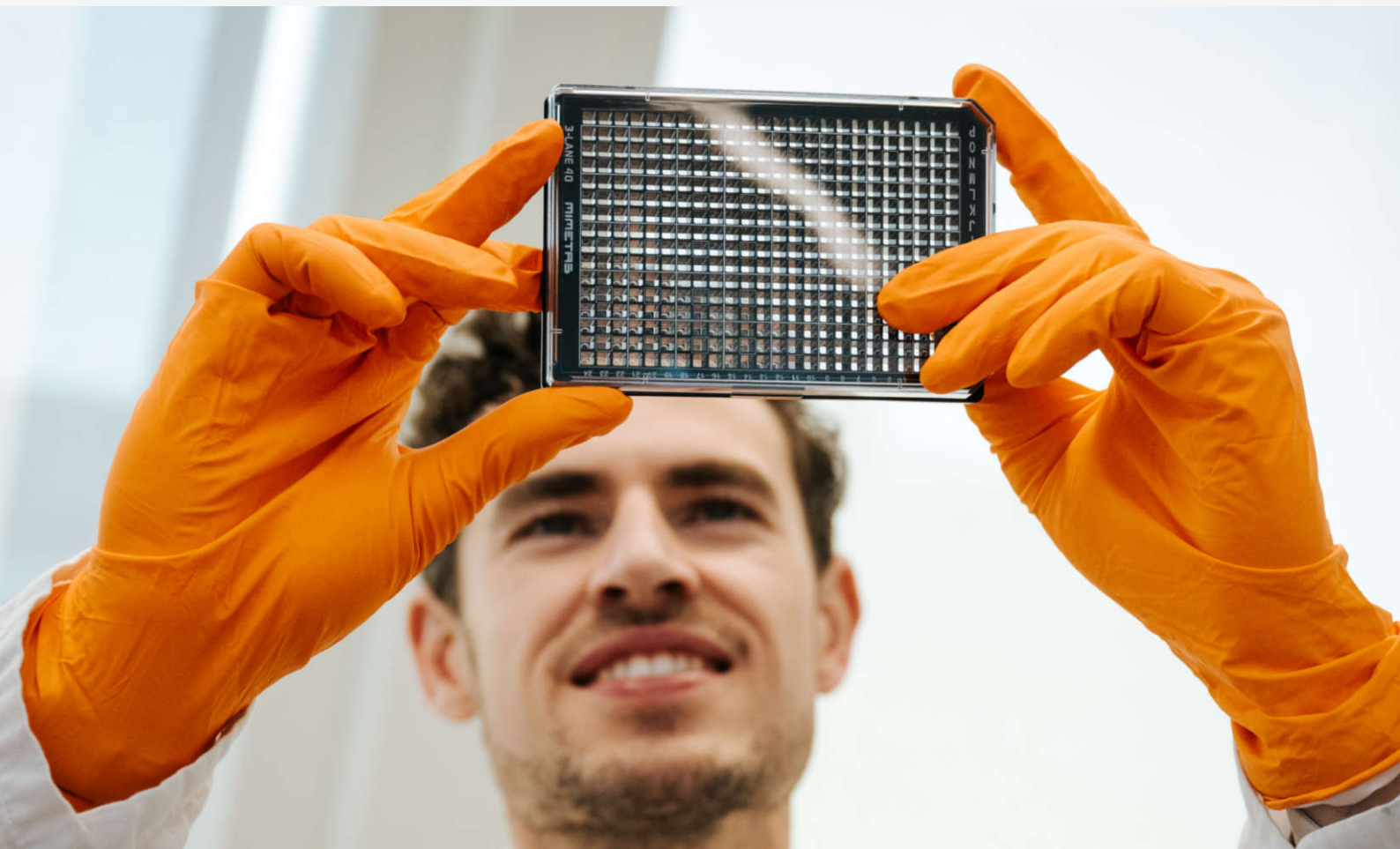
regelgeving en levert daarmee een bijdrage aan beleidsvorming gericht op het versterken van het Nederlandse investerings- en innovatieklimaat.

Kansen: nieuwe financieringsproducten

Invest-NL zal in 2025 haar productaanbod verder uitbreiden door (venture) debt en projectfinanciering op een structurele basis aan te bieden. Deze financiële producten zijn gericht op het oplossen van marktknelpunten binnen de maatschappelijke transitie en versterken onze positie als financieringspartner voor bestaande bedrijven. Daarnaast verkent Invest-NL hoe, in nauwe samenwerking met de Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen (ROM's), ook in een eerdere fase van de financieringsketen kan worden aangesloten. Doel is om complementair te zijn en te zorgen dat ook kleinere tickets in vroege fasen passend worden gefinancierd, juist waar de bestaande instrumenten tekortschieten. Dit draagt bij aan het creëren van een pijplijn voor toekomstige opschalingsinvesteringen en stelt Invest-NL in staat om ondernemingen in een eerder stadium te ondersteunen, terwijl tegelijkertijd het financieringsklimaat in Nederland wordt versterkt.

Bedreigingen: economisch klimaat en marktrisico's

Ondanks tekenen van economisch herstel zorgen onzekerheid en geopolitieke ontwikkelingen voor een uitdagend investeringsklimaat. Sectoren zoals plasticrecycling worden geconfronteerd met grote concurrentie door de dominante lineaire en fossiele industrie, andere sectoren hebben te maken met hoge energieprijzen en beperkingen in toegang tot talent. Invest-NL zet zich in om financiële knelpunten op te lossen en bedrijven te ondersteunen, maar blijft afhankelijk van externe factoren zoals regelgeving en geopolitieke stabiliteit.



Strategie en Voortgang

De nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling

Wij zijn Invest-NL, de nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling. Met ons kapitaal lossen we financieringsknelpunten op en mobiliseren we financiering voor bedrijven en projecten die de grote maatschappelijke transitie versnellen. Zo zorgen we voor een beter financieringsklimaat voor innovatieve bedrijven. We realiseren dit in nauwe samenwerking met ondernemers, investeerders, financiers en publieke partijen.

Onze missie: financieringsknelpunten wegnemen en kapitaal mobiliseren

We maken de Nederlandse economie duurzamer en innovatiever door het mobiliseren van kapitaal: van Invest-NL zelf en hiermee van marktpartijen, van overheden, van institutionele beleggers en vanuit Europa. Door de inzet van onze expertise en netwerken en door nieuwe markten te ontwikkelen en nieuwe financieringsinstrumenten te ontwerpen nemen we financieringsknelpunten weg. Zo maken we het ook voor andere partijen aantrekkelijker om te investeren. Maatschappelijke impact is hierbij ons doel.

Investeren in een duurzamer en innovatiever Nederland

Nederland staat voor grote maatschappelijke uitdagingen. In 2050 moet onze energievoorziening geheel CO₂-neutraal zijn en willen we een circulaire economie met een fundamenteel andere omgang met grondstoffen hebben gerealiseerd. Ons voedsel moet zo worden geproduceerd en geconsumeerd dat het de huidige generaties voedt zonder de economische, sociale, en ecologische basis voor toekomstige generaties te ondermijnen. Maar er moet meer veranderen. De druk op de gezondheidszorg is hoog en zal alleen

Strategie en Voortgang

maar groeien. We willen dat onze zorg betaalbaar en toegankelijk is voor iedereen. Daarnaast is het van belang dat we onze concurrentiekracht en het toekomstig verdienvermogen van Nederland zeker stellen.

In 2050 draait onze economie op heel andere technologie, grondstoffen, energiebronnen en businessmodellen dan nu. Dat lukt alleen met innovatieve ondernemers, nieuwe ecosystemen en schaalbare innovaties. Hierbij spelen sleuteltechnologieën een cruciale rol. Door te investeren in een duurzamer en innovatiever Nederland creëren we de economie van morgen. Met nieuwe bedrijvigheid en ketens, meer strategische autonomie, meer concurrentiekracht en een nieuw verdienvermogen.

Onze langetermijndoelen

Onze opgave is Nederland duurzamer en innovatiever maken. Dat is waar we dagelijks aan werken. Omdat we pas na verloop van tijd kunnen vaststellen of we hier in zijn geslaagd, hebben we twee langetermijndoelen geformuleerd.

Onze langetermijndoelen

In 2050 is de Nederlandse economie volledig klimaatneutraal en circulair.

Nederland verstevigt zijn positie in Europa als 'Innovatie Leider'; de categorie landen die > 125% scoren op het Europese Innovatie ScoreBoard.¹

Deze doelen kan Invest-NL niet alleen voor elkaar krijgen. Ze komen alleen binnen handbereik als het hele ecosysteem van ondernemers, financiers en overheid samenwerkt. Met het juiste beleid, de ideeën, kennis over systeemveranderingen, ondernemers en het geld op de juiste plekken. Invest-NL gebruikt deze doelen als richting en als inspiratiebron.

Om te verduurzamen is voldoende innovatiecapaciteit in Nederland een vereiste. Als meetlat voor onze innovatiecapaciteit hebben we gekozen voor het 'European Innovation Scoreboard'. Deze score duidt aan de hand van 32 indicatoren de innovatiecapaciteit van een land t.o.v. de overige landen in Europa.

Invest-NL draagt direct bij aan vier van deze EU-indicatoren: 1 venture capital investeringen in Nederland, 2 werkgelegenheid in innovatieve bedrijven, 3 grondstofverbruik per Bruto Nationaal Product en 4, het aandeel milieugerelateerde innovatie t.o.v. het algehele innovatielandschap in Nederland. In 2021 viel Nederland in de categorie 'Sterke Innovator', in 2022 is Nederland een categorie omhooggeschoven naar de categorie van 'Innovatie Leider' en heeft deze weten te behouden in 2023 en 2024. Doel is deze positie langjarig te behouden en verstevigen.

Onze strategische focus

Op weg naar een duurzame en innovatieve toekomst voor Nederland heeft Invest-NL vanaf haar oprichting in haar strategie de hoogste prioriteit gegeven aan het financierbaar maken van de transitie naar een carbon-neutrale economie. Sindsdien zijn daar de transitie naar een circulaire economie, een duurzame en gezonde voedselproductie en de transitie naar een betaalbaar en toegankelijk zorgstelsel bijgekomen. En met het Deep Tech Fonds is behoud en versterking van het Nederlandse ecosysteem rond dit thema ook verankerd in onze strategie.

We hebben daarmee vijf leidende thema's:

- Energie
- Biobased en Circulaire economie
- Agrifood
- Life Sciences & Health
- Deeptech

¹ https://ec.europa.eu/assets/rtd/eis/2023/ec_rtd_eis-country-profile-nl.pdf

Strategie en Voortgang

Impact, de Sustainable Development Goals en ESG

Onze impactdoelen zijn mede geïnspireerd door de UN Sustainable Development Goals (SDG's). Invest-NL heeft een investeringsafbakening opgesteld, waarmee we ons totale mandaat van circa € 3 miljard alloceren aan onze voornaamste impactdoelstellingen. Een significante bijdrage aan deze impactdoelstellingen is voor bedrijven en fondsen een vereiste om in aanmerking te komen voor een investering van Invest-NL.

Daarbij is ons impactkader leidend. Invest-NL draagt via haar impactdoelstellingen bij aan:

- Een carbon-neutrale en circulaire economie (**SDG 13** Klimaatactie & **12** Verantwoorde consumptie en productie)
- Betere, betaalbare en toegankelijke zorg (**SDG 3** Goede gezondheid en welzijn)
- Werkgelegenheid, economische groei en innovatie (**SDG 8** Eerlijk werk en economische groei & **9** Industrie, innovatie en infrastructuur)

Na twee uitgebreide verkenningen is in 2024 besloten om voortaan ook investeringen en projecten te ondersteunen die bijdragen aan:

SDG 15: Herstel van biodiversiteit

SDG 6: Beschikbaarheid van schoon en toegankelijk drinkwater

Naast onze ambitie op het maken van positieve impact is ook het in kaart brengen en adresseren van potentiële negatieve impact een onderdeel van onze werkwijze. We letten daarbij op potentiële negatieve effecten van investeringen op milieu en maatschappij, maar ook op mogelijke (toekomstige) financiële risico's voor investeringen ten gevolge van bepaalde sociale- en milieurisicofactoren. Dit hebben wij vastgelegd in ons impact- en ESG-beleid dat wordt toegelicht in het hoofdstuk Sustainability Statements - Onze Aanpak.

Businessmodel

Invest-NL kent twee hoofdactiviteiten:

1. Het direct en indirect investeren in en financieren van ondernemingen.
2. Het inzetten van onze kennis en expertise om financieringsknelpunten op te lossen voor ondernemers en zo markten te helpen ontwikkelen. Waar nodig ontwikkelen we hiervoor specifieke financieringsinstrumenten.

Invest-NL voert deze activiteiten uit vanuit vijf eerdergenoemde thema's met als gezamenlijke missie Nederland duurzamer en innovatiever maken door het mobiliseren van kapitaal.

In samenwerking met EIF en het ministerie van Economische Zaken ondersteunen we daarnaast de non-bancaire financiering van het MKB en versterken we het aanbod van risicokapitaal voor innovatieve start- en scale-ups.

Strategische afwegingen

De verbreding van de positionering van Invest-NL als nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling voor Nederland heeft afgelopen jaar vorm gekregen bij de uitvoering van de in 2023 herziene strategie. Hierin zijn ook de aanbevelingen uit de tussentijdse evaluatie van Invest-NL in opdracht van het ministerie van Economische Zaken meegenomen.

1. Direct versus indirect investeren

Invest-NL heeft het mandaat om zowel rechtstreeks te investeren in bedrijven en projecten (directe investeringen) als om dit indirect te doen via andere investeringsfondsen. Fondsinvesteringen zijn een integraal onderdeel van de strategie. Hiermee krijgen innovatieve start- en scale-ups toegang tot kapitaal. Fondsinvesteringen dragen daarnaast bij aan het netwerk, de kennis en expertise binnen Invest-NL. Hierdoor kunnen we de markt beter bedienen en proposities sneller financierbaar maken. De keerzijde is dat we als Invest-NL minder direct invloed uitoefenen. In plaats van direct te spreken met de ondernemers en initiatiefnemers, spreken wij met de fondsmanagers die deze afwegingen namens ons maken.

Strategie en Voortgang

Daarom hebben we de verhouding directe en indirecte investeringen verder aangescherpt. De doelstelling is dat we uiteindelijk maximaal 30% van ons kernkapitaal aan fondsen hebben gecommiteerd. We stappen daarbij alleen in fondsen die van meerwaarde zijn voor het Nederlandse ecosysteem en alleen in fondsen die de bijdrage van Invest-NL nodig hebben om voldoende privaat kapitaal aan te trekken. We maken bij onze fondsinvesteringen onderscheid tussen onze gezamenlijke fondsmandaten met EIF en de investeringen die wij zelf rechtstreeks doen in private investeringsfondsen.

Gezamenlijke fondsmandaten met EIF

Dutch Future Fund (DFF)

Doel is om te zorgen voor meer beschikbare middelen voor voornamelijk Nederlandse venture capital fondsen. Invest-NL heeft € 150 miljoen aan DFF gecommiteerd, waarvan € 25 miljoen beschikbaar is gesteld door het ministerie van Economische Zaken. EIF heeft zich gecommiteerd om zelf ook minimaal € 150 miljoen te verstrekken. Van het commitment van Invest-NL was eind 2024 €73 miljoen daadwerkelijk geïnvesteerd in DFF (eind 2023: € 60 miljoen).

Dutch Alternative Credit Instrument (DACI)

Dit fonds heeft als doel niet-bancaire financiers te voorzien van de nodige middelen om het meer reguliere MKB te bedienen. Invest-NL heeft € 100 miljoen gecommiteerd, waarvan € 50 miljoen beschikbaar is gesteld door het ministerie van Economische Zaken. EIF heeft ook € 100 miljoen gecommiteerd. Van het commitment van Invest-NL was eind 2024 € 17 miljoen daadwerkelijk geïnvesteerd (eind 2023: € 28 miljoen). Het geïnvesteerde bedrag nam in 2024 af door enkele grote distributies bij twee subfondsen van DACI.

Co-Invest

Co-Invest betreft een co-investeringsprogramma met EIF van in totaal € 20 miljoen, waarvan per jaareinde 2024 € 11 miljoen is geïnvesteerd (eind 2023: € 11 miljoen).

2. Samenwerking met nationale fondsen

Invest-NL werkt samen met de betrokken ministeries om blended finance financiering te kunnen aanbieden aan bedrijven en projecten. Hierbij kan op een slimme manier risicodragende financiering en zachte financiering worden gecombineerd. Het biedt zo extra mogelijkheden om financierbaar te maken wat niet financierbaar lijkt. Daarnaast is het behulpzaam voor de efficiëntere inzet van publieke middelen. Het helpt bij het afdekken van een eventuele onrendabele top in de financiering. Ook is dit uiteindelijk goed voor de Nederlandse staatskas, omdat bij bewezen succes een deel van de middelen terug kan vloeien. Deze wijze van financiering kan een alternatief bieden om de doelen van onder andere bestaande projecten van het Nationaal Groeifonds op een verantwoorde wijze te ondersteunen.

3. Verkenning mogelijke integratie Invest-NL en Invest International

In de Miljoenennota 2025 is aangekondigd dat het kabinet onderzoekt hoe de continuïteit van Invest International geborgd kan worden. Onderdeel van dit onderzoek is het verkennen of, en zo ja onder welke voorwaarden, een integratie van Invest International en Invest-NL mogelijk en wenselijk is. Daarbij wordt gestreefd naar een versterking van de beleidsdoelen van beide organisaties, binnen de geldende budgettaire kaders. Het is nog niet duidelijk wat de eventuele organisatorische consequenties van deze verkenning zullen zijn. De verkenning is naar verwachting in Q2 2025 afgerond.

Strategie en Voortgang

Dilemma

Alleen investeren in Nederland of ook in internationale fondsen?

Een belangrijke overweging om in een specifiek fonds te investeren is dat het fondsmanagementteam een sterk netwerk, ervaring en expertise heeft in een bepaalde sector. Het team weet daarmee de risico's en kansen op succes van innovatieve ondernemingen goed in te schatten en te waarderen. Fondsmanagers die zich in bepaalde sectoren specialiseren kunnen het zich niet veroorloven om zich tot de landsgrenzen te beperken. De reden is dat internationale (Europese) samenwerking nodig is om innovaties voldoende snel op te kunnen schalen om internationaal concurrerend te blijven. Daarnaast wil het fondsmanagement een portfolio bouwen met innovatieve bedrijven die de grootste kans van slagen hebben, in Nederland of elders in de wereld.

Invest-NL onderschrijft de noodzaak van Europese samenwerking bij het financieren van innovaties, waarbij investeerders over de grenzen heen moeten kijken. Tegelijkertijd investeert Invest-NL het geld van de Nederlandse belastingbetaler, dat geeft ons ook de verantwoordelijkheid om aan te tonen dat onze investeringen ten goede komen aan de Nederlandse economie. In het geval van directe investeringen is dat een afweging die we per transactie maken. In het geval van fondsen nemen we in de documentatie op dat het door Invest-NL geïnvesteerde bedrag minstens twee keer wordt geïnvesteerd in ondernemingen in Nederland. Zo zorgen we ervoor dat Nederlands belastinggeld ten goede komt aan Nederlandse ondernemingen en creëren we tegelijkertijd ruimte voor de nodige Europese samenwerkingen om innovatieve scale-ups voldoende snel te laten groeien.

Strategie en Voortgang

Dilemma

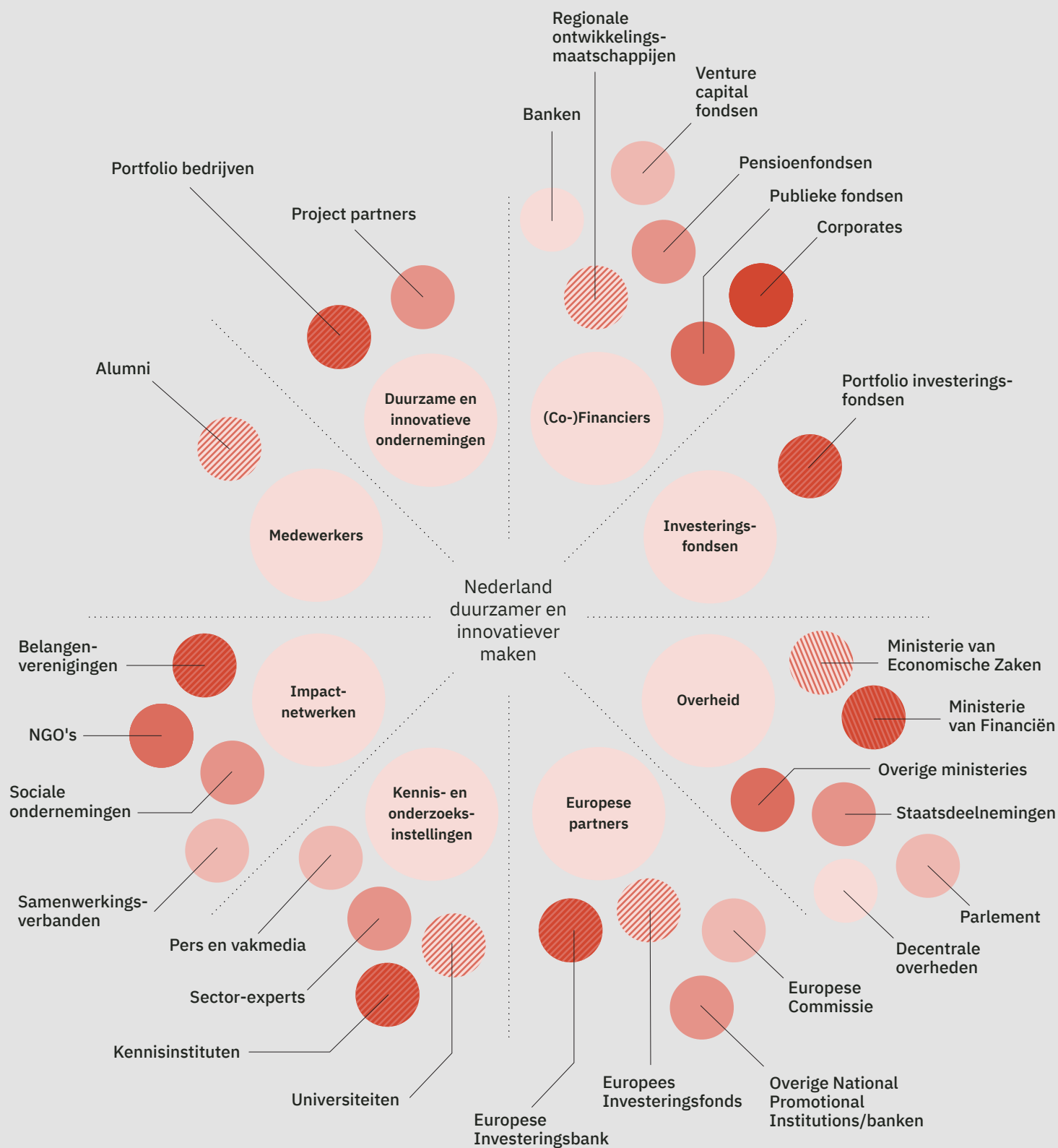
Alleen financiering volstaat niet

Bij het versnellen van maatschappelijke transities is Financieel kapitaal essentieel, maar het is slechts één onderdeel van een complex geheel. Invest-NL heeft de ervaring dat het simpelweg verstrekken van financiering aan innovatieve ondernemingen of projecten vaak onvoldoende is om succes te garanderen. Ondernemers in sectoren zoals energieopslag, circulaire economie en deeptech hebben naast financiering ook te maken met marktfalen zoals een ongunstige wet- en regelgeving, hoge energieprijzen en (internationale) concurrentiedruk.

Invest-NL ziet het als haar rol om verder te kijken dan alleen financiële investeringen. Dit betekent dat we actief moeten bijdragen aan het verbeteren van de marktomstandigheden. Denk hierbij aan het signaleren van knelpunten in beleid, het bevorderen van samenwerking in de keten en tussen stakeholders en het creëren van omstandigheden waarin innovatie gefinancierd kan worden. Tegelijkertijd hebben we als financieringsinstelling de taak om rendement te realiseren en onze middelen zo effectief mogelijk in te zetten.

Dit leidt tot een dilemma: richten we ons primair op het verstrekken van kapitaal en ondersteunen we individuele bedrijven, of investeren we meer in het aanpakken van bredere marktfalen en structurele belemmeringen? Beide zijn nodig, maar de balans hiertussen vereist scherpe keuzes. Door onze systeemrol te vervullen en het grotere geheel mee te nemen in onze strategie, vergroten we niet alleen de kans op succes voor de bedrijven die we ondersteunen, maar ook onze eigen impact op maatschappelijke transities.

Samen impact maken: overzicht stakeholders 2024





Onze stakeholders

Samen impact maken

Invest-NL wil Nederland duurzamer en innovatiever maken. Dat kunnen we alleen als we samenwerken met een grote verscheidenheid aan stakeholders. In dit hoofdstuk laten we eerst zien met wie we samen maatschappelijke impact maken. Aansluitend beschrijven we hoe we via onze activiteiten rekening houden met de belangen van onze stakeholders.

Transities versnellen door ondernemingen en projecten financieerbaar te maken die niet financieerbaar lijken is een forse opgave. Het vraagt van ons dat we goed zijn aangesloten bij andere organisaties en instellingen die elk op hun eigen wijze ook werken aan het realiseren van deze transities. Hoe beter we de drijfveren en verwachtingen van onze stakeholders begrijpen, hoe beter we zelf in staat zijn om effectief ons werk uit te voeren. Alleen dan vullen we elkaar aan en lukt het om samen slim gebruik te maken van schaarse middelen, kennis en capaciteit.

De afbeelding op de vorige bladzijde illustreert de rijkheid en diversiteit van ons stakeholderlandschap. Aangezien we zijn opgericht om met publiek geld het publieke belang te dienen, laat de afbeelding zien dat we private en publieke stakeholderbelangen met elkaar verbinden. Afhankelijk van het maatschappelijk vraagstuk en onze specifieke stakeholders kan onze rol en bijdrage aan de oplossing variëren.

Nu Invest-NL doorgroeit naar een volgende fase van volwassenheid wordt onze bestuurlijke en omgevingssensitiviteit al doende steeds verder aangescherpt. Ook vragen de komende jaren van ons dat we onze strategische relaties verder uitbouwen, in de juiste netwerken en ecosystemen opereren en dat we het voortouw nemen in samenwerkingsverbanden waar een evidente rol voor ons is weggelegd.

Versterking van de externe oriëntatie van Invest-NL en het verder uitbouwen van ons 'relatiekapitaal' is een opdracht voor de gehele organisatie. We hebben hierbij het volle besef dat het versnellen van de belangrijke transities voor Nederland alleen maar kan door intensieve samenwerking.



Strategie en Voortgang

Onze business stakeholders hebben uiteenlopende verwachtingen van Invest-NL. Het overzicht

hieronder geeft onze interpretatie en samenvatting van deze verwachtingen.

Duurzame en innovatieve ondernemingen

Relatie tot Invest-NL

Duurzame en innovatieve bedrijven die door ons zijn gefinancierd en ondernemingen die op zoek zijn naar risicokapitaal dat zij niet of onvoldoende in de markt kunnen verkrijgen.

Verwachtingen

Toegang tot financiering, deskundigheid, vlotte processen, heldere communicatie.

Medewerkers

Relatie tot Invest-NL

Invest-NL medewerkers zijn ons belangrijkste kapitaal: zij maken het verschil en realiseren impact door het juist inzetten van ons kapitaal.

Verwachtingen

Bijdragen aan de missie van Invest-NL. Ontwikkelen op persoonlijk en professioneel vlak.

Co-financiers

Relatie tot Invest-NL

Aanbieders van (risico)kapitaal, zoals venture capital fondsen, banken, pensioenfondsen, private of corporate investeerders, regionale ontwikkelingsmaatschappijen (ROM's), provincies en provinciale fondsen.

Verwachtingen

Er bestaan grote verschillen tussen de verschillende groepen co-financiers; hun verwachtingen lopen sterk uiteen. Invest-NL stemt deze verwachtingen per project af met deze co-financiers.

Overheid

Relatie tot Invest-NL

ministerie van Financiën stelt als enige aandeelhouder kapitaal ter beschikking voor de investeringsactiviteiten van Invest-NL.

ministerie van EZ subsidieert de Business Development activiteiten van Invest-NL met een jaarlijkse subsidietoekenning en stuurt Invest-NL beleidsmatig aan. ministerie van EZ is co-financier van Invest-NL in het Deep Tech Fund, DACI en DFF.

Verwachtingen

Invest-NL is een staatsdeelneming opgericht met een tweeledig doel: het financieren en realiseren van maatschappelijke transitieopgaven en het bieden van toegang tot ondernemersfinanciering door:

- Het financieren van innovatieve projecten en ondernemingen waar nog onvoldoende risicokapitaal vanuit de markt voor op te halen is.
- Samen met de ministeries te verkennen hoe publieke subsidies zo effectief mogelijk ingezet kunnen worden; onder andere door publiek-private financieringsconstructies te ontwikkelen om enerzijds de markt van de juiste prikkels te voorzien en anderzijds de netto publieke lasten van de transitieopgaves zo laag mogelijk te houden.
- Het creëren van financierbare casussen. Prioriteiten: transitie naar carbon-neutrale en circulaire economie, transitie naar een duurzaam zorgstelsel en stimuleren van innovatieve start- en scale-ups.

Europese partners

Relatie tot Invest-NL

Het European Investment Fund is de belangrijkste Europese investeringspartner van Invest-NL met diverse investeringsmandaten en garantieregelingen.

Invest-NL is implementing partner van de Europese Commissie voor het InvestEU programma en voor de Alternative Fuels Infrastructure Facility. Vanuit het InvestEU programma hebben wij EUR 175 miljoen garantiebudget toegekend gekregen voor de financiering van demonstration plants, sustainable energy en deep tech ondernemingen. In 2024 hebben wij additioneel EUR 6 miljoen garantiebudget toegekend gekregen voor de financiering van duurzame MKB-ondernemingen.

Verwachtingen

Toegang tot de Nederlandse markt van venture capital fondsen.

Het tijdig en optimaal inzetten van InvestEU garanties.

Het tijdig en optimaal inzetten van de EIF Sustainable Guarantee.

Strategie en Voortgang

Enkele belangrijke inzichten in onze relatie met stakeholders in 2024

Er gaat geen dag voorbij dat we niet samenwerken met één of meer van onze stakeholders. Daarnaast besteden we met regelmaat aandacht aan het beter leren begrijpen van sommige stakeholders. In 2024 hebben we dit gedaan door het afronden van het klanttevredenheidsonderzoek (KTO). Met de inzichten die hieruit voortvloeien kunnen we onze opvattingen en werkwijze aanscherpen. We lichten dit toe aan de hand van de uitkomsten van ons KTO en de inzichten uit de stakeholdersessies ten behoeve van onze materialiteit. We lichten dit toe aan de hand van de uitkomsten van ons KTO en de inzichten uit de stakeholdersessies over de materiële onderwerpen voor Invest-NL (zie Materiële onderwerpen en stakeholderdialoog)

Klanttevredenheidsonderzoek

In de loop van 2023 is Invest-NL een klant(relatie)tevredenheidsonderzoek gestart onder prospects, afgewezen klanten, bestaande klanten, projectpartners en andere directe stakeholders. Dit onderzoek bestond uit een kwantitatief en een kwalitatief onderdeel. In 2024 zijn hiervan de definitieve resultaten opgeleverd, en zijn aanbevelingen aan alle medewerkers en het MT gepresenteerd. Waar het onderzoek uit 2022 een beperkte response had, is de groep respondenten vergroot naar alle bekende relaties zodat de uitkomst representatief is.

Een belangrijke uitkomst van het onderzoek is dat onze Net Promoter Score (NPS) aanzienlijk is verbeterd. De NPS meet in welke mate een bedrijf wordt aanbevolen. Waar we eerder een matige score hadden, zien we nu een positieve ontwikkeling naar een goede waardering. Onze relaties waarderen vooral de deskundigheid en betrokkenheid van onze medewerkers. Ook onze inzet voor een duurzame en innovatieve toekomst wordt zeer gewaardeerd. Onze relaties zien ons als een belangrijke partner in het realiseren van projecten en bedrijven die anders moeilijk van de grond zouden komen. Hiermee dragen we actief bij aan de transitie naar een duurzamere wereld, iets wat ons blijft motiveren om vooruit te kijken.

Er zijn ook verbeterpunten benoemd. Het tempo van onze processen blijft een aandachtspunt. Relaties geven aan dat zij behoefte hebben

aan meer voorspelbaarheid en duidelijkheid in onze werkwijze, zodat we hen nog beter kunnen ondersteunen en ontzorgen.

Om deze inzichten om te zetten in actie, blijven we investeren in de ontwikkeling van ons team. We optimaliseren onze interne processen om sneller te kunnen reageren en intensiveren de monitoring van onze prestaties. Daarnaast werken we aan meer transparantie in onze aanvraagprocessen door consistente updates en afwijzingen duidelijk te motiveren. Wanneer wij financieringsaanvragen niet kunnen honoreren, zorgen we voortaan voor concrete doorverwijzingen.

Tot slot zetten we ons netwerk actiever in om samenwerking tussen portfoliobedrijven, co-investeerders en andere partners te bevorderen. Door relevante bijeenkomsten te organiseren bouwen we samen aan een sterker ecosysteem waarin duurzame impact centraal staat.

Medewerkerstevredenheidsonderzoek

In 2024 is voor de derde keer een medewerkerstevredenheidsonderzoek uitgevoerd. Hiermee krijgen we inzicht in het welzijn en de beleving van onze medewerkers en halen we feedback en ideeën op waarmee we gezamenlijk verder kunnen bouwen aan een veilige, inspirerende en duurzame werkomgeving.

De positieve scores op bevlogenheid en verbinding springen eruit, die zijn gestegen ten opzichte van vorig jaar. Collega's hebben plezier in het werk, de visie en doelen van de organisatie maken mensen trots om bij Invest-NL te werken. Er is bereidheid een stap extra te zetten. De uitkomsten van het MTO 2024 geven over het algemeen positieve scores weer, redelijk gelijk aan vorig jaar. De medewerkers geven aan meer plezier in het werk te hebben en hebben vertrouwen in de leiding. Tegelijkertijd waren de uitkomsten kritisch op sommige thema's als regels en procedures en rolduidelijkheid. De uitkomsten hebben ons goede handvatten gegeven voor de verdere doorontwikkeling van onze organisatie.

Samenwerking pensioenfondsen

Invest-NL heeft het afgelopen jaar, mede op verzoek van het ministerie van Economische Zaken, verkenningen uitgevoerd naar



Strategie en Voortgang

samenwerking met pensioenfondsen. Zo heeft Invest-NL plannen aangekondigd om samen met pensioenfondsen een nieuw fonds te ontwikkelen ter ondersteuning van scale-ups in hun groeifase. Dit fonds, dat een omvang kan bereiken van € 600 miljoen tot € 1 miljard, is bedoeld om pensioenfondsen en andere investeerders aan te trekken. Daarnaast heeft Invest-NL aangegeven zich te richten op het mobiliseren van institutioneel kapitaal, waaronder dat van pensioenfondsen, en zet het garantie- en investeringsproducten op met steun van de Europese Commissie, zoals via InvestEU. Deze verkenningen zullen een vervolg krijgen in 2025.



Sustainability Statements

Materiële onderwerpen en stakeholderdialoog

Materieel zijn die onderwerpen waarop wij direct significante invloed hebben via onze activiteiten of indirect via onze waardeketen, in positieve dan wel in negatieve zin. In ons strategisch plan voor de periode 2021-2025 waren de volgende materiële onderwerpen geïntegreerd: Circulaire economie, Klimaatvoetafdruk, Zorg, Innovatie & Ondernemerschap. Deze vier thema's zijn in 2020 in een consultatieronde met stakeholders tot stand gekomen. In 2021 en 2022 zijn ze geactualiseerd op basis van maatschappelijke ontwikkelingen en bevindingen in onze dagelijkse interactie met stakeholders. Tijdens de herijking van onze strategie die daarop volgde kwam naar voren dat onze blik op impact en materiële onderwerpen verder verruimd kan worden.

Om onze selectie materiële onderwerpen te actualiseren, zijn we in 2024 opnieuw met onze stakeholders in gesprek gegaan. We onderzochten

waar wij volgens hen positief kunnen bijdragen aan maatschappelijke thema's, maar ook waar wij mogelijk negatieve invloed hebben.

Stakeholderconsultaties oktober 2024

Op 2 en 8 oktober 2024 zijn twee bijeenkomsten met verschillende stakeholdergroepen georganiseerd. Doel hiervan was om te luisteren, te leren en met elkaar in gesprek te gaan over de verwachtingen over onze rol en impact als nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling.

Aanwezigen vanuit de volgende categorieën stakeholders waren vertegenwoordigd:

- Portfoliobedrijven
- Fondsen uit Invest-NL portfolio
- Financiers (banken, VC-fondsen, pensioenfondsen)
- Overheid (aandeelhouder ministerie van Financiën, diverse overige ministeries)
- Invest-NL medewerkers

Sustainability Statements

- Europese partners (Europese Commissie, buitenlandse National Promotional Institutions)
- NGO's
- Jongeren
- Diverse kennis- en onderzoeksinstituten

Bij beide sessies waren ook leden van het Invest-NL bestuur en de RvC aanwezig. In beide sessies is een combinatie van werkvormen toegepast, met de intentie de verschillende aanwezigen zoveel mogelijk met elkaar in gesprek te brengen en te onderzoeken waar perspectieven op belangrijke onderwerpen bij elkaar kwamen. Centraal stond de vraag welke onderwerpen de aanwezigen het belangrijkste vonden voor een duurzaam en innovatief Nederland in 2050.

Voor de onderwerpen die het vaakst als belangrijk werden genoemd is de aanwezigen gevraagd in kleinere groepen de subthema's, uitdagingen en dilemma's per onderwerp in kaart te brengen, en welke doelen ze Invest-NL wilden meegeven voor dat onderwerp. Een aantal onderwerpen sprong er duidelijk uit:

- Klimaatverandering
- Natuur en biodiversiteit
- Gelijke kansen

Overige onderwerpen, van vaakst naar minst vaak genoemd:

- Technologische vooruitgang
- Bestaanszekerheid
- Waterkwaliteit
- Strategische autonomie van Nederland
- Zorg en gezondheid
- Nationale veiligheid
- Vervuiling

De rangschikking van onderwerpen en de verdere duiding en doelstellingen die door de aanwezigen zijn aangereikt, helpen Invest-NL om onze huidige aandachtsgebieden te valideren en om deze verder aan te vullen.

De sessies sloten af met een werkvorm waarin de aanwezigen konden delen waar Invest-NL volgens hen mee zou moeten beginnen of meer van zou

moeten doen. Ook was er ruimte om aan te geven welke zaken geen of minder aandacht zouden moeten krijgen. Zo werd een breed scala aan perspectieven opgehaald. Hierbij werd niet alleen onze prioritering (waar richten we ons op?) maar soms ook onze werkwijze (hoe doen we dat?) van feedback voorzien.

De inzichten uit deze sessies zijn zeer waardevol. Ze geven richting aan waar Invest-NL de meeste impact kan realiseren en geven inzicht in de verwachtingen van onze stakeholders. Goede redenen om dit vaker te doen. Na afloop is een visueel verslag van beide sessies gedeeld met de aanwezigen en via sociale media.

Materialiteit en de CSRD-wetgeving

Een belangrijke vervolgstap voor Invest-NL is het preciezer vertalen van de onderwerpen die onze stakeholders van belang vinden voor een duurzaam en innovatief Nederland naar onderwerpen die materieel zijn voor Invest-NL. Dit zijn die onderwerpen waarop wij direct invloed hebben via onze activiteiten, en indirect via onze waardeketen, in positieve dan wel in negatieve zin. Ook valideren we verzamelde inzichten uit de stakeholder sessies graag met een grotere groep stakeholders.

Hoewel Invest-NL momenteel niet valt onder de CSRD-wetgeving was onze verwachting gedurende 2024 dat dit binnen een aantal jaren wel zo zou zijn. Tijdens het schrijven van dit rapport is deze verwachting gewijzigd als gevolg van de voorgestelde vereenvoudigingsmaatregelen uit het Omnibus pakket¹. Invest-NL zal blijven monitoren wat de verwachtingen zijn vanuit de wetgeving ten aanzien van onze rapportage. Los daarvan zien we het belang van het gedegen afwegen van materiële impact, risico's en kansen in de CSRD ook wel Impact, Risks and Opportunities - (IRO's genoemd) op de diverse onderwerpen voor Invest-NL, en onze invloedssfeer via onze eigen bedrijfsvoering en in de waardeketen; via onze investeringsportefeuille en projecten.

In 2025 zal Invest-NL de materialiteitsanalyse, met daarin ook de ontvangen feedback vanuit de diverse stakeholdergroepen aangevuld met

¹ Europese Commissie: Commission simplifies rules on sustainability and EU investments, delivering over €6 billion in administrative relief - European Commission

Sustainability Statements

een meer kwantitatieve uitvraag, in verder detail uitwerken. Vervolgens zullen we in gesprek met ons bestuur de prioriteiten vaststellen ten aanzien van onze bedrijfsvoering en de rapportage op de meer en minder materiële impacts, risico's en kansen voor Invest-NL.

Onze aanpak

Hoewel een meer gedetailleerde analyse van onze IRO's nog gaande is bij het schrijven van dit rapport, is al wel duidelijk dat de impact van Invest-NL op een aantal onderwerpen met name materieel is via onze projecten en investeringsportefeuille, en veel minder via onze eigen operaties (kantoor, inkoop en personeel). De keuze van projecten en investeringen, en de manier waarop Invest-NL positieve en negatieve impact in kaart brengt zijn daarom van groot belang.

Positieve impact bevorderen middels impact investing

Invest-NL heeft potentie om positieve impact te bewerkstelligen via onze eigen investeringen (impact investing). Wanneer een participatie van

Invest-NL een mobiliserend effect heeft op het kapitaal van andere marktpartijen dan vervullen wij onze rol op ons best. Het gaat er ons niet om zoveel mogelijk impact *zelf* te financieren, maar juist samen met andere financiers de slagkracht van duurzame, innovatieve ondernemingen in Nederland te vergroten.

Wel is het voor ons van groot belang goed te begrijpen hoe een investering positieve uitkomsten kan genereren. Onze impactinvesteringen hadden de afgelopen jaren een expliciete focus op het bevorderen van¹:

- Een carbon-neutrale en circulaire economie (SDG 13 & 12)
- Betere, betaalbare en toegankelijke zorg (SDG 3)
- Werkgelegenheid, economische groei en innovatie (SDG 8 en 9)

In het afgelopen jaar is, na twee uitgebreide verkenningen, besloten om naar de toekomst toe ook expliciet investeringen en projecten te willen ondersteunen die bijdragen aan

- Herstel van biodiversiteit (SDG 15);
- Beschikbaarheid van schoon en toegankelijk drinkwater (SDG 6)

¹ Deze focus kan in het komende jaar mogelijkerwijs wat worden aangepast, op basis van de bevindingen van de IRO analyse en hieruit voortvloeiende strategische beslissingen.

Sustainability Statements

Impact focus investeringen Invest-NL

People

Gezondheid en welzijn

- Betere, betaalbare en toegankelijke zorg



Prosperity

Innovatie en weerbaarheid

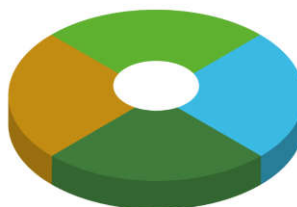
- Werkgelegenheid, economische groei en innovatie



Planet

Duurzame omgeving

- Carbonneutrale en circulaire economie
- Herstel van biodiversiteit
- Schoon en toegankelijk water



Om in aanmerking te komen voor een investering van Invest-NL moeten bedrijven een significante positieve bijdrage aan (een of meerdere van) deze impactdoelstellingen kunnen leveren. De impact op deze verschillende dimensies wordt dan meegewogen in de investeringsbeslissing, het bepalen van de impactdoelstelling, de monitoring en de rapportage van het desbetreffende bedrijf.

Invest-NL is in 2024 gestart met een inventarisatie van de manier waarop *peers* van Invest-NL (andere Europese NPI's, VC-fondsen, banken) in hun financiering en investeringen rekening houden met sociale impact. Gezien het belang dat onze stakeholders hechten aan sociale vraagstukken zoals gelijke kansen en bestaanszekerheid zal dit traject in 2025 worden vervolgd. Hieruit kunnen mogelijk nieuwe of aanvullende impactdoelstellingen voor Invest-NL volgen.

Onze werkwijze voor impactinvesteren is geïnspireerd op de richtlijnen de IFC, met hierin drie basisprincipes:

Intentionaliteit

Impactinvesteers zoeken doelbewust naar oplossingen voor de moeilijkste en hardnekkigste

problemen, zoals bijvoorbeeld het tegengaan van klimaatverandering. Impact is daarom onderdeel van de kern van onze ontstaansgeschiedenis, missie, strategie en kapitaalallocatie. Maar bovenal van de dagelijkse praktijk.

Contributie

Onze investeringen moeten een betekenisvol verschil maken op de impact die bedrijven kunnen maken. Wij investeren alleen daar waar de private financiële markten onvoldoende kapitaal beschikbaar stellen. Dit is vastgelegd in de machtigingswet, staatssteunregels en in ons investeringsbeleid.

Meetbaarheid

Wij streven bij het bepalen van onze impact naar op bewijs gebaseerde en kwantitatief meetbare impact. Het beoordelen en verankeren van targets voor niet-financiële parameters is een integraal onderdeel van ons investeringsproces.

Voor meer informatie over hoe Invest-NL omgaat met impact meten, en de dilemma's die daarbij komen kijken, zie het hoofdstuk 'Over dit verslag'.

Sustainability Statements

Negatieve impact in kaart brengen en mitigeren

Hoewel Invest-NL streeft naar het bevorderen van een carbon-neutrale en circulaire economie zullen de meeste van de door ons ondersteunde en gefinancierde activiteiten nog niet volledig carbon-neutraal en circulair zijn ingericht. Bedrijven in onze investeringsportefeuille stoten zelf vaak CO₂ uit, genereren afval en hebben effecten in hun toeleverketens door het gebruik van grondstoffen. Ook op andere terreinen kunnen bedrijven die met hun producten of diensten positieve impact realiseren onbedoeld schade veroorzaken, denk bijvoorbeeld aan het hanteren van een onvoldoende veilige werkomgeving.

Naast onze due diligence op de positieve impact onderzoeken we in ons investeringsproces voor iedere financiering daarom ook in welke mate de activiteiten van de betreffende onderneming negatieve effecten kunnen hebben op mens en milieu en in hoeverre het bedrijf hier mitigerende maatregelen voor heeft genomen. Wanneer er kans is op negatieve impact en een bedrijf nog onvoldoende maatregelen heeft genomen om dit te voorkomen of mitigeren, zal Invest-NL aansturen op vervolgstappen. Dit kan middels gerichte afspraken in de financieringsovereenkomst, maar ook middels een langer durende dialoog gedurende de hele periode waarin Invest-NL financieel betrokken is. In veel gevallen is de geïdentificeerde potentiële negatieve impact iets dat pas materieel wordt bij het verder uitbouwen en opschalen van een onderneming. Invest-NL wil deze risico's op negatieve impact als *partner for impact* samen met de onderneming vroegtijdig identificeren en voorkomen dat deze werkelijkheid worden.

In ons impact- en ESG-beleid – samengevat op onze website – is hierover meer informatie te vinden. ESG refereert hierbij aan het gedegen analyseren en adresseren van risico's die relateren aan milieu (Environment), maatschappij (Social) en goed bestuur (Governance).

Partner for impact middels engagement

Een belangrijk onderdeel van de uitoefening van ons Impact- en ESG-beleid is ons engagement-beleid. Dat is erop gericht om een actieve agenderende rol te spelen bij de bedrijven en fondsen in onze investeringsportefeuille

op belangrijke duurzaamheidsonderwerpen. Daarnaast is engagement een instrument voor Invest-NL om risico's en de voortgang op deze onderwerpen te monitoren.

ESG-verbeterprogramma met EcoVadis

Voor de wat grotere bedrijven in de investeringsportefeuille biedt Invest-NL daarnaast een concreet ESG-verbeterprogramma aan via EcoVadis. De in 2022 gestarte samenwerking met deze gespecialiseerde partij is ondersteunend aan onze engagements met de bedrijven in de portefeuille. Als onderdeel van het programma worden onze portfoliobedrijven met 50 of meer werknemers uitgenodigd om periodiek een uitgebreide ESG-evaluatie te doorlopen binnen de tool van EcoVadis. De bevindingen en een vergelijking met *peers* worden teruggekoppeld naar de onderneming, waarbij concrete aanbevelingen worden gedaan voor het verder opbouwen en uitwerken van goede ESG-practices. De deelnemende bedrijven hebben daarbij ook toegang tot diverse e-learnings, tools en handleidingen die kunnen helpen bij het opstellen van beleid of het opzetten van programma's. Naar aanleiding van de aanbevelingen uit de EcoVadis assessments bespreken we met het management van onze portfoliobedrijven welke prioriteiten ze willen stellen. Vaak speelt Invest-NL hier, op verzoek van de portfoliobedrijven, een adviserende rol.

Per eind december 2024 hebben 19 bedrijven in onze bestaande portefeuille minimaal één keer een volledig EcoVadis assessment doorlopen. Zij hebben een score en verbeteruggesties ontvangen waar ze mee aan de slag kunnen. Daarnaast waren per eind december 4 bedrijven bezig met hun eerste assessment. Voor bedrijven die meer dan eens een EcoVadis assessment hebben doorlopen als onderdeel van ons programma zien we gemiddeld genomen een duidelijke scoreverbetering van de eerste naar het daaropvolgende assessment. Een deel van de portefeuille heeft (nog) geen EcoVadis assessment doorlopen. Het betreft hier bedrijven die kleiner zijn dan 50 werknemers of bedrijven waarvoor een eerste assessment gepland staat in 2025.

De onderstaande tabel geeft weer hoe de gemiddelde scoreverbetering eruitzag voor de 12



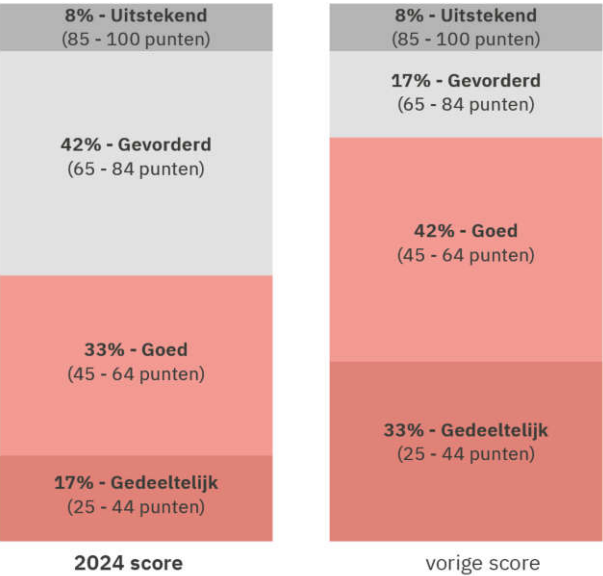
Sustainability Statements

bedrijven in onze portefeuille die in 2024 een update van hun score ontvingen. Bedrijven met

alleen een eerste assessment zijn hierin dus niet meegenomen.

	Vorige score (gemiddeld)	Nieuwe 2024 score (gemiddeld)	toename (gemiddeld)
EcoVadis totaalscore	56,9	61,3	4,4
Milieu score	55,8	60,0	4,2
Arbeid en mensenrechten score	61,7	65,8	4,2
Governance en ethiek score	53,3	57,5	4,2
Duurzaam inkopen score	43,6	47,5	3,9

Ecovadis score van portfoliobedrijven



Actieve engagement dialoog met bedrijven
In het afgelopen jaar heeft Invest-NL met een groot deel van haar portefeuillebedrijven het gesprek gevoerd. Onderwerpen die zijn besproken lopen breed uiteen en variëren van het optimaliseren van energiegebruik en grondstofgebruik tot het werken naar meer diversiteit in management en bestuur of maatregelen om corruptie-risico's te verminderen. Voor ieder bedrijf waarmee we het gesprek

aangaan worden concrete doelen vastgesteld op de voor hen relevante aandachtspunten.
Met een groeiende investeringsportefeuille zijn aan het begin van het jaar expliciete keuzes gemaakt welke bedrijven meer en welke bedrijven minder aandacht zouden krijgen. De eerdere doelstelling om jaarlijks met alle ondernemingen in gesprek te gaan is daarbij losgelaten. Veel bewuster dan voorheen is gekozen om meer tijd te

Sustainability Statements

besteden aan ondernemingen die aan meer ESG-risico's zijn blootgesteld, bedrijven die wat meer ondersteuning kunnen gebruiken in het managen van ESG-onderwerpen, of ondernemingen waar

de impact casus verder versterkt kan worden. Onderstaande tabel vat onze activiteiten en voortgang over 2024 samen.

ESG & Impact engagement met bedrijven

Portfoliobedrijven waarmee ESG / impact engagement is gevoerd	35 (van 48)
---	-------------

Aantal contactmomenten in 2024	49
--------------------------------	----

Aantal bedrijven per engagement fase

fase 1 - doelstellingen zijn gedeeld met bedrijf	10
--	----

fase 2- commitment van bedrijf om met de doelen aan de slag te gaan	18
---	----

fase 3- bedrijf implementeert een strategie om de doelen te behalen	7
---	---

Engagement met fondsmanagers

Ook in onze relatie met fondsmanagers blijven impact en ESG terugkerende gespreksonderwerpen. Invest-NL wordt vaak geraadpleegd over kwesties die te maken hebben met ESG-beleid, impact meten en rapporteren en het naleven van de SFDR-wetgeving (Sustainable Finance Disclosure Regulation).

Invest-NL heeft zitting in diverse ESG- en duurzaamheidscommissies bij deze fondsen en heeft daarin een adviserende rol bij het ontwikkelen van duurzaamheidsbeleid en -rapportages en het realiseren van (meer) impact. In een aantal gevallen kunnen we hier formeel over meebeslissen.

ESG & Impact engagement met fondsmanagers

Aantal fondsen waarmee ESG/ impact engagement is gevoerd	12 (van 21)
--	-------------

Aantal contactmomenten in 2024	28
--------------------------------	----

Invest-NL rol in impact- of ESG-commissie	7
---	---

Sustainability Statements

Case Study

Solar Duck

Als antwoord op schaarste aan landoppervlak ontwikkelt ons portfoliobedrijf SolarDuck drijvende zonne-energie installaties op zee. Nadat Invest-NL eind 2023 is ingestapt tijdens een investeringsronde zijn we in 2024 gestart met engagementgesprekken over duurzaamheidsonderwerpen. We hebben met SolarDuck drie keer inhoudelijk gesproken over specifieke ESG-risico's die mogelijk voorkomen bij de internationale activiteiten en wereldwijde projecten van SolarDuck. Voor Invest-NL is het van groot belang om die risico's in kaart te brengen en te bespreken, om mogelijk onbedoelde schade te vermijden.

Ook bij SolarDuck wordt hier prioriteit aan gegeven. Zo hebben we samen met het management van SolarDuck een aantal engagementdoelstellingen opgesteld voor de komende jaren, waaronder het formaliseren van 'health & safety' criteria voor partners en leveranciers, het implementeren van een Environmental & Social Management Systeem (ESMS), en het ontwikkelen van een anti-corruptie aanpak. In 2024 heeft het bedrijf een aantal belangrijke stappen gezet die sterk bijdragen aan het mitigeren van ESG-risico's en het voorkomen van onbedoelde schade. Zo heeft het bijvoorbeeld een Code of Conduct en een Safety, Health & Quality beleid ontwikkeld met specifieke aandacht voor internationale standaarden (UN GP's, ILO) op gebied van arbeids- en mensenrechten. Een belangrijke vervolgstap hierin is het daadwerkelijk onder de aandacht brengen van dit soort sociale criteria bij partners en leveranciers, en het monitoren van effectieve implementatie. Ook hierin zal Invest-NL SolarDuck ondersteunen en begeleiden.

Duurzaamheidsmanagement in onze eigen bedrijfsvoering

Ons ESG- en impact beleid stelt hoge verwachtingen aan de bedrijven en fondsen waarin wij investeren. Vanuit onze maatschappelijke rol en de verantwoordelijkheden die daarbij horen, vinden wij het belangrijk om daar zelf ook aan te voldoen.

Eigen EcoVadis beoordeling en MVO-beleid

Evenals onze portefeuillebedrijven gebruiken wij EcoVadis als graadmeter voor onze voortgang hierop. In april 2024 werd Invest-NL voor de tweede keer beoordeeld door EcoVadis. Onze score was gelijk gebleven ten opzichte van het vorige assessment: 71 punten, daarmee vallen we in het 96ste percentiel.

Doordat Invest-NL qua omvang flink was gegroeid ten opzichte van de vorige periode zijn wij in 2024 in een andere categorie beoordeeld dan

de keer daarvoor. Hierdoor is de lat voor ons hoger komen te liggen, met name ten aanzien van beleid en rapportage. Binnen deze context is Invest-NL tevreden met de gelijk gebleven score, maar tegelijkertijd herkennen wij ook de duidelijke aanbeveling om ons MVO-beleid verder te versterken en te voorzien van heldere en concrete doelstellingen, waarop ook periodiek gerapporteerd kan worden.

De uiteindelijke doelstellingen in het MVO-beleid zullen ook worden geïnformeerd door de al eerder genoemde analyse van materiële onderwerpen en IRO's voor Invest-NL.

Onderwerpen 2024 Sustainability statements

In afwachting van de complete IRO-analyse is voor dit verslag gekozen om onze sustainability statements hieronder verder uit te werken voor de

Sustainability Statements

volgende onderwerpen en invloedsferen:

- Klimaatverandering (impact in waardeketen en eigen organisatie)
- Gebruik van grondstoffen en circulariteit (impact in waardeketen)
- Biodiversiteit, water en vervuiling (impact in waardeketen)
- Sociale impact (impact in eigen organisatie en impact in waardeketen)
- Indirecte economische impact (impact in waardeketen)
- Verantwoorde technologie (impact in waardeketen)
- Eigen medewerkers (impact in eigen organisatie)

Klimaatverandering

Introductie

Klimaatverandering is een uiterst urgent vraagstuk. Om wereldwijde actie te mobiliseren, sloegen bijna 200 landen de handen ineen tijdens het Klimaatakkoord van Parijs in 2016. De belangrijkste afspraak daarin luidde: *"De gemiddelde mondiale temperatuurstijging moet onder de 2°C blijven, met inspanningen om de stijging verder te beperken tot 1,5°C."* Drie jaar later introduceerde de Europese Unie de ambitieuzere *Green Deal*, die tegen 2050 van de Europese Unie het eerste klimaatneutrale gebied ter wereld moet maken.

Terugkijkend op 2024 is klimaatverandering relevanter dan ooit. De mondiale opwarming heeft inmiddels de drempel van 1,5°C bereikt¹, terwijl de wereldwijde uitstoot van broeikasgassen nog steeds toeneemt. De oorzaak ligt vooral in de uitstoot van onze economie, die voortkomt uit overmatige consumptie van niet-hernieuwbare grondstoffen en fossiele brandstoffen.

In Nederland daalt de uitstoot van broeikasgassen sinds 2020, maar niet snel genoeg om de doelen voor 2030 te halen². Hoewel de uitstoot in de afgelopen zeven jaar met 20% is gedaald, is een afname van nog eens 35% nodig in de komende

zeven jaar. Deze cijfers benadrukken de enorme uitdaging voor de Nederlandse economie.

Invest-NL zet zich in voor een veerkrachtig Nederland, met duurzaam ondernemerschap als kernwaarde. Onze economie staat voor de dubbele opgave om zowel de uitstoot van broeikasgassen en grondstofconsumptie te verminderen, als nieuwe technologieën te ontwikkelen en op te schalen. Binnen dit complexe speelveld ondersteunt Invest-NL een breed scala aan bedrijven die bijdragen aan positieve impact. Dit doen we zowel via directe acties op korte termijn als door te investeren in systeemveranderingen op de lange termijn. Samen streven we naar een duurzamere toekomst voor Nederland en de wereld.

Doelen

Invest-NL draagt bij aan de transitie naar een duurzamere en carbon-neutrale economie door geduldig durfkapitaal beschikbaar te maken en knelpunten voor opschaling en groei weg te nemen. Bij het financieren van ondernemingen richten we ons doorgaans op de potentiële impact die binnen 5 tot 10 jaar gerealiseerd kan worden. Daarnaast is een terugkerend jaarlijks doel van Invest-NL om over de gehele eigen bedrijfsvoering en investeringsportefeuille niet meer emissies uit te stoten dan het helpt te vermijden.

Acties

Invest-NL besteedt veel tijd aan het identificeren en beoordelen van nieuwe ondernemingen en projecten. Hierbij staan commerciële verwachtingen, risico's (financieel, ecologisch en sociaal) en maatschappelijke waarde centraal. In 2024 heeft Invest-NL diverse nieuwe investeringen gedaan die een directe positieve bijdrage leveren aan het tegengaan van klimaatverandering. Daarnaast is gewerkt aan een breed scala aan projecten en nieuw financieel instrumentarium dat bijdraagt aan een transitie naar een duurzamere en carbon-neutrale samenleving. Deze investeringen en projecten worden omschreven in de resultaat hoofdstukken van de thema's Energie, Biobased & Circulair en Agrifood.

¹ <https://www.knmi.nl/over-het-knmi/nieuws/hoe-dicht-zitten-we-al-bij-1-5-graden-opwarming>

² <https://www.pbl.nl/actueel/nieuws/klimaatdoel-2030-raakt-uit-zicht-extra-beleid-met-snel-effect-nodig>



Sustainability Statements

Naast het vergroten van onze portefeuille van relevante projecten en investeringen richten we ons op het stimuleren van acties met een grote potentiële positieve impact op bedrijven binnen de bestaande investeringsportefeuille. Dit omvat onder andere het verder elektrificeren

van bedrijfsprocessen, het opwekken van hernieuwbare energie, het verbeteren van energie-efficiëntie en het verminderen van grondstoffengebruik. In 2024 heeft Invest-NL bij 17 bestaande investeringen actief engagement getoond specifiek op het gebied van klimaatactie.

Resultaten

Resultaten in ton CO _{2e}	2024	2023	2022
Invest-NL scope 1 & 2	73	61 ¹	34
Invest-NL scope 3 - Reizen	24	59	23
Invest-NL portefeuille scope 1 & 2	1.600	1.200 ¹	900
Invest-NL portefeuille scope 3	300	4.100	1.500
Gerealiseerde vermeden emissies	300	27.100	1.700
2030 prognose vermeden emissies	21.100.000	17.000.000 ¹	11.100.000

1 Dit getal is aangepast op basis van accuratere informatie die vorig jaar niet beschikbaar was.

In 2024 zorgde Invest-NL en diens portefeuille voor een uitstoot van 2,0 kiloton CO_{2e}, terwijl het tegelijkertijd 0,3 kiloton CO_{2e} wist te vermijden. Daarmee werden netto meer emissies uitgestoten dan vermeden, waardoor ons terugkerend doel om koolstofnegatief te zijn niet werd behaald in 2024. Tegelijkertijd nam onze 2030 prognose sterk toe, wat de sterke potentie van onze groeiende en volwassenere wordende portefeuille laat zien.

Emissies Invest-NL bedrijfsvoering

De bedrijfsvoering van Invest-NL zelf stootte ongeveer 0,1 kiloton CO_{2e} uit. Hiervan kwam driekwart voort uit het gebruik van stadswarmte en elektriciteit voor het kantoorpand. De stijging van 20% ten opzichte van 2023 was zoals verwacht, aangezien ons personeelsbestand doorgroeide en meer gebruik werd gemaakt van de beschikbare kantoorruimte.

Opvallend was dat de emissies uit bedrijfsreizen en woon-werkverkeer juist fors afnam, met een kleine 60%. Dit effect komt voort uit het sterk verlaagde gebruik van benzinevoertuigen. Dit jaar hebben we een betere registratie van afstanden en voertuigtypen van woon-werkverkeer

ingevoerd, waardoor we verwachten dat de cijfers van vorig jaar zijn overschat. Dit nuanceert de daadwerkelijke daling.

Emissies en vermeden emissies investeringsportefeuille

De bedrijven binnen de portefeuille van Invest-NL stootten samen 1,9 kiloton CO_{2e} uit. Hiervan was 1,6 kiloton CO_{2e}afkomstig uit hun eigen bedrijfsprocessen en 0,3 kiloton CO_{2e} uit de productie en het gebruik van hun producten en diensten. Met name die de tweede categorie was significant minder dan vorig jaar. Dat zien we ook terug in de vermeden emissies, die uitkwamen op 0,3 kiloton CO_{2e}. Vermeden emissies komen voort uit het vervangen van bestaande producten en diensten door duurzamere alternatieven, zoals de opwekking van hernieuwbare energie, energiezuinigere batterijen, bio-based grondstoffen en plantaardige voeding. Het vermijden van emissies hangt daarmee nauw samen de uitstoot van emissies om deze producten of diensten aan te kunnen bieden.

De forse afname in uitgestoten en vermeden emissies kwam voor een groot deel voort uit

Sustainability Statements

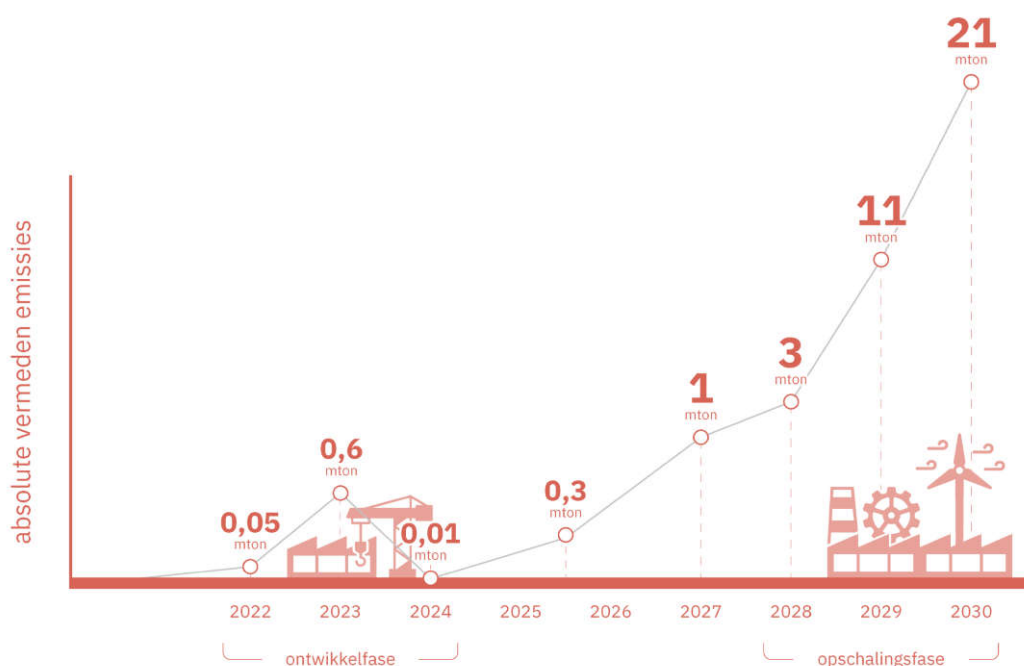
de succesvolle exit uit Sif en het faillissement van Umincorp. Dit waren beiden bedrijven die operationeel waren, waar de meeste bedrijven uit onze portefeuille nog in de opbouw fase zijn. Daarnaast is het Invest-NL aandeel voor bepaalde portefeuille ondernemingen verwaterd door het toetreden van nieuwe investeerders, wat ook effect heeft gehad op de cijfers. Tot slot zagen we ook tegenslagen in onze portefeuille. Verschillende bedrijven moesten hun verwachtingen bijstellen vanwege operationele of commerciële uitdagingen. Daarmee moeten we concluderen dat de gerealiseerde impactcijfers tegenvielen in 2024. Daarnaast toont dit ook de volatiliteit van de impact resultaten door onze portefeuille ondernemingen tijdens hun opbouwfase.

Zoals eerder genoemd faciliteert Invest-NL jonge ondernemingen met het potentieel om binnen 5 tot 10 jaar een aanzienlijke bijdrage te leveren aan klimaatactie. Daarom presenteren we ook de verwachte vermeden emissies per 2030 van onze investeringsportefeuille. Deze cijfers illustreren het beste waarom Invest-NL doet wat het doet. Het is belangrijk om deze cijfers met enige voorzichtigheid te interpreteren: ze bevatten aanzienlijke onzekerheden en weerspiegelen

het potentieel van onze portefeuille als alle ondernemingen volledig succesvol zijn. Daarnaast missen de getoonde cijfers de attributie aan Invest-NL, aangezien ons aandeel onmogelijk te voorspellen is voor de toekomst. Tussen 2021 en 2024 lag deze attributie rond de 5%.

Onze huidige portefeuille heeft de potentie om in 2030 jaarlijks ongeveer 21 megaton CO_{2e} aan broeikasgasemissies te helpen vermijden. In 2023 was de volledige uitstoot van Nederland 147 megaton CO_{2e}. De 2030 potentie van onze portefeuille is gegroeid met 24% ten opzichte van vorig jaar, ondanks de eerder genoemde exit uit Sif. De nieuwe investeringen in 2024 hebben dan ook een aanzienlijke bijdrage geleverd aan het toegenomen impact potentieel.

De bovenstaande teksten tonen de impact die aan Invest-NL kan worden toegeschreven, aangezien dit het beste de prestaties van Invest-NL weergeeft. Echter, we kunnen de impact van toekomstige projecten niet aan Invest-NL toewijzen. Om de cijfers vergelijkbaar te houden, tonen we daarom de totale vermeden emissies per jaar in de volgende grafiek.



Sustainability Statements

Dilemma

Dilemma: het energiesysteem in transitie

Ons huidige energiesysteem is gebaseerd op olie- en gasactiviteiten, een sector die traditioneel wordt gedomineerd door grote multinationals. Hoewel deze bedrijven historisch verantwoordelijk zijn voor aanzienlijke broeikasgasemissies, kunnen ze een cruciale rol spelen in het versnellen van de transitie naar een hernieuwbaar energiesysteem. De vraag is of Invest-NL dergelijke activiteiten moet ondersteunen.

Invest-NL kiest er voor om geen activiteiten te financieren die verband houden met fossiele grond- of brandstoffen. We staan echter wel open voor samenwerking met bedrijven binnen deze sector, mits er een sterk commitment voor een duurzame toepassing ligt. Daarbij hanteren we strikte eisen om risico's op negatieve bijwerkingen te voorkomen.

Onze focus ligt daarbij doorgaans op jonge bedrijven die innovatieve technologie ontwikkelen die onmiskenbaar bijdraagt aan een hernieuwbaar energiesysteem. Als olie- en gasbedrijven optreden als medefinanciers of afnemers voor volledig duurzame projecten, zien wij deze samenwerkingen als waardevolle kansen om de transitie te versnellen.

Gebruik van grondstoffen en circulariteit

Introductie

Er bestaat breed draagvlak voor acties rondom klimaatverandering, maar dit ontbreekt vaak bij andere duurzaamheidsthema's. Het Stockholm Resilience Institute¹ doet al meer dan tien jaar onderzoek naar de meest urgente ecologische vraagstukken. Naast klimaatverandering is ook biodiversiteitsverlies een van de grootste zorgen. Beide problemen zijn gedeeltelijk het gevolg van overmatig gebruik van niet-hernieuwbare grondstoffen en het eenmalige gebruik van materialen. Samen benoemen we dit als grondstoffenschaarste.

Onze wereldeconomie verbruikt meer grondstoffen dan de aarde kan regenereren², wat leidt tot de uitputting van eindige voorraden. Dit geldt al voor grondstoffen zoals grafiet en kobalt, en naar verwachting zal ook ruwe olie binnen de

komende eeuw tot deze categorie behoren. Onze economie steunt sterk op dergelijke grondstoffen, wat de urgentie van het probleem benadrukt. In de eerdergenoemde *Green Deal* stelt de Europese Unie als doel om in 2050 een volledig circulaire economie te realiseren, waarbij grondstoffen uit hernieuwbare bronnen komen en bestaande materialen opnieuw worden gebruikt.

Op het gebied van hergebruik wordt Nederland internationaal gezien als koploper. In 2022 had een kwart van alle gebruikte materialen een gerecyclede oorsprong, het hoogste percentage in de Europese Unie³. Desondanks komt nog steeds driekwart van de gebruikte materialen uit nieuw ontgonnen bronnen. Na het gebruik van materialen wordt vooral bij synthetische en biogene grondstoffen vaak gekozen voor verbranding in plaats van hergebruik. Ook qua ecologische voetafdruk van gebruikte materialen staat Nederland diep in het rood⁴, wat betekent

¹ <https://www.stockholmresilience.org/research/planetary-boundaries.html>

² <https://www.footprintnetwork.org/what-bioproductivity-measures/>

³ <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/w/DDN-20231114-2>



Sustainability Statements

dat we relatief veel bijdragen aan de uitputting van natuurlijke bronnen.

Invest-NL speelt een belangrijke rol door ondernemers te ondersteunen die bijdragen aan een circulaire economie. We zetten in op bedrijven die zowel morgen al impact kunnen maken als pioniers die systeemveranderingen op de lange termijn kunnen realiseren.

Doelen

Invest-NL draagt bij aan de transitie naar een duurzamere economie door geduldig durfkapitaal beschikbaar te maken evenals knelpunten voor opschaling en groei weg te nemen. Bij het financieren van ondernemingen wordt een potentie van 10 kiloton aan jaarlijks vermeden niet-hernieuwbare grondstoffen binnen 5 tot 10 jaar nagestreefd. Het vermijden van kritieke materialen valt daarbij altijd binnen ons focusgebied.

Acties

In 2024 heeft Invest-NL ook op het gebied van circulariteit intensief gewerkt aan het identificeren en beoordelen van nieuwe ondernemingen en projecten. Dit heeft geresulteerd in meerdere

nieuwe investeringen. Ook geeft Invest-NL ondersteuning aan ontwikkelingsprojecten, met name rondom hergebruik van materialen evenals het realiseren van circulaire business modellen en productieketens. De in 2024 gerealiseerde investeringen en ontwikkelactiviteiten met een directe impact op het gebruik van grondstoffen, staan omschreven in het hoofdstuk "Biobased & Circulair: bouwen aan een circulaire en veerkrachtige economie".

Daarnaast besteden we veel aandacht aan circulariteit binnen onze bestaande investeringsportefeuille. Bij meerdere bedrijven hebben we met behulp van de Circular Transition Indicators (CTI) methodologie⁵ in kaart gebracht welk percentage van hun grondstoffen circulair wordt gebruikt. Ook stond materiaalgebruik en circulariteit op de agenda tijdens onze jaarlijkse engagementgesprekken met 12 bedrijven. Veelvoorkomende gespreksonderwerpen en verbeterpunten zijn onder meer: het vroegtijdig opstellen van een duurzaam inkoopbeleid, de overstap naar gerecyclede of hernieuwbare grondstoffen, en het hergebruiken van procesresiduen.

Resultaten

Resultaten in ton	2024	2023	2022
Gerealiseerde vermeden hernieuwbare grondstoffen	-1.500 ¹	-3.900	-5.300
Gerealiseerde vermeden niet-hernieuwbare grondstoffen	0	-7.100	0
Gerealiseerde vermeden kritische materialen	0	0	0
2030 prognose vermeden hernieuwbare grondstoffen	-200.000	-1.500.000 ²	-1.100.000
2030 prognose vermeden niet-hernieuwbare grondstoffen	900.000	500.000 ²	100.000
2030 prognose vermeden kritische materialen	60.000	60.000	0

1 Een min getal duidt op additioneel in plaats van vermeden gebruik.
2 Deze getallen zijn veranderd ten opzichte van vorig jaar vanwege aangepaste categorisering.

In 2024 zorgde Invest-NL en diens investeringsportefeuille voor een extra beslag op hernieuwbare grondstoffen, zonder significante hoeveelheden aan niet-hernieuwbare grondstoffen

⁴ <https://data.footprintnetwork.org/#/countryTrends?cn=150&type=BCpc,EFCpc>
⁵ <https://www.wbcsd.org/resources/circular-transition-indicators-v4/>

Sustainability Statements

te vermijden. Daarentegen is de potentie voor 2030 sterk verbeterd ten opzichte van vorig jaar.

Circulariteit in de eigen bedrijfsvoering

Invest-NL opereert volledig gedigitaliseerd, waardoor kantoorprocessen nauwelijks fysieke middelen vergen. De afvalstromen – glas, papier, GFT, plastic verpakkingen en restafval – worden gescheiden ingezameld. Gezien de beperkte omvang van deze stromen ten opzichte van de gehele investeringsportefeuille wordt hier verder niet op ingegaan.

Grondstofgebruik en circulariteit investeringsportefeuille

In 2024 zorgde de portefeuille van Invest-NL voor een extra beslag op zo'n 1,5 kton aan hernieuwbare grondstoffen, wat we beschouwen als een relatief klein volume. Daarnaast wist onze portefeuille geen significante hoeveelheden niet-hernieuwbare grondstoffen te vermijden. Ook hier zien we veel volatiliteit in de impact resultaten van portefeuille bedrijven in hun opbouw fases.

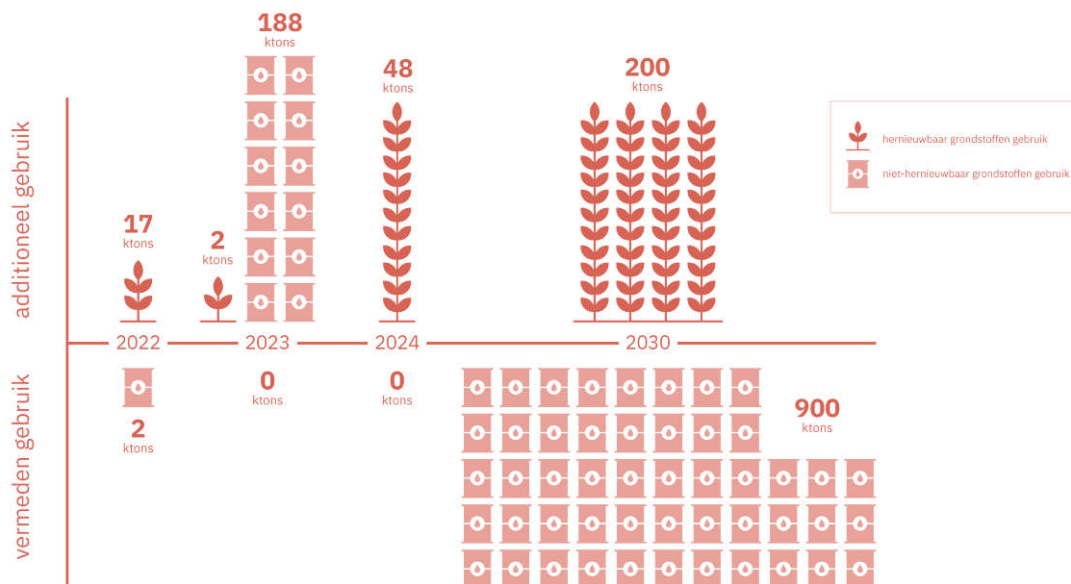
De impact van nieuwe technologieën op circulariteit varieert aanzienlijk. Binnen onze portefeuille kunnen we grofweg drie categorieën onderscheiden. Ten eerste is er een groep technologieën die niet-hernieuwbare én meer grondstoffen verbruikt dan de conventionele producten en processen die ze vervangen, zoals veel duurzame energietechnologieën. Ten tweede hebben we technologieën die niet-hernieuwbare grondstoffen vervangen door hernieuwbare, maar daarbij wel een groter volume aan grondstoffen vereisen. Voorbeelden hiervan zijn nieuwe 'bio-based' materialen. Tot slot is er een groep die zowel hernieuwbare als minder grondstoffen verbruikt. Denk daarbij aan alternatieve voedingsmiddelen.

Binnen de gehele portefeuille zien we dat onze investeringen bijdragen aan een groter gebruik van hernieuwbare grondstoffen. Tegelijkertijd helpt de portefeuille om het gebruik van niet-hernieuwbare grondstoffen te vermijden. Een netto-positief resultaat daarop, in acht nemend dat de energietransitie veel van deze grondstoffen vereist, is wat wij nastreven. In 2024 hebben we over de gehele breedte hier geen positief resultaat op geboekt. Dat heeft te maken met het eerder genoemde faillissement van Umincorp en de operationele en commerciële uitdagingen van bestaande bedrijven in onze portefeuille.

Vergelijkbaar als onze impact op klimaatverandering, kijken we voor onze impact op grondstoffen ook naar de verwachting per 2030. Daar horen dezelfde kanttekeningen bij: het betreffen onzekere cijfers zonder attribuering aan Invest-NL. De huidige portefeuille heeft de potentie om ruim 900 kton niet-hernieuwbare grondstoffen te vermijden, maar kan tegelijkertijd zorgen voor een additioneel gebruik van circa 200 kton hernieuwbare grondstoffen. Deze potentiële cijfers laten een sterke verbetering ten opzichte van vorig jaar zien, die voortkomt uit nieuwe investeringen en de eerder genoemde succesvolle exit uit Sif.

De bovenstaande teksten tonen de impact die aan Invest-NL kan worden toegeschreven, aangezien dit het beste de prestaties van Invest-NL weergeeft. Echter, we kunnen de impact van toekomstige projecten niet aan Invest-NL toewijzen. Om de cijfers vergelijkbaar te houden, tonen we daarom de totale vermeden emissies per jaar in de volgende grafiek.

Sustainability Statements



Dilemma

Dilemma: Effectief circulaire impact nastreven

Er is momenteel geen gestandaardiseerde methodiek om circulariteit te beoordelen, doordat verschillende partijen verschillende aspecten benadrukken, zoals grondstofgebruik, afvalproductie en productlevensduur. Dit maakt het moeilijk om consistente data te verzamelen en prestaties te vergelijken. Invest-NL heeft ervoor gekozen om vooral het absoluut grondstofgebruik te prioriteren, omdat dit een duidelijk beeld geeft van de bijdrage van een onderneming aan de bredere ecologische problematiek.

Invest-NL investeert in jonge ondernemingen, wat vaak gepaard gaat met onzekerheden en beperkte informatie. We streven naar objectieve modellen die substantiële impact kunnen realiseren zonder negatieve effecten over het hoofd te zien, wat soms leidt tot complexe uitkomsten. We blijven onze methodiek jaarlijks verbeteren en hechten veel waarde aan transparantie over de grenzen van onze aanpak.

Een belangrijke uitdaging is het gebrek aan informatie over emissies en grondstofgebruik bij de productie van machines en de bouw van fabrieken door portefeuillebedrijven. Vergelijkbare informatie over conventionele processen ontbreekt vaak, waardoor het moeilijk is om juiste vergelijkingen te maken. Invest-NL wil onderzoeken of er standaardwaarden bestaan die hiervoor gebruikt kunnen worden.

Sustainability Statements

Biodiversiteit, water en vervuiling

Introductie

Zoals eerder genoemd bestempelt het Stockholm Resilience Institute het verlies aan biodiversiteit als een van de meest urgente ecologische thema's. Op geen enkel ander ecologisch thema overschrijden we de grenzen van een leefbare aarde zo sterk als op het gebied van biodiversiteit¹. In de afgelopen 50 jaar hebben we bijna driekwart van alle wilde diersoorten verloren². Biodiversiteit is een complex thema dat gedreven wordt door klimaatverandering, grondstoffschaarste (beide thema's zijn beschreven in de vorige hoofdstukken), veranderingen in natuurlijke omgevingen, waterschaarste en vervuiling. Het ontbreekt aan een breed gedragen aanpak om deze problemen effectief aan te pakken.

Ook in Nederland is de problematiek rondom biodiversiteit hoog. De waterkwaliteit in ons land is de laagste van alle EU-landen³. Daarnaast behoort de stikstofuitstoot in Nederland tot de hoogste van de hele Europese Unie⁴ – vier keer meer dan het gemiddelde – wat de groei van inheemse plantensoorten ernstig bedreigt. In de afgelopen driehonderd jaar heeft Nederland 85% van zijn oorspronkelijke natuur verloren, een veel groter aandeel dan onze buurlanden⁵.

Invest-NL acht het herstel van natuurlijke ecosystemen en het waarborgen van schoon en toegankelijk drinkwater als essentieel voor een veerkrachtig Nederland, zowel nu als in de toekomst. Daar waar er nog veel onduidelijkheid en complexiteit bestaat rondom dit thema, ziet Invest-NL een belangrijke rol voor zichzelf in het bijdragen aan oplossingen die de Nederlandse samenleving ten goede komen.

Doelen

Invest-NL streeft ernaar om komend jaar investeringen en projecten te ondersteunen die direct bijdragen aan het herstel van biodiverse natuur en de beschikbaarheid van schoon en

toegankelijk drinkwater. Daarnaast willen we onze huidige inspanningen op het gebied van alternatieve proteïnen en regeneratieve landbouw verder verdiepen en uitbreiden. Ook willen we meer kennis en expertise opbouwen, zowel binnen ons eigen organisatie als het opzetten van relaties met andere financiers en kennisinstanties.

Acties

In 2024 heeft Invest-NL een rekenmethodiek ontwikkeld om landgebruiksveranderingen, zoetwaterverbruik⁶ en watercirculariteit te berekenen voor jonge ondernemingen. Dit jaar presenteren we voor het eerst resultaten van deze methodiek. Dit doen we voor een deel van onze bestaande portefeuille, gericht op bedrijven met een hoog risico op negatieve impact binnen dit thema. Dezelfde methodiek wordt ook toegepast bij investeringsbeslissingen.

Daarnaast hebben we ons ingezet om de samenwerking rond dit thema te versterken. Voor het eerst hebben we biodiversiteits- en watergerelateerde acties opgenomen in de engagement met onze portefeuillebedrijven en fondsen. Daarbij hebben we met een onderneming ingezoomd op de biodiversiteitsimpact van hun grondstoffen inkoop en heeft een onderneming een ecooloog in dienst genomen om de biodiversiteitsimpact van hun product beter te onderzoeken.

Tot slot hebben we twee evenementen georganiseerd – één gericht op biodiversiteit en één op water – om samenwerking te stimuleren tussen ondernemers, financiers, overheidsinstanties en belangenorganisaties. Hierover is meer te lezen in het hoofdstuk Agrifood: financiering en innovatie voor de voedseltransitie

Resultaten

De resultaten met betrekking tot land- en watergebruik zijn mogelijk wat onzekerder omdat we voor het eerst rapporteren over deze specifieke KPI's. Het is belangrijk te erkennen dat er nog geen historische data beschikbaar is om trends en

¹ <https://www.stockholmresilience.org/research/planetary-boundaries.html>

² <https://livingplanet.panda.org/en-GB/>

³ <https://www.wur.nl/nl/show-longread/een-dikke-onvoldoende-voor-waterkwaliteit.htm>

⁴ <https://www.rivm.nl/stikstof>

⁵ <https://www.clo.nl/indicatoren/nl144003-verlies-natuurlijkheid-in-nederland-europa-en-de-wereld>

⁶ Zie ook over dit verslag



Sustainability Statements

patronen te bevestigen. Desondanks vinden we het cruciaal om deze gegevens te presenteren, omdat dit ons in staat stelt de effecten van transitie op deze thema's zichtbaar te maken. Door deze resultaten te delen, verkrijgen we zelf beter inzicht in de brede impact van onze initiatieven en moedigen we het bredere ecosysteem aan om deze aanpak ook te omarmen. Naarmate we meer gegevens verzamelen en ervaring opdoen met deze KPI's, zullen we in staat zijn om de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van deze analyses te vergroten.

De getoonde cijfers zijn gebaseerd op het deel van onze portefeuille waarvoor deze twee thema's

zeer relevant zijn. Het daadwerkelijke land- en watergebruik van de gehele portefeuille zal daarmee nog wat groter zijn. Echter, we verwachten dat de ontbrekende informatie geen materieel effect heeft op de getoonde cijfers.

Landgebruik en waterverbruik in de eigen bedrijfsvoering

De invloed van de eigen bedrijfsvoering van Invest-NL op land- en watergebruik is minimaal, aangezien we slechts één locatie hebben met uitsluitend kantooractiviteiten. Dit wordt daarom niet verder uitgewerkt.

Landgebruik en watergebruik in de investeringsportefeuille

Resultaten water- en landgebruik	2024
Gerealiseerde vermeden landgebruik (km²)	0
2030 prognose vermeden landgebruik (km²)	-600
Gerealiseerde vermeden watergebruik (m³)	2.100
2030 prognose vermeden watergebruik (m³)	5.200.000

In 2024 zorgde de portefeuille van Invest-NL voor geen significante toename aan landgebruik en circa 2.100 m³ aan watergebruik vermeden. Aan de ene kant zien we dat het vervangen van fossiele grondstoffen door hernieuwbare alternatieven evenals het produceren van hernieuwbare brandstoffen in regel meer water- en landgebruik met zich meebrengt. Daartegenover staat dat het vervangen van dierlijke eiwitten, bijvoorbeeld door plantaardige eiwitpoeders of kweekvlees juist voor minder beslag van land en water zorgt. Deze effecten balanceren elkaar grotendeels uit.

Net als bij klimaatverandering en grondstoffengebruik kijken ook naar de potentie in de toekomst. Volgens onze prognoses zal de portefeuille van Invest-NL tegen 2030 bijdragen aan een vermeerdering van 600 km² landgebruik en het vermijden van ruim 5 miljoen m³ water gebruik. Vooral het vervangen van melk en vlees

van runderen door plantaardige alternatieven biedt veel potentie voor positieve impact. Echter zien we ook dat het vervangen van olie-gebaseerde materialen door plantaardige materialen zorgt voor substantieel additioneel landgebruik. Beide innovaties levelen elkaar grotendeels uit in onze portefeuille. Daarnaast is het belangrijk op te merken dat biodiversiteit alleen verbetert wanneer het vrijgekomen land en water voor natuurlijke doeleinden worden ingezet. Op dit moment draagt Invest-NL daar niet direct aan bij.

De volgende informatieve illustratie benadrukt de voordelen van kweekvlees. Naast het verminderen van broeikasgasemissies en het besparen van grondstoffen, kan kweekvlees ook leiden tot een lager land- en watergebruik. De resultaten van de publieke levenscyclusanalyse van CE Delft¹ tonen duidelijk aan waarom Invest-NL enthousiast is over portefeuillebedrijven Meatable en Mosa Meat.

¹ <https://ce.nl/publicaties/ex-ante-life-cycle-assessment-of-commercial-scale-cultivated-meat-production-in-2030/>

Sustainability Statements



Dilemma

Dilemma: verbreden of concentreren?

Investeren in biodiversiteit is grotendeels onontgonnen terrein. Tegelijkertijd zien we dat het slecht gaat met de natuur en dat het belang voor de Nederlandse samenleving groot is. Dit biedt Invest-NL enerzijds de kans om waarde toe te voegen door nieuwe activiteiten te ontplooien. Anderzijds vraagt het uitbreiden van deze activiteiten extra tijd om het thema goed te begrijpen, wat een spanningsveld creëert. Regelmatig stellen we onszelf de vraag: *levert verbreden of juist concentreren de meeste impact voor Nederland op?*

Op dit moment richten we ons vooral op activiteiten die een positief effect hebben op meerdere thema's, zoals de overgang van dierlijke naar plantaardige eiwitten. Daarnaast werken we samen met andere partijen om elkaar op dit thema aan te vullen. Invest-NL zet hierbij vooral in op jonge, innovatieve ondernemingen met een technologisch karakter. Tegelijkertijd hebben we onze focus verbreed naar bedrijven die werken met nature-based oplossingen en die minder technologiegedreven zijn.

Wij geloven dat het noodzakelijk is om meer activiteiten op het gebied van biodiversiteit te ondersteunen. Daarbij blijven we zoeken naar een balans tussen het ontwikkelen van nieuwe initiatieven en het verdiepen van bestaande activiteiten.

Sociale impact

Introductie

Sinds de oprichting van Invest-NL is er met name veel aandacht geweest voor het vinden van

oplossingen voor natuurgerelateerde problemen. We realiseren ons echter steeds meer dat het bijdragen aan brede sociale impact en het structureel meewegen van de sociale context van projecten en investeringen van essentieel belang zijn in het realiseren van

Sustainability Statements

onze doelstellingen. Ons werk aan thema's zoals circulariteit, klimaatverandering en biodiversiteit hebben uiteindelijk allemaal een groter sociaal einddoel voor ogen: een leefbare en gezonde planeet. De in 2024 door Invest-NL georganiseerde stakeholderdialoog over materiële onderwerpen heeft daarnaast ook uitgewezen dat sociale impact en gelijke kansen een belangrijk thema is voor onze stakeholders.

In 2024 heeft Invest-NL zich daarom meer gericht op het vergroten van haar sociale impact, met speciale aandacht voor thema's zoals diversiteit en inclusiviteit, gezondheid en welzijn, en mensenrechten in de keten. We zien een samenleving voor ons waarin iedereen kan floreren en meedoen, ongeacht culturele achtergrond, gender, of sociaaleconomische factoren. Dat start bij onze eigen interne organisatie, maar gaat ook zeker over de bedrijven, fondsen en hun ketens die we financieren en waar we invloed hebben.

Doelen

Invest-NL heeft zich in 2024 gericht op de volgende sociale impactdoelen:

Diversiteit en inclusie

Versterken van diversiteit en inclusiviteit binnen zowel onze eigen organisatie als de bedrijven en fondsen die we financieren, met als doel een representatief management en personeelsbestand, en eerlijkere kansen voor minderheidsgroepen in de samenleving.

Eigen bedrijfsvoering: Als ondertekenaar van de SER Charter Diversiteit streeft Invest-NL ernaar dat alle huidige en nieuwe medewerkers zich veilig en gewaardeerd voelen om wie ze zijn, waarbij verschillende perspectieven worden erkend en worden meegenomen in besluitvormingsprocessen. Meer specifiek hebben we ons de volgende doelen gesteld:

- van het totale personeelsbestand en in leidinggevende rollen is maximaal 60% man, vrouw of non-binair.
- het bevorderen van een inclusieve bedrijfscultuur en inclusief leiderschap middels actieve dialoog en trainingen

- het vergroten van instroom, behoud en doorstroom van medewerkers met een etnisch-cultureel diverse achtergrond

Zie ook het hoofdstuk Medewerkers en Organisatie.

Investeringsportefeuille: Invest-NL heeft zich gecommitteerd aan Code-V¹ (Convenant Stimuleren Vrouwelijk Ondernemerschap) en haar missie: het faciliteren van een ecosysteem in Nederland waarin vrouwelijke ondernemers hun volledige groeipotentieel kunnen benutten.

Gezondheid en welzijn

Bevorderen van initiatieven die fysieke en mentale gezondheidszorg ondersteunen, gemeten in QALY's (Quality-Adjusted Life Years), bijvoorbeeld door het investeren in medtech en robotica. Daarnaast streven we naar het vermijden of verlagen van zorgkosten, en is er steeds meer focus voor zorgpreventie.

Mensenrechten in de keten

Respecteren van mensenrechten in de keten van portefeuillebedrijven, met name in hoog risico-sectoren zoals textiel, zonne-energie en halfgeleiders, door het implementeren van structurele 'human rights due diligence' in lijn met de UN Guiding Principles on Business & Human Rights.

Acties

In 2024 hebben we verschillende concrete acties ondernomen om deze doelen te realiseren.

Diversiteit en Inclusie

Eigen bedrijfsvoering: Op gebied van diversiteit en inclusie binnen de eigen organisatie is gewerkt aan het creëren van meer bewustzijn rondom diversiteit en inclusiviteit, waarom dit belangrijk is en welke voordelen dit oplevert voor ons als organisatie. Met betrekking tot instroom van diverse kandidaten zijn stappen gezet op gebied van inclusieve vacatureteksten en gerichte, proactieve search van bepaalde profielen. Daarnaast is er gewerkt aan de bedrijfscultuur door het organiseren van trainingen over inclusief leiderschap en onbewuste vooroordelen (bias). De Diversity, Equity & Inclusion (DEI) Werkgroep is in 2024 uitgebreid en blijft als een onafhankelijk

¹ Meer informatie over dit initiatief is te vinden op <https://www.code-v.nl/over-code-v>

Sustainability Statements

adviesorgaan binnen Invest-NL een belangrijke rol vervullen.

Investeringsportefeuille: Met betrekking tot de portefeuille heeft Invest-NL afspraken gemaakt met founders en fondsmanagers over diversiteit en inclusiviteit. Voor elke financiering leggen wij contractueel vast dat het bedrijf of de fondsmanager zich inzet voor een diverse samenstelling van zowel het management als de board. Daarnaast hebben wij in sommige gevallen strictere en concretere bepalingen opgenomen over het streven naar ten minste een derde vertegenwoordiging van vrouwen in het bestuur.

Gezondheid en welzijn

Binnen het domein van gezondheid en welzijn is verder gewerkt aan het verstevigen van de impactmethodiek rondom QALY's. Deze methodiek en kennis is beschikbaar gesteld aan andere marktpartijen, zoals zorgverzekeraars en institutionele beleggers. Daarmee dragen wij bij aan het creëren van een breder draagvlak voor de duale ambitie van zorgkwaliteit en -kosten.

Mensenrechten in de keten

Met meer aandacht voor mensenrechten in de keten heeft Invest-NL meerdere engagementgesprekken gevoerd met portefeuillebedrijven met een medium tot hoog risico op mogelijke mensenrechtenschendingen in de keten. Met een zonnepanelen-startup hebben we bijvoorbeeld gesprekken gevoerd en een actieplan opgesteld om de ketenverantwoordelijkheid te verbeteren. Zo is gewerkt aan een verantwoord inkoopbeleid en een supplier code of conduct, met specifieke criteria op gebied van fundamentele arbeids- en mensenrechten. Ook hebben we het bedrijf gestimuleerd om hun klachtenmechanisme toegankelijk te maken voor partners en leveranciers. Daarnaast heeft Invest-NL met de onderneming gesproken over de risico's in de Chinese toeleveringsketen met betrekking tot dwangarbeid, en de mogelijkheid om invloed uit te oefenen op het verbeteren van mensenrechtenstandaarden daar. Bij een lage slagingskans zullen wij de onderneming stimuleren om dit uit te faseren en de benodigde grondstoffen elders in te kopen.

Resultaten

Dankzij deze inspanningen heeft Invest-NL in 2024 meetbare vooruitgang geboekt.

Diversiteit en Inclusie

Eigen bedrijfsvoering

Het aantal vrouwen in een leidingsgevende positie binnen Invest-NL is in de groei van de organisatie stabiel gebleven (2024: 7 van 21; 2023: 7 van 19; 2022: 4 van 10 (zie Medewerkers en organisatie).

Investeringsportefeuille

In 2024 is een toename zichtbaar van het aandeel vrouwen in het senior management bij de bedrijven waarin Invest-NL direct heeft geïnvesteerd, van 18% vorig jaar naar 24% in 2024. Het aandeel vrouwelijke CEO's en de groep bedrijven met vrouwelijke founders is echter niet significant toegenomen in onze portefeuille. Deze resultaten suggereren dat de aandacht die er is voor diversiteit in de senior management teams in onze bestaande portefeuille wellicht vruchten begint af te werpen. Tegelijkertijd wijzen deze cijfers er ook op dat er nog altijd belangrijke obstakels zijn voor bedrijven die zijn opgericht door vrouwelijke founders, of die geleid worden door een vrouwelijke CEO ten aanzien van het verkrijgen van financiering.

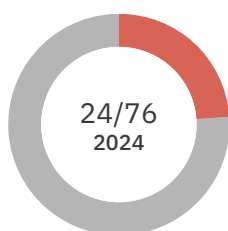
Om dit beter te kunnen duiden heeft Invest-NL data verzameld ten behoeve van onderzoek door Code-V, over de financieringsbeslissingen die afgelopen jaar zijn genomen door onze Investment Committee. Uit die gegevens blijkt dat slechts één van de nieuwe investeringen van het afgelopen jaar een bedrijf betrof met een vrouwelijke co-founder, en dat female-founded bedrijven of bedrijven met een vrouwelijke CEO verder ontbraken bij onze nieuwe investeringen over 2024. Deze resultaten geven stof tot reflectie en actie. Invest-NL wil beter begrijpen in hoeverre ons investeringsproces een obstakel vormt voor bedrijven met vrouwelijke founders of CEO's. Hiertoe verzamelen we sinds eind 2024 extra gegevens voor bedrijven in onze pijplijn. Daarnaast zijn inzichten en onderzoek vanuit organisaties als Code-V van groot belang, om de manier waarop wij ons oriënteren op vrouwelijke ondernemers verder te verfijnen.



Sustainability Statements

Diversiteit in directe portefeuille

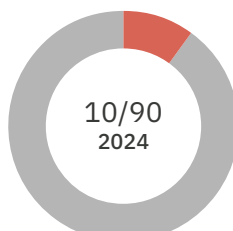
Gender diversiteit
senior management
portefeuille
(in %)



2023: 18/82
2022: 15/85

Vrouw
Man

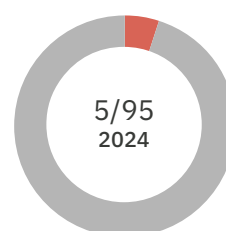
Gender diversiteit
CEO portefeuille
(in %)



2023: 8/92
2022: 8/92

Vrouw
Man

Gender diversiteit
founders portefeuille
(in %)

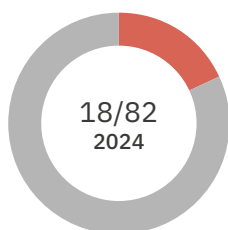


2023: 6/94
2022: 13/87

Vrouw
Man

Diversiteit in fondsen portefeuille

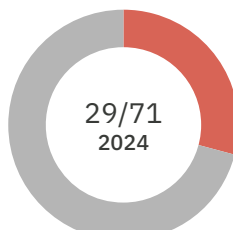
Gender diversiteit
senior management
portefeuille
(in %)



2023: 19/81
2022: 16/84

Vrouw
Man

Gender diversiteit
fonds investment team
(in %)



2023: 27/73
2022: 27/73

Vrouw
Man

Sustainability Statements

Gezondheid en Welzijn

Resultaten Gezondheid en Welzijn	2024	2023
Gerealiseerde cijfers geleverde QALYs	0	0
2030 prognose geleverde QALYs	340	200
Gerealiseerde cijfers vermeden zorgkosten	0	0
2030 prognose vermeden zorgkosten	€36M	€32M

In 2024 hebben we QALYs en vermeden zorgkosten voor meer portefeuille bedrijven berekend en geanalyseerd. Dit heeft geleid tot een verbetering in de impact resultaten. Daarbij zorgt nog geen van de portefeuille ondernemingen voor impact realisatie gedurende 2024. Echter is die belofte er wel voor 2030, wat de reden is dat Invest-NL dergelijke innovatieve ondernemingen in een vroeg stadium wilt ondersteunen.

Mensenrechten in de keten

De resultaten in de investeringsportefeuille op het vlak van mensenrechten in de keten zijn kwalitatief

en lastig in cijfers te duiden. ByBorre, één van onze portfoliobedrijven in de textielindustrie heeft bijvoorbeeld vanaf het begin veel aandacht gehad voor transparantie en het zorgvuldig selecteren van leveranciers, met als doel een overzichtelijke en beheersbare leveranciersbasis. Voor een deel van de leveranciers heeft het bedrijf nu ook criteria aangaande mensenrechtenstandaarden alsook locatiebezoeken en gesprekken met leveranciers geïntegreerd in de aanpak.

Voorbeeld proces ketenverantwoordelijkheid

Risicobeoordeling van de toeleveringsketen

>

Duidelijke maatregelen en contractuele afspraken over arbeidsrechten en mensenrechten

>

Monitoren van criteria en actief in gesprek met leveranciers over naleving en eventuele misstanden

Sustainability Statements

Dilemma

Dilemma: scale-ups en ketenverantwoordelijkheid

Met schaal komt verantwoordelijkheid. Dat zien we ook sterk terug in hoe wetgevers, NGO's en standard setters verwachtingen opstellen wanneer het gaat over verantwoordelijkheid van bedrijven. Hoe meer schade (mogelijk) wordt aangedaan aan mens of milieu, hoe groter de rol in het voorkomen of herstellen daarvan. Daarom worden multinationals met name aangekeken op hun rol op deze wereld. Zij hebben immers ook de middelen om daadwerkelijk te kunnen inzetten op het identificeren, mitigeren, monitoren, anticiperen en oplossen van mogelijke en daadwerkelijke negatieve impact op mensen in hun ketens. De UN Guiding Principles on Business & Human Rights fungeren hierin als belangrijk leidraad, en worden via de Europese CSDDD (Corporate Sustainability Due Diligence Directive) ook wettelijk verankerd.

De investeringsportefeuille van Invest-NL komt niet in de buurt van de scope van de CSDDD. De founders die wij financieren zijn vaak (nog) klein van schaal, en in veel gevallen wordt er nog volop gewerkt aan prototypes voordat een product daadwerkelijk op de markt komt. Ketens zijn vaak nog onderontwikkeld, leveranciers nog niet uitgekozen, laat staan dat er een geformaliseerde aanpak op verantwoorde inkoop is vastgelegd. Toch is het van belang dat wij als investeerder vroegtijdig met het management gaan kijken naar de risico's waarvan we weten dat die gaan komen bij opschaling. Welke keuzes kunnen er nu gemaakt worden en welke maatregelen kunnen we nu implementeren, zodat we voorbereid zijn op de volgende fase van grotere volumes in inkoop en productie. Als investeerder in start- en scale-ups die werken aan oplossingen voor duurzaamheidsproblemen, zien wij dat mensenrechtenrisico's groeien naarmate de onderneming volwassen wordt. We beoordelen daarom per fase en type bedrijf waar de grootste risico's zitten (risk-based approach), en vertalen dit naar een actieplan met concrete doelstellingen en tijdslijnen afgestemd op de verwachte groei en ontwikkeling van het bedrijf. Zo houden we onze aanpak pragmatisch, maar blijven we alert op mogelijke mensenrechtenschade.

Indirecte economische impact

Introductie

Een veerkrachtig land heeft innovatie nodig. Technologische innovatie stelt Nederland in staat om zich aan te passen aan natuurlijke, (geo-)politieke en sociale ontwikkelingen. Ook zijn innovaties vaak noodzakelijk om maatschappelijke transities (zoals de transitie naar een carbon-neutrale samenleving) mogelijk te maken. Invest-NL heeft hier een rol te spelen door technologische innovaties te ondersteunen die ontstaan bij startups en scale-ups op het grensvlak van

wetenschap, innoveren, ontwikkelen, ondernemen en groeien.

Een belangrijk focusgebied van Invest-NL betreft deeptech innovaties. Dit zijn nieuwe generatie technologieën die generalistisch en transformatief van aard zijn en de wetenschap als fundament hebben. Denk daarbij aan nanotechnologie, biotechnologie of fotonica. Ondernemingen die dit soort technologieën ontwikkelen worden geconfronteerd met flinke risico's en onzekerheden, bijvoorbeeld rondom afzetmarkten en beleid. Deze risico's zijn vaak niet (volledig) te beprijzen door de reguliere markt, waardoor



Sustainability Statements

Invest-NL een belangrijk financieringsgat opvult. Daarnaast is het belangrijk dat er voldoende investering in ontwikkeling en werkgelegenheid in vernieuwende organisaties aanwezig is. Invest-NL zet zich in om dit te ondersteunen in zijn gehele investeringsportefeuille.

Doelen

Invest-NL heeft de taak om het financierings- en innovatieklimaat van Nederland te versterken. Daarmee staat de financiële investering in innovatie en werkgelegenheid centraal. Wij meten de voortgang op deze doelstelling aan de hand van de euro's R&D-uitgaven, die aantonen hoeveel financiering in innovatie is gestoken. Daarnaast kijken wij naar het aantal FTE's, die aantonen hoeveel werkgelegenheid in innovatieve ondernemingen is gecreëerd.

Acties

Invest-NL stuurt niet actief op het creëren van werkgelegenheid of R&D-uitgaven binnen de bedrijven waarin we investeren. In hoeverre er door een individueel bedrijf geld wordt uitgegeven aan R&D of er extra banen worden gecreëerd in een bepaalde periode is namelijk volledig afhankelijk van de ontwikkeling die het bedrijf

doormaakt en de fase waarin het zich bevindt. Wel investeren we vaak in ondernemingen met een hoog innovatief karakter. Onze focus is daarom vooral op het inzichtelijk maken van onze impact op werkgelegenheid en R&D voor de portefeuille als geheel en hier transparant over zijn.

Bij het realiseren en mogelijk maken van innovaties komen ook nieuwe dilemma's om de hoek kijken. Zo is het van groot belang dat innovatie voor goede doeleinden ingezet wordt en geen schade veroorzaakt. Hoe Invest-NL hiermee omgaat wordt omschreven in het volgende hoofdstuk 'Verantwoorde Technologie'.

Wat betreft werkgelegenheid is het uiteraard van belang dat de gecreëerde banen ook goede banen zijn, waarin de rechten en ontwikkeling van werknemers worden gewaarborgd. Werknemersbeleid en de veiligheid en gezondheid van werknemers zijn onderwerpen waarover Invest-NL regelmatig een engagement dialoog voert met portefeuillebedrijven, en die ook worden beoordeeld in het programma met EcoVadis (hierover meer in het hoofdstuk 'onze aanpak').

Resultaten

Resultaten in miljoen euro's en aantallen	2024	2023	2022
R&D uitgaven	29	23 ¹	25
FTE	928	560 ¹	380

1 Dit getal is aangepast op basis van accuratere informatie die vorig jaar niet beschikbaar was.

De R&D uitgaven van onze portefeuille waren in 2024 €390 miljoen, waarvan € 29 miljoen is toe te schrijven aan Invest-NL op basis van het aandeel of de lening omvang. Het getal is gestegen ten opzichte van vorig jaar, met name doordat bedrijven in fondsen van Invest-NL relatief meer uitgaven aan R&D.

Het aantal gerealiseerde FTE's van onze portefeuille is in 2024 gegroeid naar bijna 14.300,

waarvan 930 zijn toe te schrijven aan Invest-NL. Deze stijgingen komen met name voort uit een flinke groei aan activiteiten in het DACI fonds, dat een grootte impact heeft op het verzorgen van werkgelegenheid.

Sustainability Statements

Verantwoorde technologie

Introductie

Binnen Invest-NL geloven we in innovatie en technologie als accelerator voor maatschappelijke ontwikkeling. Tegelijkertijd erkennen we dat technologische innovaties zoals AI, quantum en radartechnologie mensenrechtenrisico's met zich meebrengen, met name op gebied van dual-use¹. Daarnaast kunnen onderliggende algoritmes leiden tot onbedoelde vooroordelen en sociale ongelijkheden versterken.

In 2024 hebben we onze aanpak rondom verantwoorde technologie verder aangescherpt, met speciale aandacht voor de impact en risico's van dual-use technologie op mensenrechten. We hebben bijvoorbeeld tijdens deal onderhandelingen striktere criteria opgesteld met betrekking tot het eindgebruik, om het risico te beperken dat door ons gefinancierde technologie wordt gebruikt in situaties waarin mensenrechtenschendingen plaatsvinden.

Doelen

Onze strategie voor verantwoorde technologie richt zich op de volgende doelstellingen:

- Het identificeren en mitigeren van mensenrechtenrisico's binnen onze deep-tech-investeringen, in het bijzonder bij dual-use technologie.
- Het vergroten van bewustwording en expertise binnen onze organisatie over de ethische dilemma's en mensenrechtenrisico's van dual-use toepassingen.
- Het aangaan van een open dialoog met tech-founders, tech-fondsmanagers, NGO's, specialisten en andere stakeholders over initiatieven en oplossingen voor verantwoorde (dual-use) technologie.

Acties

Gezien de veiligheidssituatie in Europa merken we een sterke roep richting de financiële sector en specifiek Invest-NL om meer bereidheid te tonen wanneer het gaat over het financieren van dual-use technologie. Het is daarom één van onze prioriteiten om onze positionering hierin te bepalen: waar wil Invest-NL een rol spelen, en

waar willen we van wegblijven? Daarom hebben we in 2024 gesprekken gevoerd met kennisinstituten, NGO's, ministeries, specialisten en founders van bedrijven die dual-use technologie ontwikkelen. De inzichten die we hieruit hebben gehaald zijn waardevol om breed gedragen beslissingen te kunnen nemen en richtlijnen op te stellen met betrekking tot dual-use investeringen.

In 2024 heeft het ESG-team een dual-use workshop georganiseerd voor het managementteam van Invest-NL en het investeringsteam van het Deep Tech Fonds, gericht op de ethische en mensenrechten uitdagingen van dual-use toepassingen. De sessie werd geleid door externe ESG- en defensie-experts, en heeft geleid tot meer bewustwording en begrip binnen de organisatie.

Aan de hand hiervan hebben we in 2024 ons due diligence proces voor deep-tech-investeringen herzien en uitgebreid om dual-use risico's structureler en grondiger te kunnen beoordelen. Daarnaast is ons portefeuille-engagement geïntensiveerd met fondsmanagers en bedrijven met dual-use exposure.

Resultaten

In 2024 hebben we een stevige basis gelegd en is onze leercurve op gebied van verantwoorde technologie en dual-use sterk vergroot. Het bewustzijn over de risico's van dual-use toepassingen is gegroeid, en collega's geven aan beter uitgerust te zijn om risico's te signaleren en aan te pakken. Het verbeterde due diligence-raamwerk voor technologie-investeringen heeft daarnaast geleid tot een meer systematische aanpak voor het identificeren van bijkomende ethische dilemma's en mensenrechtenrisico's.

Daarnaast hebben we met een aantal deep-tech-bedrijven contractuele afspraken gemaakt rondom eindgebruikrestricties van hun technologie, en hebben we specifieke doelstellingen gezet voor bedrijven om beleid te voeren op mensenrechten via due diligence en responsible tech. We zien dat het management van deze groep ventures positieve voortgang laat zien, en bijvoorbeeld open het gesprek aangaat met hun personeel over de dilemma's die bij dual-use komen kijken.

¹ We spreken van dual-use technologieën wanneer deze toepassingen hebben voor zowel civiele als militaire doeleinden.

Sustainability Statements

Vanuit Invest-NL hebben we een aantal constructieve engagementgesprekken gevoerd op dit thema, en hebben we bedrijven ook actief geadviseerd en ondersteund in het ontwikkelen van formeel beleid en mitigerende maatregelen om te voorkomen dat technologie bijdraagt aan

mensenrechtenschendingen. Een bedrijf heeft bijvoorbeeld een 'defense policy' en 'end-user statement' geïmplementeerd waarin duidelijk wordt gemaakt welke 'use cases' van de technologie niet toegestaan zijn.

Dilemma: monitoren van eindgebruik

Dilemma

Dilemma: monitoren van eindgebruik

Een belangrijke maatregel om mensenrechtenrisico's te beperken is het stellen van restricties op het eindgebruik van dual-use technologie. Ondernemingen kunnen op deze manier expliciet maken wat de gewenste en ongewenste toepassingen zijn van hun technologie. Hoewel contractuele clausules en overeenkomsten een goede eerste stap zijn om risico's te beperken, is het monitoren van naleving complex. Directe klanten zijn vaak niet de eindgebruikers van de technologie, en zij bevinden zich vaak in verschillende rechtsgebieden met uiteenlopende wet- en regelgeving.

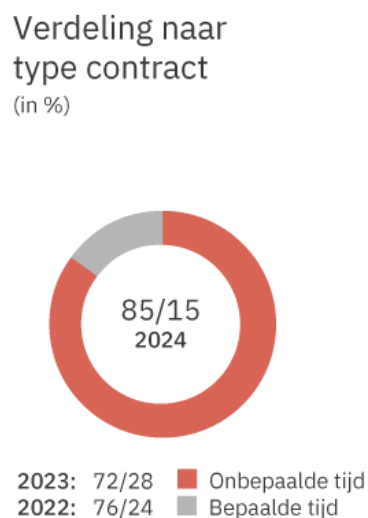
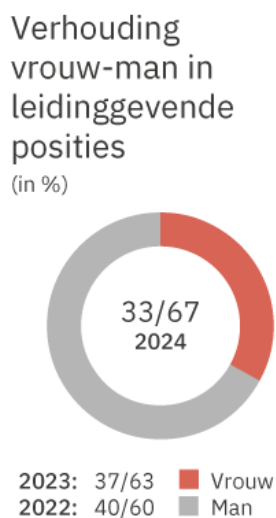
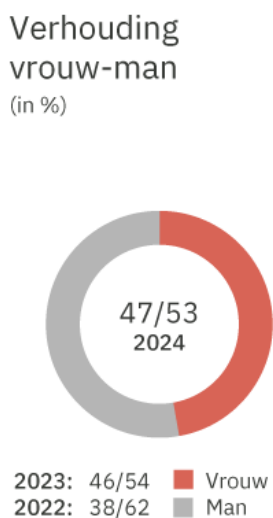
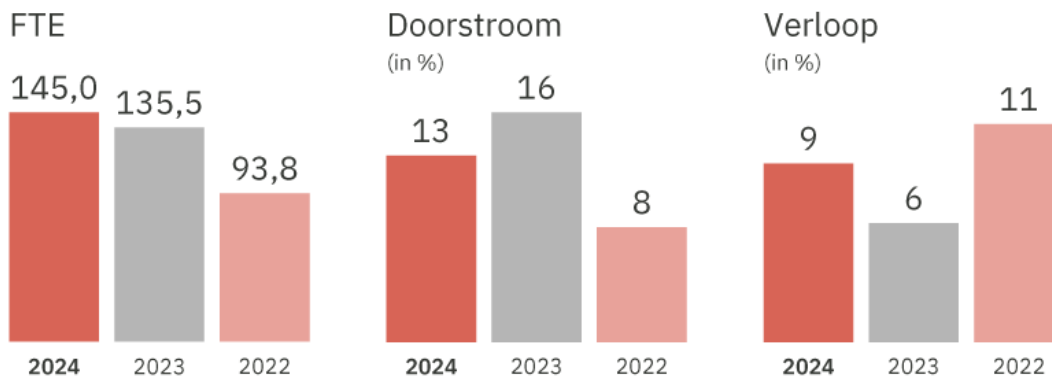
Van bedrijven met dual-use exposure verwacht Invest-NL dat ze contractuele afspraken maken met hun klanten rondom eindgebruik. Om dit kracht bij te zetten worden hier vaak ook consequenties bij niet-naleving aan toegevoegd (bijvoorbeeld beëindiging van het contract). Daarnaast kunnen bedrijven tijdens hun KYC-onderzoek al in kaart brengen wat het risicoprofiel is van nieuwe klanten, en hiermee rekening houden in de monitoring. Voor hoog risico klanten kan bijvoorbeeld worden ingezet op training over de restricties en risico's van ongewenste toepassingen.

Medewerkers en organisatie

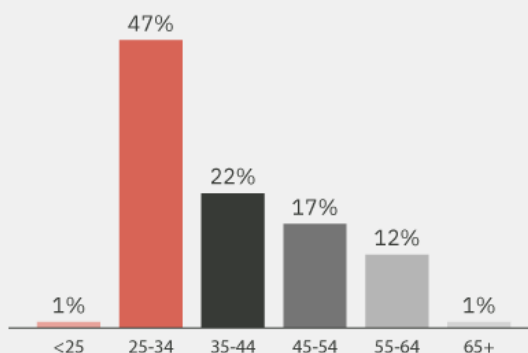
Ons team is ons belangrijkste kapitaal

Bij Invest-NL werken we samen aan impact. Om onze strategische doelen te kunnen realiseren, hebben we een diversiteit aan talenten nodig. Wij bieden onze medewerkers een uitdagende leer- en ontwikkelomgeving waarin zij direct betrokken worden bij complexe vraagstukken: bij Invest-NL werk je aan de wereld van morgen.

Sustainability Statements



Verdeling per leeftijdsklasse (leeftijd in jaren)



Ziekteverzuim

5,3%

gemiddeld

2023: 4,5%
2022: 4,8%

Sustainability Statements

Medewerkers en organisatie

Zoals eerder genoemd hebben wij in 2024 voor de derde keer een medewerkerstevredenheidsonderzoek (MTO) uitgevoerd om inzicht te krijgen in het welzijn en de beleving van onze medewerkers. Daarnaast was het doel feedback en ideeën op te halen waarmee we gezamenlijk verder kunnen bouwen aan een fijne bedrijfscultuur. De uitkomsten van het MTO 2024 laten op organisatieniveau veelal gelijkblijvende scores zien ten opzichte van 2023. Uit het onderzoek blijkt dat onze medewerkers zich in hoge mate betrokken voelen bij Invest-NL en trots zijn op wat Invest-NL bijdraagt aan de samenleving. Medewerkers waarderen het werkgeverschap over het algemeen met een stevige voldoende, veelal met gelijkblijvende scores ten opzichte van het voorgaande jaar. Op de gebieden werkmogelijkheden (processen, systemen, besluitvorming) en samenwerking geven onze medewerkers aan dat verdere verbetering nodig is. De uitkomsten geven ons goede handvatten voor de verdere doorontwikkeling van onze organisatie en HR-agenda. Als we kijken naar de verbeterpunten 2023 die we in 2024 hebben gemonitord zijn zien we het volgende.

Voor een efficiëntere organisatie is het nog steeds nodig om onze werkprocessen en procedures te verbeteren, de medewerkers ervaren deze als complex en gelaagd. Naar aanleiding hiervan is eerder het investeringsproces vereenvoudigd. Hier zijn stappen in gezet, dit is terug te zien in beduidend positievere scores op dit onderwerp binnen Capital. De middelen die beschikbaar zijn, zoals de apparatuur en systemen, is iets wat ontevredenheid gaf bij de medewerkers. We hebben een traject ingezet om dit te verbeteren. Er wordt rolonduidelijkheid ervaren op zowel individueel als op teamniveau, inmiddels is hier expertise voor in huis gehaald en een project voor gestart. Het elkaar aanspreken, feedback geven is en blijft een aandachtspunt, hier zijn en worden diverse teams in getraind.

Veel aandacht is besteed aan de bekendheid van de kernwaarden *Durf, Toekomstgerichtheid, Bevlogenheid, Professionaliteit en Samenwerkingskracht* bij de medewerkers en het werken volgens de kernwaarden in onze praktijk. Om deze

kernwaarden door te vertalen in ons werk en leidend te laten zijn in de wijze waarop we samenwerken. Onze medewerkers geven met een zeer hoge score aan bekend te zijn met deze kernwaarden.

Groei van de organisatie

In 2024 hebben we in een lastige arbeidsmarkt wederom goede medewerkers (22) weten aan te trekken. Hiervoor is veel proactief search-werk verricht door recruitment op met name LinkedIn en via netwerken van de medewerkers. Alle vacatures worden eerst intern uitgezet, waarmee we de interne doorstroom van 13% van de medewerkers hebben gefaciliteerd. In deze context betekend doorstroom alle wijzigingen op grond van entiteit, afdeling, functie en schaal. Daarnaast hebben we te maken gehad met een uitstroom van 9% van onze medewerkers, dit zien we als een acceptabel percentage. Dit verwijst naar alle uitdienstmeldingen op maandeindstand, exclusief stagiaires en externen. Het percentage medewerkers met een contract voor onbepaalde tijd is gestegen naar 85% in 2024. 2023: 74%, 2022: 76%, 2021: 68%, 2020: 56%.

In 2024 hebben bijna alle leidinggevendenden van Invest-NL een leiderschapsprogramma doorlopen, dit heeft tot verbinding, nauwere samenwerking, uniforme inzichten en een gedragen leiderschapsbelofte geleid. Daarnaast is organisatiebreed een young professional programma opgezet om junior medewerkers te trainen op met name op het gebied van soft skills zoals stakeholdermanagement, communicatievaardigheden en feedback geven.

In 2024 heeft ook ons pakket van secundaire en tertiaire arbeidsvoorwaarden een update gekregen. Het is vergroend, er is meer flexibiliteit aangebracht en het is gemoderniseerd, zodat we een zeer aantrekkelijke werkgever in de markt kunnen zijn.

Diversiteit en inclusie

Wij willen een organisatie zijn waarin iedereen zichzelf kan zijn, gelijke kansen krijgt en alles uit zichzelf kan halen, ongeacht gender, afkomst, leeftijd of geaardheid. Jaarlijks maken we een analyse van de samenstelling van de organisatie met als doel inzicht te hebben in de diversiteit

Sustainability Statements

van het team van Invest-NL. We kijken dan onder meer naar leeftijd, ervaring en gender. Zo kunnen we waar nodig bijsturen, waarbij we doelstellingen hebben bepaald die vastgelegd zijn in de SER-charter diversiteit zoals 16 november 2023 door de Raad van Bestuur is ondertekend. Daarnaast is een DEI-plan (diversity, equity & inclusion) opgesteld met heldere en meetbare doelstellingen. Het aantal vrouwen in een leidinggevende positie binnen Invest-NL is in de groei van de organisatie stabiel gebleven (2024: 7 van 21, 2023: 7 van 19, 2022: 4 van 10). Dit percentage blijft achter bij de doelstelling dat minimaal 40% van de leidinggevendens vrouw is. Hier wordt inmiddels veel meer aandacht aan besteed en de verwachting is dat 2025 hierin een meer gewenste score laat zien. In 2022 is een werkgroep gestart met als doel de bewustwording op het gebied van diversiteit, gelijkheid en inclusie binnen de organisatie verder te vergroten. De werkgroep adviseert de Raad van Bestuur en organiseert activiteiten die passen bij de Invest-NL doelstellingen op dit gebied. De acties van de DEI werkgroep van het afgelopen jaar worden benoemd in het hoofdstuk sociale impact.

Werkcultuur

Wij vinden een goede work-life-balance belangrijk voor onze medewerkers en faciliteren dit door veel autonomie te bieden in werktijden en hybride werken. Onze werkcultuur is geïnspireerd vanuit onze cultuurwaarden: bevlogen, durf, toekomstgericht, professioneel, samenwerkingskracht. Daarnaast stellen we middelen beschikbaar voor startende medewerkers voor het inrichten van de thuiswerkplek. Er is actief aandacht voor teambuilding, er worden regelmatig personeelsuitjes en -borrels georganiseerd en eens per jaar een 24-uurs event buiten kantoor met de gehele organisatie voor een goede onderlinge binding, samenwerking en communicatie.

Duurzaam Invest-NL

Samen werken aan impact betekent ook zelf bewuste keuzes maken. Dit komt onder meer tot uiting in de werkgroep Duurzaam Inkopen die twee keer per week een kantoorlunch laat verzorgen door Loof, in de keuze voor vegan/vegetarische catering bij events en het geven van duurzame attenties als blijk van waardering. Onze uitbreiding van het kantoor op de vijfde verdieping

is ingericht met tweedehands kantoormeubilair. Onze secundaire arbeidsvoorwaarden zijn gericht op het stimuleren van duurzaamheid, zoals het gratis gebruik van het openbaar vervoer.

Verzuim en vitaliteit

In 2024 was het ziekteverzuim 5,3% (2023: 4,5%) Het landelijk gemiddelde was volgens cijfers van het CBS in 2024 5.2%. De stijging in ons verzuimcijfer wordt veroorzaakt doordat in 2024 sprake was van meer langdurig ziekteverzuim om verschillende redenen.

Een voorwaarde voor samen werken aan impact is dat onze medewerkers goed in hun vel zitten en een gezonde werkdruk ervaren. Ten behoeve van een vitaal team is in 2023 een health check aan de medewerkers aangeboden. Deze zal in 2025 herhaald worden. Stapsgewijs wordt er verdere invulling gegeven aan vitaliteit en welzijn.

Vertegenwoordiging van medewerkers

Met de ondernemingsraad (OR) zijn in 2024 een aantal belangrijke onderwerpen opgepakt, zoals aanpassingen in ons beloningsbeleid, het nieuwe secundaire en tertiaire arbeidsvoorwaarden pakket, het MTO, het vernieuwen van onze pensioenregeling en de verdere doorontwikkeling en inrichting van onze organisatie.





Resultaten 2024

Het jaar 2024 was het vijfde boekjaar van Invest-NL waarin de ontwikkel- en investeringsactiviteiten verder zijn uitgebouwd.

Op weg naar een duurzamer en innovatiever Nederland heeft Invest-NL in haar strategie gekozen voor een focus op de thema's Energie, Biobased & Circulaire economie, Agrifood, Life Sciences & Health en Deeptech. In dit hoofdstuk worden de resultaten van onze activiteiten binnen deze thema's verder belicht.

Business Development

Business Development speelt een cruciale rol bij de ontwikkeling van innovatieve en risicovolle proposities binnen vier van de vijf transitiethema's van Invest-NL: *Energie, Biobased & Circulaire economie, Agrifood en Life Sciences & Health en draagt bij aan het thema Deep Tech met kennis en middelen*. De focus ligt op nationale en Europese programma's en het aanpakken van financieringsknelpunten die de ontwikkeling en opschaling binnen deze transitie belemmeren.

Door samenwerking met publieke en private stakeholders mobiliseert Business Development kapitaal, zowel op eigen balans als op die van derden. Hiervoor worden financiële instrumenten ontwikkeld, zoals investeringsfondsen, garantiestructuren en dealstructuren.

Daarnaast richt Business Development zich op marktontwikkeling en ketensamenwerking. Ondernemingen met innovatieve en impactvolle ideeën die willen opschalen, ervaren vaak barrières die meer vereisen dan alleen financiering. Business Development biedt juridische, technische en marktexpertise om financieringsknelpunten te doorbreken en proposities investeerbaar te maken. Ook wordt actief gezocht naar nationale en internationale samenwerkingen binnen de keten.

In 2024 is de positionering van de ontwikkeltaak van Invest-NL aangescherpt om op die manier een coherente portfolio van samenhangende projecten op te bouwen. Op die manier verhoogt Business Development de focus, zichtbaarheid en herkenning van de activiteiten. Om die reden is er besloten om propositiebegeleiding (het verbeteren van de toegang tot financiering van één specifieke onderneming) onder marktontwikkeling op te nemen. Financiële productontwikkeling hebben we hiermee hernoemd tot het ontwikkelen van financiële instrumenten.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de in 2024 opgeleverde activiteiten. Business Development blijft specifieke producten ontwikkelen die de markt aanvullen en ondernemers, projecten en ketenpartners helpen om financiering te verkrijgen—zelfstandig of samen met Invest-NL.

Business Development

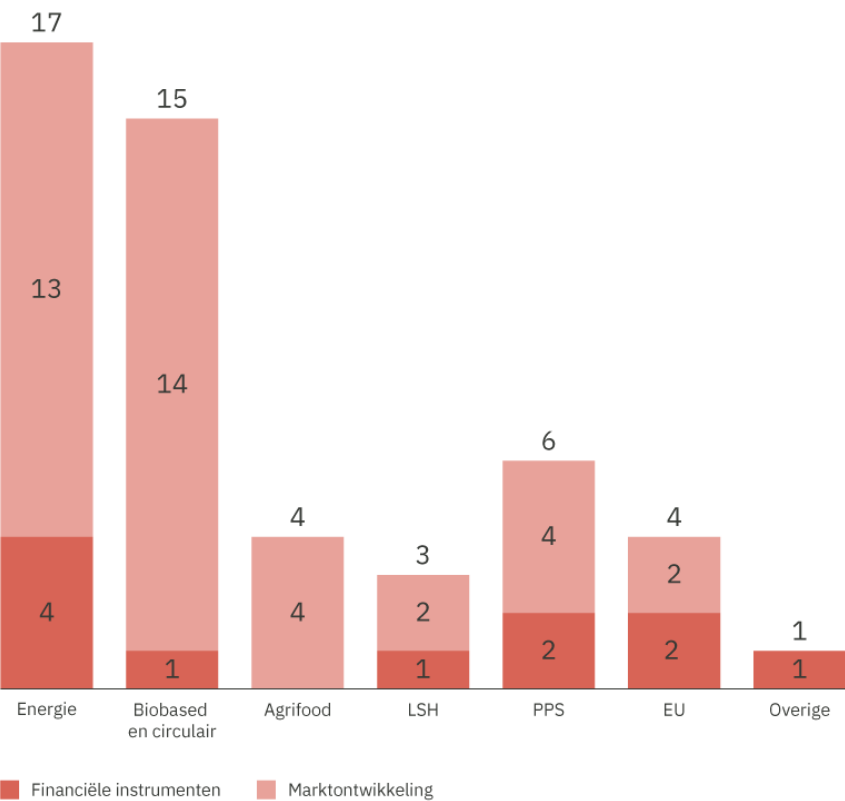
	Gerealiseerd			Waarvan gericht op een carbon-neutrale en/of een circulaire economie			Werk in uitvoering per jaareinde	Waarvan gericht op een carbon-neutrale en/of een circulaire economie
	2024	2023	2022	2024	2023	2022	2024	2024
Business Development								
Financiële instrumenten	11	5	2	5	3	2	19	13
Marktontwikkeling	39	24	21	28	16	18	50	35



Resultaten 2024

De volledige lijst van gerealiseerde projecten in 2024 is per thema weergegeven in de volgende secties.

Projecten per Thema
(in aantallen)



In onderstaande tabel wordt het aantal investeringen die in 2023 vanuit Invest-NL Capital zijn gedaan toegelicht.

Capital

	Investeringsaanvragen ontvangen	Goedgekeurd	Gecommitteerd	Waarvan gericht op een carbon-neutrale en/of een circulaire economie
2024	457	53	44	27
2023	266	30	22	17
2022	151	27		15



Resultaten 2024

In 2024 is het aantal investeringsaanvragen met ruim 70% toegenomen ten opzichte van het aantal in 2023. 457 aanvragen zijn ontvangen, aan 44 van de aanvragen is een investering gecommitteerd. Vrijwel alle investeringsaanvragen zijn afkomstig van het innovatieve mkb of van fondsen die zijn gericht op het verstrekken van venture capital. Redenen voor het niet (verder) in behandeling nemen van investeringsaanvragen liggen onder andere in het feit dat Invest-NL aanvullend dient te zijn aan de markt en de ruimte laat voor de regionale ontwikkelingsmaatschappijen waar het aanvragen betreft die beter bij hen passen. Daarnaast moet er sprake zijn van een positieve businesscase die tot doel heeft maatschappelijke impact te maken, passend bij de focusgebieden van Invest-NL. Ook kan het voorkomen dat de aanvrager zelf de aanvraag (tijdelijk) stopzet, omdat (financierings)plannen veranderen.

In 2024 is € 236 miljoen bruto gecommitteerd aan investeringen, waarvan € 171 miljoen is gecommitteerd aan portfoliobedrijven en € 65 miljoen aan fondsmandaten. In onderstaande tabel worden deze weergegeven.

Gecommitteerde investeringen in portfoliobedrijven 2024 (in €)

Nieuwe en additionele committeringen aan portfoliobedrijven 2024	
Totaal gecommitteerde investeringen in nieuwe portfoliobedrijven	111.950.017
Totaal gecommitteerde investeringen in bestaande portfoliobedrijven	58.605.998
Totaal gecommitteerde directe investeringen	170.556.015

Gecommitteerde committeringen aan fondsen 2024 (in €)

Nieuwe en additionele fondscommitteringen 2024	
Totaal gecommitteerd aan nieuwe fondsen	62.500.000
Totaal gecommitteerd aan bestaande fondsen	2.500.000
Totaal fondscommitteringen	65.000.000



Resultaten 2024

Het totaal netto gecommiteerd investeringsvolume steeg in 2024 naar € 959 miljoen. In de volgende tabel is dit totale volume uitgesplitst naar instrumenttype.

Directe en indirecte financieringen ultimo 2024

Totaal committeerd investeringsvolume per instrumenttype ultimo 2024		
Aandelenbelang	364.094.870	
Lening	47.000.000	
Converteerbare lening	63.142.909	
Fondsmandaat	485.000.000	
Totaal gecommiteerde directe investeringen	959.237.779	

Fondsinvesteringen

In de volgende tabel is weergegeven hoeveel gelden Invest-NL reeds geïnvesteerd heeft in de indirecte investeringen (fondsen). Daarbij is tevens, op basis van de meest recente informatie ontvangen van de fondsmanager, aangegeven hoeveel het fonds daadwerkelijk inmiddels in Nederland heeft geïnvesteerd in bedrijven. Voor alle fondsen zullen deze cijfers de komende jaren nog verder stijgen, waarbij Invest-NL verwacht dat voor iedere fondsinvestering gemiddeld meer dan twee maal de investering van Invest-NL in Nederland geïnvesteerd zal worden.



Resultaten 2024

Fondsinvesteringen cumulatief (in €)

	Totaal gecommitteerd door Invest- NL per 31-12-2024	Nominaal geïnvesteed door Invest-NL per 31-12-2024	Investeringen door fonds in Nederland obv laatst beschikbare opgave van fondsmanager	SDG	Additionele SDG ¹
4Impact Fund II (DFF-II)	7.500.000	1.789.161	4.850.289	13	10, 12
Astanor Ventures II	5.000.000	2.352.590	14.999.834	13	
CapitalT	5.000.000	3.850.811	13.933.221	9	4, 13, 12, 5, 8
Capricorn HealthTech Fund II	5.000.000	250.000	-	3	
DeepTechXL Fund I	15.000.000	3.633.418	24.081.000	9	
Dutch Security Tech Fund	5.000.000	1.233.343	22.573.479	9	
EIF Co-Invest	20.000.000	10.792.257	10.792.257	8	
EIF Dutch Alternative Credit Instrument (DACI)	100.000.000	17.145.388	17.000.000	8	
EIF Dutch Future Fund (DFF)	150.000.000	73.217.303	130.000.000	9	
European Circular Bioeconomy Fund	10.000.000	4.858.359	20.333.541	12	
Extantia Climate Flagship Fund II	10.000.000	3.225.085	-	13	
Forbion Bio Economy Fund I	7.500.000	-	-	12, 13	
Imec.Xpand Fund II	10.000.000	2.000.000	2.500.000	9	
Infinity Recycling Circular Plastic Fund	15.000.000	4.972.016	8.995.667	13	
Innovation Industries Fund II	10.000.000	10.629.136	220.185.000	9	
Innovation Industries Fund III (DFF-II)	10.000.000	1.915.044	45.335.000	8, 9	
Move Energy Fund I	10.000.000	1.808.323	7.353.053	13	
NextGen Ventures Fund II	5.000.000	2.008.376	8.758.850	3	
Photon Ventures	5.000.000	2.444.135	31.950.491	8, 9	
Polestar Circular Debt Fund	25.000.000	943.130	58.000.000	12	
Pymwymic Healthy Food Systems Impact Fund II	10.000.000	2.750.000	4.381.673	12	2, 3
Regeneration.VC Fund II	5.000.000	589.380	3.000.000	6, 12, 13, 15	
SET Ventures Fund IV	10.000.000	1.313.601	1.470.008	13	
Toekomstbestendig Onderhoudfonds VVE's	15.000.000	-	-	13	
Unovis NCAP Fund II	10.000.000	8.389.781	-	12	
VCC Deep Tech Fund	5.000.000	2.500.000	11.142.727	8, 9	
Totaal	485.000.000	164.610.638	661.636.090		

1 Invest-NL levert een primaire bijdrage aan SDG 3, 8, 9, 12 en 13 middels zijn Business Development en Capital activiteiten. Daarnaast leveren individuele bedrijven, fondsen of projecten ook een bijdrage aan deze additionele SDG.

Resultaten 2024

Energie: versnellen door innovatie en kapitaal



De energietransitie vraagt om een fundamentele verandering in hoe Nederland energie opwekt, opslaat en gebruikt. In 2024 heeft Invest-NL zich gericht op vier strategische focusgebieden, ook in 2025 : Groene Groei Maakindustrie, Systeemintegratie (flexibiliteit en opslag), Vraagstimulering en het DEVEX-gap. Door strategische marktontwikkelingsinitiatieven, financiële productontwikkeling en directe investeringen heeft Invest-NL barrières verlaagd en groeikansen gecreëerd voor ondernemers die de energietransitie versnellen.

Groene Groei Maakindustrie: opschalen van duurzame technologieën

De maakindustrie speelt een cruciale rol in de energietransitie. Nederland en Europa moeten strategisch investeren in eigen productiecapaciteit om afhankelijkheid van buitenlandse technologieën te verminderen en de transitie te versnellen. In 2024 heeft Invest-NL een methode ontwikkeld om de benodigde publieke investeringen voor zonne-energie in Nederland en Europa in kaart te brengen, met als doel de opschaling van lokale productieketens zonder vertraging van de energietransitie. Daarnaast ontwikkelde Invest-NL, samen met marktpartijen, financieringsoplossingen voor bedrijven in de sector die schone technologie produceren en opschalen. In de gebouwde omgevingsector startte Invest-NL een programmatische aanpak voor onderwijsvastgoed

en zetten we een fonds op voor Verenigingen van Eigenaren (VvE's) om energiebesparende maatregelen te stimuleren. Hier hebben we ook financiering voor beschikbaar gesteld. Bovendien investeerde Invest-NL in RIFT, dat industriële warmteprocessen verduurzaamt met ijzerbrandstof, en deed het een vervolginvestering in Carbyon, dat directe luchtvangst van CO₂ opschaaft om emissies te reduceren.

Systeemintegratie (flex en opslag): efficiënter gebruik van energie-infrastructuur

Met de groei van hernieuwbare energie ontstaan uitdagingen rond netcapaciteit. Om congestie te verminderen en een efficiënter gebruik van beschikbare infrastructuur mogelijk te maken, heeft Invest-NL in 2024 een juridische toolkit ontwikkeld waarmee bedrijven op bedrijventerreinen onderling schaarse netcapaciteit kunnen delen. Daarnaast werd via investeringen in AquaBattery en Battolyser Systems innovatieve opslagtechnologie ondersteund, die een cruciale rol speelt in het balanceren van vraag en aanbod binnen het energiesysteem. Ook is een casestudie afgerond over de haalbaarheid en financierbaarheid van het importeren van groene waterstof via de Haven van Amsterdam, waaruit blijkt dat er een positieve businesscase mogelijk is met een substantiële financieringsvraag in de eerste jaren.

Vraagstimulering: versnellen van de adoptie van duurzame energie

Het stimuleren van vraag naar schone energie is essentieel om investeringen in infrastructuur en technologie rendabel te maken. In 2024 is Invest-NL een onderzoek gestart naar de mogelijkheden om de vraag naar waterstof in de industrie te stimuleren door normering in de waardeketen. Dit onderzoek wordt begin 2025 afgerond. Daarnaast ontwikkelde Invest-NL een financieel instrument dat de groei van corporate power purchase agreements versnelt, zodat bedrijven zonder subsidies kunnen overstappen op hernieuwbare energie. In lijn hiermee heeft Invest-NL bijgedragen aan de versnelde elektrificatie van het openbaar vervoer via de financiering van Qbuzz, waarbij nieuwe laadinfrastructuur en snellaadmogelijkheden voor bussen zijn gerealiseerd. Deze investering markeerde de eerste toepassing van de AFIF-subsidie (Alternative



Resultaten 2024

Fuel Infrastructure Facility) in Nederland, waarbij Invest-NL als implementatiepartner optreedt.

DEVEX-gap: betere financieringsmogelijkheden voor de energietransitie

Veel duurzame technologieën vereisen aanzienlijke kapitaalinvesteringen in de ontwikkelingsfase (DEVEX), voordat commerciële financiering mogelijk is. Om dit knelpunt te doorbreken, heeft Invest-NL in 2024 nieuwe instrumenten ontwikkeld die meer DEVEX-financiering vrijmaken voor warmteopslag en geothermie. Het afgelopen jaar werd een werkgroep opgericht die Europese financieringsmogelijkheden in kaart bracht, en is een eerste opzet gemaakt voor een specifiek DEVEX-instrument in samenwerking met marktpartijen. Ook is een model ontwikkeld om de financieringskansen en restwaardebepaling van flexwoningen in kaart te brengen, waarmee duurzame en tijdelijke woonoplossingen beter gefinancierd kunnen worden.

Fondsinvesteringen: het versterken van de financieringsketen

Naast directe investeringen heeft Invest-NL kapitaal ingezet via fondsen om innovatie in de

energietransitie te ondersteunen. De investering in Move Energy Fund I draagt bij aan de financiering van technologiegedreven bedrijven die zich richten op CO2-reductie door elektrificatie en energieopslag. Hiermee wordt een bredere kapitaalbasis gecreëerd voor ondernemers die de energietransitie vormgeven.

Vooruitblik 2025: bouwen op momentum

Invest-NL blijft in 2025 inzetten op het verduurzamen van het Nederlandse energiesysteem door te investeren in infrastructuur, elektriciteit, warmte en waterstof. Daarnaast ondersteunen we Nederlandse *Cleantech Champions* in hun opschaling en werken samen met publieke en private partijen om financieringsbarrières te doorbreken. Zo bouwen we aan een toekomstbestendig, concurrerend en duurzaam energiesysteem.



Resultaten 2024

	Naam project	Projectbeschrijving/Resultaat	SDG	Additionele SDG
Financiële instrumenten	Energiebesparende Maatregelen MKB	Deze beleidsadviezen hebben geleid tot verbeterde energie-efficiëntie en lagere energiekosten, wat zowel economische als milieutechnische voordelen oplevert.	12	
	Energiebesparingsfonds mkb	Advies en richtlijnen voor inrichting van het energiebesparingsfonds voor het selecteren van een uitvoerende partij/verstrekker met een publicatie aan de 2e kamer (december 2024).	13	
	Tijdelijke Huisvesting Circulaire restwaarde	Invest-NL verhoogde de financiële haalbaarheid van flexwoningen door restwaarde van bouwmaterialen mee te nemen, wat de circulaire economie stimuleert en duurzame huisvestingsoplossingen bevordert.	12, 13, 9	
	Warmtefonds (voorheen WFFS)	Financieel instrument en financieringsmodel die het ontwikkelrisico afdekt van warmtenetontwikkeling.	13	
Marktontwikkeling	Autarkische Natte Infra	Ontwikkelwerkzaamheden hebben inzichtelijk gemaakt dat de combinatie van flexwoningen met autarkische natte infrastructuur niet financierbaar is als gevolg van knellende wetgevingskaders.	13	
	Cellcius	Begeleiding van Cellcius bij de ontwikkeling en opschaling van hun innovatieve warmtebatterijtechnologie met als resultaat een haalbare financieringscase's door restwarmte op te slaan en later te gebruiken.	13	
	Deelname beoordelingscommissie Systeem-integratie Umuiden Ver Bèta	Deze deelname heeft bijgedragen aan het incorporeren van milieu-impact en ecologische criteria bij de keuze van de deelnemer voor de bouw van het windpark, wat bijdraagt aan duurzame energieoplossingen in Nederland.	13	
	EBN Geothermie	De warmtetool (samenwerkingsverband met publiek en private partijen) verlaagt warmtekosten, vermindert netbelasting en heeft een marktpotentie van 45 PJ in 2050.	13	7
	Elektriciteit uit water	Dit rapport onderstreept de mogelijkheden voor het Waddengebied om zelfvoorzienend te worden in elektriciteitsproductie door middel van innovatieve watertechnologieën.	13	
	H2 Trading Hub	Inzichten in de ontwikkeling van een waterstof handelsmarkt in Nederland met vervolg trajecten op industriële toepassing en potentiële import van groene waterstof.	13	
	JTM aanvraag Nederland (grootschalige warmteprojecten)	Uitvoerige ontwikkelwerkzaamheden op de haalbaarheid van de businesscase van grootschalige warmteprojecten met Groningse projectteam.	13	
	Onderzoek CE Delft - Versnellen warmtetransitie (economische inzichten)	Marktontwikkeling: aansluiting technologie op warmtevraag waarbij warmtevoorziening en -vraag beter aansluiting vinden en toegang tot financiering verbeterd.	12	
	Project Duinwijk	Opzetten van juridische templates voor kleinschalige warmtenetten t.b.v. opschaling van warmteopslag ontwikkelaars.	13	
	RAI	Ondersteuning bij het ontwikkelen van duurzaam Masterplan RAI 2030 met als doel private financiering aan te trekken voor ontwikkeling.	13	11



Resultaten 2024

(Vervolg)	Naam project	Projectbeschrijving/Resultaat	SDG	Additionele SDG
Marktontwikkeling	Samenwerking EBN/RES RDH	Ontwikkeling software pakket voor het ontwerpen van toekomstbestendige warmtenetten.	13	7
	Solar maakindustrie Value Gap	Het kostprijsverschil tussen China en Europa belemmert investeringen in de Europese zonnepaneel maakindustrie. Het rapport adviseert een beleidsmix om kapitaal te mobiliseren en biedt handelingsperspectief voor de uitvoering van de NZIA in Nederland.	9	
	Verduurzaming onderwijsvastgoed fase 3	Dit programma versterkt de uitvoering van verduurzaming van scholen om te voldoen aan het Klimaatakkoord met het oog op het aantrekken van privaat kapitaal om deze opgaaf te financieren.	12	

Gecommitteerde investeringen in portfoliobedrijven 2024 (in €)

Energie	Nieuwe vs. additionele committeringen	Instrument	Gecommitteerd investeringsvolume	SDG	Additionele SDG ¹
Aquabattery	Nieuw	Aandelenbelang	1.500.000	13	
Battolyser	Nieuw	Aandelenbelang	8.200.000	13	
Qbuzz	Nieuw	Lening	5.000.000	13	
RIFT	Nieuw	Aandelenbelang	1.500.000	13	
Totaal gecommitteerde investeringen in nieuwe portfoliobedrijven			16.200.000		
SeaCurrent	Bestaand	Aandelenbelang	500.000	13	7
SeaCurrent	Bestaand	Lening	650.000	13	7
Carbyon	Bestaand	Aandelenbelang	3.000.000	13	7
Thorizon	Bestaand	Aandelenbelang	142.096	13	
SparkNano	Bestaand	Lening	750.000	13	
Seenons	Bestaand	Aandelenbelang	2.000.000	12	
LeydenJar Technologies	Bestaand	Lening	4.000.000	13	
SolarDuck	Bestaand	Lening	1.500.000	13	
Totaal gecommitteerde investeringen in bestaande portfoliobedrijven			12.542.096		
Totaal gecommitteerde directe investeringen			28.742.096		

1 Invest-NL levert een primaire bijdrage aan SDG 3, 8, 9, 12 en 13 door middel van zijn Business Development en Capital activiteiten. Daarnaast leveren individuele bedrijven, fondsen of projecten ook een bijdrage aan deze additionele SDG.



Resultaten 2024

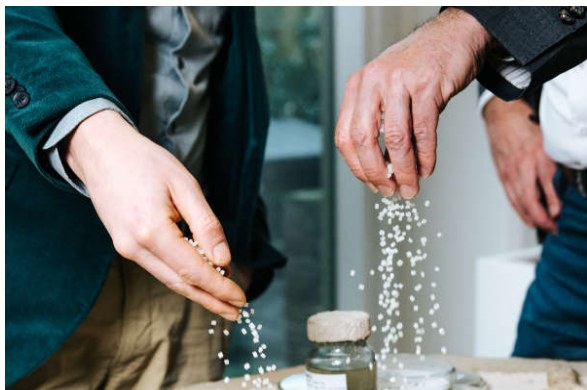
Directe financieringen ultimo 2024

Energy	Instrument	Gecommitteerd investeringsvolume	SDG	Additionele SDG ¹
Aquabattery	Aandelenbelang	1.500.000	13	
Battolyser	Aandelenbelang	8.200.000	13	
Carbyon	Aandelenbelang	7.300.055	13	7
Elestor	Aandelenbelang	8.598.663	26	14
E-Magy	Aandelenbelang	5.000.000	13	
HyET Solar	Converteerbare lening	14.665.665	13	
LeydenJar Technologies	Aandelenbelang	5.000.000	13	
LeydenJar Technologies	Converteerbare lening	4.000.000	13	
Lightyear	Aandelenbelang	2.853.507	12, 13	7
Powall	Aandelenbelang	2.500.000	26	
Powall	Converteerbare lening	1.450.000	26	
Qbuzz	Lening	5.000.000	13	
RIFT	Aandelenbelang	1.500.000	13	
SCW Systems	Aandelenbelang	21.100.000	12, 13	7
SeaCurrent	Aandelenbelang	1.500.000	13	7
SeaCurrent	Converteerbare lening	650.000	13	7
Seenons	Aandelenbelang	7.000.000	12	
SolarDuck	Aandelenbelang	4.250.000	13	
SolarDuck	Converteerbare lening	1.500.000	13	
SparkNano	Aandelenbelang	1.000.000	13	
SparkNano	Converteerbare lening	750.000	13	
Thorizon	Aandelenbelang	1.642.096	9	
Totaal		106.959.986		

1 Invest-NL levert een primaire bijdrage aan SDG 3, 8, 9, 12 en 13 door middel van zijn Business Development en Capital activiteiten. Daarnaast leveren individuele bedrijven, fondsen of projecten ook een bijdrage aan deze additionele SDG.

Resultaten 2024

Biobased & Circulaire economie: bouwen aan een circulaire en veerkrachtige economie



De transitie naar een circulaire economie vraagt om nieuwe materialen, innovatieve ketens en financieringsoplossingen. In 2024 richtte Invest-NL zich op drie strategische pijlers: **financiering en marktontwikkeling, innovatie en opschaling van circulaire materialen en sectoranalyses voor textiel, elektronica en bouw**. Door samenwerking met industrie, overheid en kennisinstellingen werd gewerkt aan het versterken van het circulaire ecosysteem en het oplossen van financieringsknelpunten.

Financiering en marktontwikkeling voor een circulaire economie

Een circulaire economie is alleen mogelijk als het hele ecosysteem samenwerkt. Om financieringsdrempels in de circulaire economie te verlagen, trad Invest-NL toe tot het Joint Initiative on Circular Economy (JICE), een Europees samenwerkingsverband gericht op langetermijnfinanciering van circulaire projecten. Daarnaast investeerde Invest-NL in het Polestar Circular Debt Fund (PCDF) opgezet om mkb-bedrijven in de circulaire economie te ondersteunen en financiering toegankelijker te maken. Invest-NL investeerde tevens in Forbion BioEconomy en Regeneration.VC, fondsen die kapitaal verstrekken aan innovatieve circulaire en biobased bedrijven, waaronder startups die

actief zijn op het gebied van biotechnologie en circulaire consumentenproducten.

Ook werkte Invest-NL samen met de Kopgroep Circulair Financieren aan de lancering van de Circular Risk Scorecard, een open-source instrument dat financiers helpt bij het beoordelen van circulaire investeringen. Daarnaast werd tijdens het event 'Closing loops, opening opportunities' inzicht geboden in de financieringskansen en -uitdagingen binnen circulaire private equity en debt fondsen.

Invest-NL investeerde in Hydraloop, een innovatief bedrijf dat waterrecyclingtechnologie opschaaft en daarmee bijdraagt aan een duurzamer watergebruik. Naast nieuwe initiatieven ondersteunde Invest-NL ook bestaande portfolio-bedrijven. ByBorre, Dab, Dott, Fairphone en Seenons kregen additionele middelen om hun circulaire ambities verder te realiseren en schaalvoordelen te benutten.

Innovatie en opschaling van circulaire materialen

Een belangrijk thema was de transitie naar biobased en circulaire materialen. De chemische industrie staat voor een grote transitie richting hernieuwbare grondstoffen. Om deze transitie te versnellen, ondersteunde Invest-NL investeringen in **Avantium, BioBTX, Myne Circular Plastics, Paques Biomaterials en Xycle**, bedrijven die fossiele plastics vervangen door biobased alternatieven en recyclingmogelijkheden versterken. Daarnaast werd in samenwerking met marktpartijen en kennisinstellingen het rapport 'Transition Pathway towards Biobased Chemistry' gepubliceerd, dat een roadmap biedt voor het verduurzamen van de chemische sector en het opschalen van biobased chemie.

Ook onderzocht Invest-NL in het rapport 'Fabriekloos opschalen in de Biobased Chemie' de mogelijkheden om biobased chemie-startups te laten groeien zonder eigen productiefaciliteiten te moeten bouwen, waarbij gedeelde infrastructuur een sleutelrol speelt. Tijdens het event 'Circular Venture Building – Emerging Fundamentals' werd inzicht geboden in de randvoorwaarden voor circulaire bedrijven, zoals financiële modellen en consumentenpsychologie.



Resultaten 2024

Kritieke sectoren: textiel, elektronica en bouw

Om de circulariteit in productieketens met hoge milieu-impact te vergroten, was er veel aandacht voor de textielsector. Samen met Metabolic bracht Invest-NL de materiaalstromen van de Nederlandse textielindustrie in kaart. Dit resulteerde in het rapport 'Towards a Dutch Circular Textile Industry', dat concrete beleids- en financieringsacties biedt voor beleidsmakers en financiers.

Daarnaast richtte Invest-NL zich op kritische materialen, zoals elektronica, waar recycling en hergebruik essentiële knelpunten vormen. De inzichten uit deze analyses helpen om toekomstige financieringsinstrumenten en marktontwikkelingsstrategieën beter af te stemmen op sectorspecifieke uitdagingen.

Uitdagingen en geleerde lessen

Niet alle circulaire initiatieven slaagden in 2024. Invest-NL zag zich genooddaakt afscheid te nemen van investeringen – direct en indirect – in

Umincorp en Ioniqa, pioniers op het gebied van circulaire plastics. De uitdagingen waarmee deze bedrijven te maken kregen, onderstrepen de noodzaak van betere marktomstandigheden en financieringsmodellen voor opschaling. Invest-NL heeft de opgedane inzichten gedeeld met stakeholders, onder andere via een Positioning Paper en inbreng bij de Tweede Kamer commissie debatten over circulair financieren.

Vooruitblik 2025: versnellen van de circulaire economie

Invest-NL blijft zich inzetten voor de transitie naar een biobased en circulaire economie door samen met publieke en private partners aan financieringsoplossingen te werken die de impact en schaalbaarheid van circulaire innovaties vergroten. De focus ligt op het stimuleren van circulaire waardeketens, reductie van grondstof- en materiaalgebruik en het meewegen van bredere impactindicatoren als biodiversiteit, water, luchtvervuiling en sociale rechtvaardigheid.



Resultaten 2024

	Naam Project	Projectbeschrijving/Resultaat	SDG	Additionele SDG
Financiële instrumenten	Carbon Credits in de Businesscase	Deze routekaart van de inzet van CO2 credits versterkt verdienmodellen met de uiteenzetting van beleidsinstrumenten en marktprikkels, e.g. CO2-certificaten.	8	
Marktontwikkeling	Circular by Design	Reguliere, lineaire bedrijfsprocessen omzetten aan de hand van circulaire principes om zo ondernemers in staat te stellen met een circulair bedrijfsplan financiering aan te trekken,	12	
	End-of-Waste	Om de circulaire economie te versnellen, is het noodzakelijk dat goedkeuring van End-of-Waste transparant en effectief wordt voor stakeholders. ministerie van IenW heeft het advies overgenomen	12	
	fabriekloos BBC opschalen	Dit project heeft de vraag naar en aanbod van shared facilites in Nederland in kaart gebracht.	9	
	GCNE CE Accelerator – Externe experts bedrijfsbegeleiding	Invest-NL is mede-oprichter van Green Chemistry Accelerator een netwerk van bedrijven in de Groene Chemie dat wordt versterkt door onze inzet van netwerk, kennis en expertise.	12	
	Groefondsaanvragen Bio-CE 2/3	Ontwikkeling van succesvolle groefondsaanvragen CircularPlasticsNL en BiobasedCirculair - consortia van bedrijven met bedrijfsactiviteiten in de circulaire en biobased plastics industrie met een succesvolle toekenning van Nationaal Groefonds.	13	
	JICE	Als partner van Joint Initiative Circulaire Economie ter versterking van de Europese samenwerking en financiering.	12	
	Niaga / Auping	Ontwerpen van een haalbare businesscase van Niaga, een van de meest circulaire ventures van Nederland ten behoeve van de financieringsronde van een eerste fabriek.	12	
	Ondersteuning industriële Bio-CE scaleup programma's	17 circulaire maakindustrie en groene chemie startups & scale-ups begeleid in hun opschaling.	12	
	Plastic Pact	Invest-NL was van 2021-2023 lid van Plastic Pact - een samenwerkingsverband om plasticvervuiling te verminderen.	12	
	Primer circulaire textielindustrie	Materiaalstromen, stakeholders en impact in kaart gebracht van Nederlandse circulaire textielindustrie.	12	
	Versnellingshuis	Ondersteuning van circulaire cases van het Versnellingshuis Nederland Circulair.	12	
	Visie ontwikkeling & stakeholder engagement	De visie op stakeholder engagement bepaalt de positionering van Invest-NL als thought leader in het financieren van circulaire economie om circulaire bedrijven verbeterd toegang tot financiering te verschaffen.	13	
	WCEF 2024 en week van CE	Met 5 evenementen bij Week van CE en WCEF versterkten we zichtbaarheid en netwerk van Invest-NL op circulair financieren.	13	
	Werktafels IenW Financiering Circulaire Economie	Het opzetten van een strategische samenwerkingsvorm met financiers dat heeft geresulteert in de Kopgroep Circulair Financieren die circulair financieren tot norm ontwikkelt.	13	



Resultaten 2024

Gecommitteerde investeringen in portfoliobedrijven 2024 (in €)

Biobased/circular	Nieuwe vs. additionele committeringen	Instrument	Gecommitteerd investeringsvolume	SDG	Additionele SDG ¹
Paques Biomaterials	Nieuw	Aandelenbelang	2.500.000	12, 13, 15	
Hydraloop	Nieuw	Aandelenbelang	5.000.000	6	
BioBTX	Nieuw	Aandelenbelang	18.000.000	12	
Xycle	Nieuw	Aandelenbelang	10.000.000	12	
Vivici	Nieuw	Aandelenbelang	10.000.000	12, 15	
Myne Circular Plastics	Nieuw	Aandelenbelang	1.500.000	12	
Totaal gecommitteerde investeringen in nieuwe portfoliobedrijven			47.000.000		
Avantium	Bestaand	Aandelen underwrite	10.000.000	12, 13	18
DAB	Bestaand	Lening	750.000	12	
Tier (Dott)	Bestaand	Aandelenbelang	960.189	12	
Avantium	Bestaand	Lening	5.000.000	12, 13	
Fairphone	Bestaand	Lening	1.828.169	12	
ByBorre	Bestaand	Lening	975.000	12	
Totaal gecommitteerde investeringen in bestaande portfoliobedrijven			19.513.358		
Totaal gecommitteerde directe investeringen			66.513.358		

1 Invest-NL levert een primaire bijdrage aan SDG 3, 8, 9, 12 en 13 door middel van zijn Business Development en Capital activiteiten. Daarnaast leveren individuele bedrijven, fondsen of projecten ook een bijdrage aan deze additionele SDG.



Resultaten 2024

Directe financieringen ultimo 2024

	Instrument	Gecommitteerd investeringsvolume	SDG	Additionele SDG ¹
Avantium	Lening	35.000.000	12, 13	18
Black Bear Carbon	Converteerbare lening	2.500.000	12	
BioBTX	Aandelenbelang	18.000.000	12	
ByBorre	Aandelenbelang	5.000.000	12	
ByBorre	Converteerbare lening	975.000	12	
DAB	Converteerbare lening	2.250.742	12	
Fairphone	Aandelenbelang	20.000.000	12	
Fairphone	Converteerbare lening	1.828.169	12	
Hydraloop	Aandelenbelang	5.000.000	6	
Myne Circular Plastics	Aandelenbelang	1.500.000	12	
Paques Biomaterials	Aandelenbelang	2.500.000	12, 13, 15	
Pryme	Aandelenbelang	6.000.000	12	
Tier (Dott)	Aandelenbelang	3.001.526	12	
Vivici	Aandelenbelang	10.000.000	12, 15	
Xycle	Aandelenbelang	10.000.000	12	
Totaal		123.555.437		

¹ Invest-NL levert een primaire bijdrage aan SDG 3, 8, 9, 12 en 13 door middel van zijn Business Development en Capital activiteiten. Daarnaast leveren individuele bedrijven, fondsen of projecten ook een bijdrage aan deze additionele SDG.

Resultaten 2024

Agrifood: financiering en innovatie voor de voedseltransitie



Samen met Nederland toewerken naar een gezond en betaalbaar voedselsysteem in 2050, dat is waar team Agrifood een bijdrage aan levert. De transitie hiernaar vraagt om innovatie, investeringen en structurele marktontwikkeling. In 2024 richtte Invest-NL zich op twee thema's: **innovatie en opschaling in de eiwittransitie, en regeneratieve landbouw**. Daarnaast werden **biodiversiteit en water** als nieuwe impactthema's verkend. Door samenwerking met industrie, investeerders en kennisinstellingen werd gewerkt aan het versnellen van deze transities en het oplossen van financieringsknelpunten.

Innovatie en opschaling in de eiwittransitie

Een cruciaal onderdeel van een duurzaam voedselsysteem is de verschuiving naar alternatieve eiwitten. Samen met Foodvalley NL ontwikkelde Invest-NL opschalingsstrategieën die shared facilities beter toegankelijk maken, zodat meer privaat kapitaal in alternatieve eiwit-startups wordt geïnvesteerd. Daarnaast werd in samenwerking met de Wageningen University & Research het Assessment Framework Fermentation ontwikkeld, een beoordelingsmodel dat investeerders helpt bij het inschatten van risico's en kansen in de fermentatie-industrie. Het startup acceleratorprogramma Fastlane werd succesvol overgedragen aan de markt en start in 2025 met een nieuw cohort van innovatieve ondernemers.

Betrokkenheid van en samenwerking met investeringsfondsen is cruciaal in de eiwittransitie. Mede dankzij onze bestaande fondsinvesteringen in **Astanor Ventures, ECBF, Pymwymic, Shift en Unovis** en een nieuwe investering in **Forbion**, werd kennisuitwisseling over innovatieve technologieën, opschalingsstrategieën en commercialisatiemogelijkheden versterkt. Door samen te werken met deze fondsen en andere impactinvesteerders kon Invest-NL groeikapitaal verstrekken aan **Mosa Meat** en **Vivici**, twee bedrijven die zich richten op kweekvlees en precisiefermentatie. Daarnaast is actief gezocht naar nieuwe investeringskansen, wat heeft geresulteerd in een sterke pijplijn voor 2025.

Regeneratieve landbouw en circulaire ketens

Voor regeneratieve landbouw was 2024 een jaar van opbouw, aangezien deze transitie zich nog in een vroege fase bevindt. Het succes ligt in een bredere systeemverandering, waarbij Invest-NL vooral bijdraagt door kansen, uitdagingen, investeringskosten en maatschappelijke baten inzichtelijk te maken. Dit gaat enerzijds over het faciliteren van **nieuwe garantiestructuren in robotica**, waarmee privaat kapitaal gemobiliseerd kan worden in samenwerking met het ministerie van LNV. Daarnaast trad Invest-NL op als leadcoördinator bij de ontwikkeling van fondsen en garantiestructuren binnen **Nationaal Groei Fonds REGENL**, gericht op het aantrekken van publieke en private investeringen voor regeneratieve landbouw.

Ook werd gewerkt aan marktontwikkeling voor nieuwe verdienmodellen zoals agroforestry, vastgelegd in het rapport 'Noot aan de boom: bouwen aan robuuste agroforestry bedrijfsmodellen', en ketenontwikkeling voor circulaire mineralen. Invest-NL blijft zich inzetten voor de mobilisatie van kapitaal vanuit Europese en private partijen om deze transities te versnellen.

Biodiversiteit en water als nieuwe impactthema's

Invest-NL heeft in 2024 biodiversiteit en water als aanvullende impactthema's verkend en op de kaart gezet. Binnen het Biodiversiteit Verkenningstraject werd onderzocht hoe investeringen kunnen bijdragen aan het behoud en herstel van biodiversiteit. Daarnaast werd de Visie op



Resultaten 2024

Biodiversiteit gepubliceerd, waarin de rol van financiering bij natuurinclusieve bedrijfsmodellen wordt uitgelicht.

Voor water werd het Invest-NL Verkenningstraject Water uitgevoerd, waarin de druk op zoetwatervoorraden en mogelijke financieringsoplossingen in kaart werden gebracht. Daarnaast werd gewerkt aan verduurzaming van watergebruik in de agrifoodsector, wat resulteerde in het Watermanagement in de Agrifood sector-rapport en het event 'Water in transitie: hoe zetten we de geldkraan open'. Hiermee worden concrete financieringsmodellen voor duurzaam watergebruik gestimuleerd.

Vooruitblik 2025: versnellen van een circulair en regeneratief voedselsysteem

Invest-NL blijft zich in 2025 richten op het financieren van innovaties en marktontwikkeling in de agrifoodsector. De focus ligt op het verder opschalen van regeneratieve landbouw, het ontwikkelen van financieringsinstrumenten voor circulaire ketens en het versterken van impactinvesteringen in biodiversiteit en water. Door samen te werken met publieke en private partners wordt gewerkt aan financieringsoplossingen die de opschaling van duurzame agrifood-innovaties versnellen en de transitie naar een veerkrachtig voedselsysteem ondersteunen.

	Naam Project	Projectbeschrijving/Resultaat	SDG	Additionele SDG
Marktontwikkeling	C-3PO - Fase 1 Inventarisatie	Onderzoek naar opschalingsmogelijkheden van productie binnen de eiwittransitie.	12	
	FA Next 2022-2024 + Startlife	Mede organiseren van FA Next voor financiers en innovatieve bedrijven vanuit de hele wereld.	13	
	Opschaling Weeding Robots	Marktverkenning voor verhoging marktadoptie producten van robot ventures t.b.v. ontwikkeling financieel instrument om de innovatie en technologierisico's te mitigeren.	12	
	Verkenning MP-Fabriek (Fascinating)	Opstellen businesscase van een open innovation fabriek voor verwerking van plantaardige eiwitten.	13	

Gecommitteerde investeringen in portfoliobedrijven 2024 (in €)

Agrifood	Nieuwe vs. additionele committeringen	Instrument	Gecommitteerd investeringsvolume	SDG	Additionele SDG ¹
Mosa Meat	Nieuw	Lening	10.000.000	12, 15	
Totaal gecommitteerde investeringen in nieuwe portfoliobedrijven			10.000.000		
Totaal gecommitteerde investeringen in bestaande portfoliobedrijven			0		
Totaal gecommitteerde directe investeringen			10.000.000		

¹ Invest-NL levert een primaire bijdrage aan SDG 3, 8, 9, 12 en 13 door middel van zijn Business Development en Capital activiteiten. Daarnaast leveren individuele bedrijven, fondsen of projecten ook een bijdrage aan deze additionele SDG.

Resultaten 2024

Directe financieringen ultimo 2024

Agrifood	Instrument	Gecommitteerd investeringsvolume	SDG	Additionele SDG ¹
Meatable	Aandelenbelang	15.000.000	26	24
Mosa Meat	Converteerbare lening	10.000.000	12, 15	
Phycom	Aandelenbelang	2.000.000	13	
Protix	Aandelenbelang	22.246.326	13	12
Totaal		49.246.326		

1 Invest-NL levert een primaire bijdrage aan SDG 3, 8, 9, 12 en 13 door middel van zijn Business Development en Capital activiteiten. Daarnaast leveren individuele bedrijven, fondsen of projecten ook een bijdrage aan deze additionele SDG.

Life, Science & Health: financieren van een toekomstbestendig zorgsysteem



Het Nederlandse zorgstelsel wordt steeds duurder en minder toegankelijk. Zonder ingrijpen verdubbelen in 2040 de zorgkosten en moet één op de vier Nederlanders in de zorg werken. Om de zorg betaalbaar, bemensbaar en toegankelijk te houden, is een fundamentele transitie nodig. Invest-NL richt zich op het voorkomen, vervangen en verplaatsen van dure zorg en investeert in startups en scale-ups die bijdragen aan deze omslag. De focus ligt op digital health, gepersonaliseerde diagnostiek, preventieve gezondheidszorg en medische technologie, waaronder robotics.

Financiering van zorginnovaties

Een duurzame transitie in de zorg vraagt om kapitaal voor innovatieve ondernemingen. In 2024 zette het Life Science & Health team een proactief investerings- en beheerbeleid in gang. Veel aandacht ging naar het beheren en uitbreiden van de bestaande portefeuille, met vervolginvesteringen in **Vicentra** en **Haermonics**. Daarnaast werd geïnvesteerd in **Vitestro**, ontwikkelaar van bloedprikrobots, een technologie die bijdraagt aan het oplossen van personeelstekorten in de zorg.

Naast portefeuillebeheer richtte Invest-NL zich op het identificeren van nieuwe investeringsmogelijkheden. De impactdoelstellingen binnen Life Sciences & Health blijven leidend bij het beoordelen van proposities. Dit heeft geleid tot een sterke pijplijn die al begin 2025 zal resulteren in meerdere nieuwe investeringen.

Financiële productontwikkeling voor preventie en domeinoverstijgende zorg

Investeren in technologische innovatie alleen is niet voldoende om de groeiende zorgvraag op te vangen. Daarom ontwikkelt Invest-NL financieringsmodellen die preventieve zorg mogelijk maken en op lange termijn zorgkosten verlagen. Resultaatfinanciering speelt hierin een sleutelrol: investeringen worden gekoppeld aan meetbare gezondheidswinst en besparingen. Met resultaatfinanciering wordt privaat impactkapitaal gemobiliseerd, en terugbetaling is gebaseerd op behaald resultaat.



Resultaten 2024

Een voorbeeld hiervan is GelijkGezond, een initiatief gericht op het verkleinen van gezondheidsverschillen tussen inkomensgroepen. Invest-NL berekende dat de besparingen uit deze aanpak voldoende kapitaal genereren om investeerders een maatschappelijk verantwoord rendement te bieden. Daarnaast ondersteunde Invest-NL de ontwikkeling van de juiste organisatiestructuur om financiering toegankelijker te maken.

Een ander voorbeeld is Beweeghuis, een innovatief behandelmodel voor klachten aan het bewegingsapparaat. Hierin werken huisartsen, medisch specialisten en beweegcoaches samen in een patiëntgericht netwerk. Invest-NL berekende dat elke geïnvesteerde euro bijna vier euro aan maatschappelijke baten oplevert. Daarnaast publiceerde het team een routekaart voor de opschaling van regionale zorgnetwerken.

Marktontwikkeling en mobilisatie van kapitaal

Invest-NL richt zich op het aantrekken van meer kapitaal voor zorginnovaties met hoge maatschappelijke impact. Daarom faciliteert Invest-NL impactinvesteerders bij het identificeren van kansrijke ventures en ontwikkelt het uniforme impactmodellen voor de zorgsector. In 2024 werd een kwalitatief impactraamwerk en kwantitatief impactrekenmodel ontwikkeld, waarmee investeerders zorginnovaties kunnen beoordelen op gestandaardiseerde impactdimensies. Dit wordt gedeeld met een coalitie van impactinvesteerders, met de intentie om syndicaatsvorming en financiering voor veelbelovende zorgondernemingen te vergemakkelijken.

Daarnaast ondersteunt Invest-NL ventures via de HealthTech Accelerator, waarin ondernemers worden getraind in impactmeting en financieringsstrategie. Dit helpt hen hun

maatschappelijke impact beter zichtbaar en meetbaar te maken, waardoor ze eenvoudiger investeringen aantrekken.

Veel zorginnovaties, met name in medtech, digitech en life sciences, kampen met financieringsproblemen in de vroege scale-up fase (Series A). Lange doorlooptijden bij ontwikkeling, certificering en commercialisatie bemoeilijken de toegang tot kapitaal. Tegelijkertijd richten veel fondsen zich op grotere investeringen in latere fases, waardoor innovatieve ondernemingen vastlopen.

Invest-NL werkt actief aan oplossingen voor dit marktfalen. Dit gebeurt enerzijds door te investeren in gespecialiseerde fondsen, zoals **Capricorn Healthtech Fund II**, dat zich richt op vroege fase investeringen in healthtech. Anderzijds wordt er meer kapitaal vrijgemaakt voor kleinere tickets, waarbij Invest-NL desgewenst een leidende rol neemt. Dit gebeurt met geduldig kapitaal en de mogelijkheid om door te investeren.

Vooruitblik 2025: versnellen van impactvolle zorginnovaties

In 2025 ligt de prioriteit bij het aanpakken van marktfalen in preventie, systeemtransitie en zorgcapaciteit. Invest-NL richt zich op het financieren van innovaties in Medtech, Digital Health en Pharmaceuticals die de toegankelijkheid en betaalbaarheid van zorg verbeteren. Om beloftevolle scale-ups in een vroege fase te ondersteunen, worden kleinere tickets ingezet en neemt Invest-NL waar nodig een leidende rol. Dit gebeurt met geduldig kapitaal en de mogelijkheid om door te investeren. Door strategische investeringen in medische technologie, automatisering en preventieve zorgoplossingen draagt Invest-NL bij aan een efficiënter en toekomstbestendig zorgsysteem.



Resultaten 2024

	Naam Project	Projectbeschrijving/Resultaat	SDG	Additionele SDG
Financiële instrumenten	GelijkGezond	Haalbaarheidsstudie Health Impact Bond voor de financiering van preventie bij sociale minima.	3	
Marktontwikkeling	HealthKIC III	Businesscase kosten en baten PH management voor acute zorg in Ede.	3	
	Zorgambassade	Ondersteuning duurzame financieringsmodellen zorginnovaties.	3	

Gecommitteerde investeringen in portfoliobedrijven 2024 (in €)

LSH	Nieuwe vs. additionele committeringen	Instrument	Gecommitteerd investeringsvolume	SDG	Additionele SDG ¹
Vitestro	Nieuw	Aandelenbelang	5.000.021	3	
Sirius Medical	Nieuw	Aandelenbelang	2.000.000	3	
Totaal gecommitteerde investeringen in nieuwe portfoliobedrijven			7.000.021		
ViCentra	Bestaand	Lening	4.875.000	9	
Haermonics	Bestaand	Lening	465.000	3	
Totaal gecommitteerde investeringen in bestaande portfoliobedrijven			5.340.000		
Totaal gecommitteerde directe investeringen			12.340.021		

1 Invest-NL levert een primaire bijdrage aan SDG 3, 8, 9, 12 en 13 door middel van zijn Business Development en Capital activiteiten. Daarnaast leveren individuele bedrijven, fondsen of projecten ook een bijdrage aan deze additionele SDG.



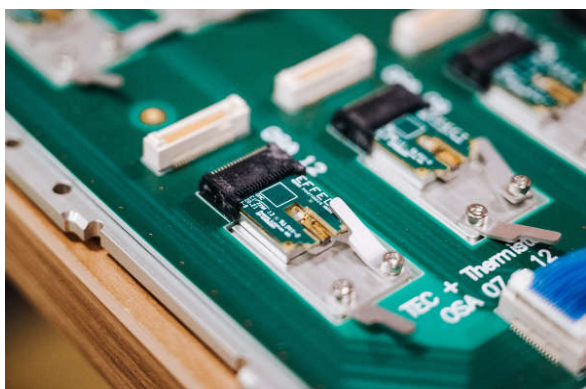
Resultaten 2024

Directe financieringen ultimo 2024

	Instrument	Gecommitteerd investeringsvolume	SDG	Additionele SDG ¹
Haermonics	Aandelenbelang	1.000.000	3	
Haermonics	Converteerbare lening	465.000	3	
Microsure	Aandelenbelang	6.802.656	3	
Onera Technologies	Aandelenbelang	8.567.899	6	
Onward Medical	Aandelenbelang	10.000.000	3	
Sirius Medical	Aandelenbelang	2.000.000	3	
ViCentra	Aandelenbelang	4.000.000	9	
ViCentra	Converteerbare lening	17.108.333	9	
Vitestro	Aandelenbelang	5.000.021	3	
Xeltis	Aandelenbelang	6.000.000	3	
Totaal		60.943.909		

1 Invest-NL levert een primaire bijdrage aan SDG 3, 8, 9, 12 en 13 door middel van zijn Business Development en Capital activiteiten. Daarnaast leveren individuele bedrijven, fondsen of projecten ook een bijdrage aan deze additionele SDG.

Deep Tech: investeren in technologieën van de toekomst



Het Deep Tech Fonds investeert in ondernemingen waarbij het product voortkomt uit fundamentele technologie en geavanceerde technische innovaties. Dit soort bedrijven vraagt om hoge kapitaalinvesteringen in een fase waarin

het risico op succesvolle doorontwikkeling groot is. Invest-NL richt zich daarbij op acht sleuteltechnologieën waarin Nederland een leidende positie inneemt; fotonica, quantum, informatietechnologie, nanotechnologie en life- en biosciences, advanced materials, chemical technologies en engineering & fabrication. De Nationale Technologie Strategie (NTS) geeft richting aan deze investeringen. Het fonds is opgezet om het 'valley of death'-probleem te overbruggen, waarbij deeptech-ondernemingen vaak langdurige en grote kapitaalbehoeften hebben, met bijbehorende markt- en technologierisico's.

Financiering en portfoliomanagement

In 2024 heeft het Deep Tech Fonds geïnvesteerd in diverse bedrijven die cruciale technologieën ontwikkelen. Zo werd geïnvesteerd in Innatera voor de ontwikkeling van neuromorfe AI-chips en Axelera AI voor high-performance edge AI-processors, die energie-efficiëntere verwerking van kunstmatige intelligentie mogelijk maken. Daarnaast ondersteunde het fonds QBlox, een pionier in quantumtechnologie, en Nearfield Instruments, een scale-up



Resultaten 2024

gespecialiseerd in geavanceerde meetapparatuur voor de halfgeleiderindustrie.

Naast directe investeringen droeg Invest-NL bij aan de versterking van het deep-tech-ecosysteem door kapitaal te verstrekken aan PhotonVentures, een fonds dat zich richt op de verdere ontwikkeling van de Nederlandse fotonica-sector, en aan het VCC Deep Tech Fund, dat jonge deep-tech-ondernemingen helpt opschalen. Bovendien werd het fonds mede-oprichter van een nieuw 500 miljoen euro deep-tech-investeringsfonds, Innovation Industries Fund III, waarmee een stevig fundament is gelegd voor verdere technologische innovatie in Nederland.

Markontwikkelingen en uitdagingen

De vraag naar deep-tech-investeringen blijft groeien, zowel binnen als buiten het mandaat van het Deep Tech Fonds. Invest-NL ziet een toename van investeringsverzoeken in bredere technologieën die niet strikt als deep-tech kwalificeren. Daarnaast wordt het fonds vaker benaderd voor financiering van shared facilities, zoals cleanrooms voor quantum en fotonica. Ook de rol van het fonds in de bescherming van economische veiligheid groeit: aanvragen voor de Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid nemen toe, en de verwachting is dat dit in de komende jaren zal stijgen.

Een bredere markttrend is dat venture capital-fondsen grotere bedragen ophalen en steeds later instappen, waardoor het gat in vroege fase financiering groter wordt. Dit dwingt Invest-NL om vaker als lead investor op te treden, iets wat in 2024 al meerdere keren is gebeurd. Daarnaast blijft het een uitdaging om de juiste balans te vinden tussen additionaliteit en samenwerking met andere publieke investeerders. Dit vraagt om een continue afweging van de rol die het Deep Tech Fonds speelt binnen het bredere financieringslandschap.

Kennisontwikkeling en ecosysteemversterking

Om de impact van deep-tech-investeringen te vergroten, blijft Invest-NL investeren in

kennisontwikkeling en marktonderzoek. In 2024 werd een Deep Dive naar lab-on-chip technologie uitgevoerd, waarin groeikansen voor Nederland op dit gebied in kaart zijn gebracht. Lab-on-chip technologie maakt het mogelijk om complexe laboratoriumprocessen te miniaturiseren en te automatiseren, wat kan leiden tot doorbraken in bijvoorbeeld gepersonaliseerde zorg en real-time milieuanalyses. De inzichten uit deze Deep Dive helpen bij het scherper definiëren van investeringsstrategieën en ondersteunen het bredere ecosysteem bij het aantrekken van privaat kapitaal. Daarnaast blijven Deep Dives een belangrijk instrument om investeringsprioriteiten te bepalen binnen de sleuteltechnologieën van de NTS.

Ook organiseerde Invest-NL meerdere evenementen rondom deep-tech-financiering en internationale samenwerking. Dit draagt bij aan de zichtbaarheid van het fonds en stimuleert de mobilisatie van Europees kapitaal richting Nederlandse deep-tech-bedrijven. Een belangrijk doel is om meer privaat kapitaal naar deep-tech-ondernemingen te trekken, zodat de afhankelijkheid van publieke financiering afneemt.

Vooruitblik 2025: opschaling en bredere marktbenadering

In 2025 zet Invest-NL in op verdere uitbreiding en zichtbaarheid van het Deep Tech Fonds en het versterken van de Nederlandse deep-tech-sector. De focus ligt op het aanpakken van marktfalen door financiering te bieden in vroege groeifases, maar Invest-NL gaat zich ook richten op de bredere marktvaart, waaronder shared facilities en economische veiligheid. Daarnaast wordt gewerkt aan interne procesverbeteringen en een verdere professionalisering van portfoliomanagement. Door strategisch kapitaal te mobiliseren en kennisontwikkeling te stimuleren, draagt Invest-NL bij aan een robuust deep-tech-ecosysteem in Nederland.



Resultaten 2024

Gecommitteerde investeringen in portfoliobedrijven 2024 (in €)

Deeptech	Nieuwe vs. additionele committeringen	Instrument	Gecommitteerd investeringsvolume	SDG	Additionele SDG ¹
Innaterra	Nieuw	Aandelenbelang	6.000.000	8, 9	
Qblox	Nieuw	Aandelenbelang	10.749.996	8, 9	
Axelera AI	Nieuw	Aandelenbelang	15.000.000	8, 9	
Totaal gecommitteerde investeringen in nieuwe portfoliobedrijven			31.749.996		
EFFECT Photonics	Bestaand	Aandelenbelang	10.660.544	18	
EclecticIQ	Bestaand	Aandelenbelang	550.000	18	
Nearfield Instruments	Bestaand	Aandelenbelang	10.000.000	9	
Totaal gecommitteerde investeringen in bestaande portfoliobedrijven			21.210.544		
Totaal gecommitteerde directe investeringen			52.960.540		

1 Invest-NL levert een primaire bijdrage aan SDG 3, 8, 9, 12 en 13 door middel van zijn Business Development en Capital activiteiten. Daarnaast leveren individuele bedrijven, fondsen of projecten ook een bijdrage aan deze additionele SDG.

Directe financieringen ultimo 2024

Deeptech	Instrument	Gecommitteerd investeringsvolume	SDG	Additionele SDG ¹
Axelera AI	Aandelenbelang	15.000.000	8, 9	
Datenna	Aandelenbelang	4.000.000	9	
EclecticIQ	Aandelenbelang	5.550.000	8	
EFFECT Photonics	Aandelenbelang	34.312.527	18	
Innaterra	Aandelenbelang	6.000.000	8, 9	
LioniX	Aandelenbelang	1.000.000	9	
Nearfield Instruments	Aandelenbelang	36.208.408	9	
Nearfield Instruments	Lening	7.000.000	18	
Qblox	Aandelenbelang	10.749.996	8, 9	
SCIL Nanoimprint	Aandelenbelang	2.500.000	13, 9	
Smart Photonics	Converteerbare lening	5.000.000	9	
Totaal		127.320.931		

1 Invest-NL levert een primaire bijdrage aan SDG 3, 8, 9, 12 en 13 door middel van zijn Business Development en Capital activiteiten. Daarnaast leveren individuele bedrijven, fondsen of projecten ook een bijdrage aan deze additionele SDG.



Resultaten 2024

Publiek Private Samenwerking

Invest-NL richt zich op nationale en Europese programma's en adresseert financieringsknelpunten die de ontwikkeling en opschaling binnen deze transitie belemmeren. Het doel is om privaat en publiek kapitaal uit Europa en institutionele partijen te mobiliseren, in nauwe samenwerking met publieke partners.

Publiek Private Samenwerking

Het team Publiek-Private Samenwerking (PPS) heeft als doel het mobiliseren van zowel publiek als privaat kapitaal op de focussectoren van Invest-NL, teneinde de transitie daarop te versnellen en de eigen slagkracht van Invest-NL te vergroten. Concrete activiteiten zijn het onderzoeken en vormgeven van blended finance transacties met publiek kapitaal, het vergroten van de investeringsmogelijkheden in de energietransitie voor private partijen middels Financieringstafels, en het opzetten van een investeringsmogelijkheid in impact via risicokapitaal voor en met de pensioenfondsen. Het PPS team is daarmee ook de brug tussen de overheid, financiële sector en Invest-NL, en fungeert zoals liaison om kansen te herkennen, productontwikkeling met publieke en private financiering te verrichten, en daarmee verdere invulling te geven aan het maatschappelijke mandaat van Invest-NL.

	Naam Project	Projectbeschrijving/Resultaat	SDG	Additionele SDG
Financiële instrumenten	Nationaal Groeifonds - ronde 3	Interactie met aanvragen voor 3e ronde Nationaal Groeifonds, met enkele blended finance toekenningen en een succesvol ondertekend uitvoeringsconvenant met het ministerie van Economische Zaken.	13	
	Ontwikkeling Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid	Succesvolle ontwikkeling van het instrument beschermingsvoorziening economische veiligheid.		
Marktontwikkeling	H2 OpschalingsInstrument ("hoi")	Voor de inrichting van het overheidsinstrumentarium voor stimulering groene waterstof elektrolyse, voert Invest-NL BD een modellering uit van de standaard businesscase teneinde de juiste parameters van het instrumentarium te kunnen bepalen.	13	
	PIDI - Delta Corridor	Op verzoek van het ministerie van Economische Zaken is ondersteuning geboden bij de financieringsopzet van de Delta Rijn Corridor.	13	
	Pilot Financiering in Transitie (FIT)	Een eerste kwantificatie van de kosten én de investeringen die de energietransitie in Nederland met zich meebrengt die beleidsmakers en financiers helpt.	13	
	Pilot Private Investerings voor Transitie (PIT)	Voor de energietransitie zijn ook veel private investeringen nodig. Met de nationale financieringstafels tussen overheid en financiële sector worden deze nieuwe investeringsmogelijkheden uitgediept.	13	



Resultaten 2024

Europa

Team Europa beoogt optimale benutting van Europese faciliteiten, financiering en het Europese netwerk. Hiermee geeft het team nvulling aan de wettelijke taak van Invest-NL door de samenwerking met de Europese Commissie en haar financieringsinstellingen op te zoeken: ontwikkelen van innovatief financieringsinstrumentarium aansluitend op de Europese financieringsprogramma's.

	Naam Project	Projectbeschrijving/Resultaat	SDG	Additionele SDG
Financiële instrumenten	EIF Sustainability Portfolio Garantie aanvraag	Succesvolle aanvraag, onderhandelingen en implementatie van de garantieregeling EIF Sustainability garantie.	13	9
	Haalbaarheidsverkenning InvestEU Advisory Hub	Haalbaarheidsverkenning, ontwikkelfase en aanvraag van InvestEU Advisory Product.	8	
Marktontwikkeling	EU Funding Event	Organisatie van 3 EuroVenture events in samenwerking met EIB, EIC en RVO.		
	Europese Routekaarten	Het opstellen van een routekaart voor Europese activiteiten op het thema Agrifood.	8	

Overige Business Development

	Naam Project	Projectbeschrijving/Resultaat	SDG	Additionele SDG
Financiële instrumenten	NESEC fonds	Ontwikkeling van het financieringsinstrument vergroening binnenvaart	13	

Verhaal: Agrifood



Kijkje in de knelpunten : hoe wij de tweede voedselrevolutie financierbaar maken

Innovatieve ondernemingen in de agrifoodsector lopen tegen serieuze belemmeringen op als ze willen opschalen. Terwijl juist deze nieuwe spelers essentieel zijn in de voedseltransitie waar we voor staan. Invest-NL ondersteunt deze ondernemingen door financieringsknelpunten weg te nemen. Hoe we dat doen, lees je hier.

‘Nooit meer honger’. Dat was het credo na de oorlog en heeft geleid tot de ontwikkeling van de intensieve landbouw en een voedselsysteem waarin kwantiteit voorop stond. ‘Maar nu lopen we tegen de grenzen van dat systeem op’, zegt Michiel Strijland, business development manager in het team Agrifood van Invest-NL. ‘We stellen nu ook andere eisen. Bijvoorbeeld op het gebied van gezondheid, duurzaamheid en eerlijkheid.’

Daarom staan we voor een voedseltransitie: de overgang naar een duurzaam systeem van landbouw en voedselproductie. ‘Dat betekent gezonder voedsel, minder CO₂-uitstoot, meer biodiversiteit, een gezondere bodem en verbeteringen in dierenwelzijn’, zegt Michiel. ‘Maar waar in de energietransitie al veel vooruitgang zit, verloopt de voedseltransitie nog erg traag.’

Dat heeft vooral te maken met de opschalingsproblemen van agrifood bedrijven die actief zijn in belangrijke pijlers van de voedseltransitie: de regeneratieve landbouw en de productie van alternatieve eiwitten. De omslag naar regeneratieve landbouw kent veel uitdagingen, en innovatieve startups kunnen maar moeilijk de massa bereiken die nodig is om impact te hebben.

Mismatch

Die opschalingsproblemen hebben er vooral mee te maken dat de marktmacht in de agrifoodsector ongelijk is verdeeld. ‘Als het gaat om regeneratieve landbouw, heb je met name aan het begin en aan het eind van de keten grote, gevestigde partijen met veel macht’, schetst Nina Waldhauer, senior business development manager Agrifood bij Invest-NL. ‘Aan het begin heb je de zaadveredelaars en kunstmestproducenten, aan het eind de producenten van voedingsmiddelen en inkooporganisaties voor de supermarktketens. De spelers daartussen zijn veel kleiner: de boeren, zowel de conventionele landbouwers als de innovatieve pioniers.’

Ook bij startups die zich richten op alternatieve eiwitten is er sprake van een mismatch tussen

de grote en kleine spelers, die zich op allerlei gebieden laat voelen. Nina: ‘Veel van deze startups zijn ontwikkeld vanuit een universiteit, een proefveld of een lab setting. Maar als ze hun product in de supermarkt willen krijgen, moeten ze voldoen aan een minimale productieomvang, of jaarrond kunnen leveren. En dat kunnen ze niet meteen.’



Credits: NIZO food research

Marktbelemmeringen

Kern van het probleem is dat het voor agrifood ondernemingen lastig is om de interesse van investeerders te trekken of financiering via banken te krijgen. ‘In de regeneratieve landbouw heeft dat bijvoorbeeld te maken met de cycli waarbinnen boeren opereren’, zegt Nina. ‘Je hebt één groeiseizoen om een nieuw voedselproduct te telen en te oogsten of een nieuwe technologie toe te passen.’

Als je daar iets aan wilt verbeteren of veranderen, moet je wachten tot het volgende seizoen voordat je een “tweede versie” op de markt kunt komen. Alles moet eerst groeien, letterlijk, op het land. Startups die zich bezig houden met alternatieve eiwitten kennen lange doorlooptijden en hoge ontwikkelkosten, die het moeilijk maken om investeerders aan te trekken om op te schalen.’

Zo zijn er meer marktbelemmeringen. ‘Een grote voedselproducent kan zomaar 3 jaar over een inkoopproces van een eiwitvervanger doen’, zegt Michiel. ‘Daarnaast is het complex, duur en tijdrovend om een nieuw ingrediënt op de markt te zetten. Het kost al snel 5 jaar en € 1 miljoen om een nieuw voedselproduct goedgekeurd te krijgen, als het al lukt. Maar

zoveel tijd heeft een startup niet.'

Ligt zo'n nieuw product dan eenmaal in de schappen, dan is het concurrentievermogen van de producent vaak beperkt. Nina: 'Agrifoodproducten en alternatieve eiwitten concurreren vaak alleen op prijs. Op onbewerkt voedsel als groente en fruit zit niet veel marge en het is lastig om je heel erg te onderscheiden van andere producten. Van de buitenkant is een tomaat gewoon een tomaat.'

Financierbaarheid verbeteren

Invest-NL werkt op allerlei manieren aan oplossingen om dit marktfalen te doorbreken en agrifood startups te ondersteunen. Ten eerste door zelf direct te investeren; bij een investeringsbehoefte van meer dan 10 miljoen euro kan Invest-NL tot 50 procent van het benodigde kapitaal verschaffen. Zo heeft Invest-NL onder meer geïnvesteerd in kweekvlees, een algenproducent en een insectenkweker om de eiwittransitie te stimuleren.



De business development-tak waar Nina en Michiel voor werken, helpt de markt ontwikkelen, neemt financiële knelpunten weg, trekt kapitaal aan en maakt zo innovatieve bedrijven financierbaar.

Zo fungeert Invest-NL als 'kennispartner' voor zowel startups als investeerders, stelt Michiel. 'Zo zijn we nu bezig met mogelijkheden voor opschaling van bedrijven die uit het netwerk van Wageningen University & Research komen en zich bezig houden met proposities op het gebied van alternatieve zuivel. We hebben een raamwerk opgesteld waarmee investeerders

nieuwe technologie kunnen beoordelen, om zo de drempel te verlagen te investeren in zulke bedrijven.'

Naast deze activiteiten Invest-NL werkte verder bijvoorbeeld aan een ontwerpstandaard voor North Sea Farmers, dat zeewier teelt in windmolenparken. Hiermee hebben zij financiering van Amazon kunnen aantrekken en is nu de eerste offshore zeewierboerderij operationeel. Ook heeft Invest-NL het Fastlane-programma ontwikkeld. 'Dit is een maatwerktraject waarbinnen bedrijven in 9 maanden met een multidisciplinair team van experts ontdekken hoe ze het beste kunnen opschalen en investeerders kunnen aantrekken. Het programma is overgedragen aan Foodvalley, en inmiddels is er al een vijfde generatie bedrijven die het heeft doorlopen.'



Verbindende rol

Ook speelt Invest-NL een rol als coalitiebouwer. 'Bij Re-Ge-NL, dat samen met de boeren werkt aan de overgang naar regeneratieve landbouw, leiden we de financiële werkgroep', zegt Nina. 'We kijken hoe we de sector anders kunnen financieren en hoe we het verdienmodel van regeneratieve boeren kunnen verbeteren. Daarnaast hebben we een "scaling table" ontwikkeld over hoe je opschalen kunt financieren. Elk bedrijf heeft zijn eigen investeerdersmix nodig en daarvoor brengen we alle investeerders en het bedrijf letterlijk bij elkaar om de tafel.'

Tenslotte hebben startups die hun technologie willen toetsen veel baat bij gedeelde productielocaties, pilot plants en testfaciliteiten. 'Zulke "shared facilities" zijn nu

vaak te duur voor deze bedrijven’, zegt Michiel. ‘Daarbij zijn er veel regionale initiatieven die heel versnipperd worden aangeboden. Die willen we veel meer aan elkaar knopen om de samenwerking en beschikbaarheid te verbeteren.’

Kansen voor Nederland

Hoewel Invest-NL zich richt op de knelpunten voor agrifood pioniers, benadrukken Nina en Michiel allebei dat deze markt voor Nederland ook enorme kansen biedt.

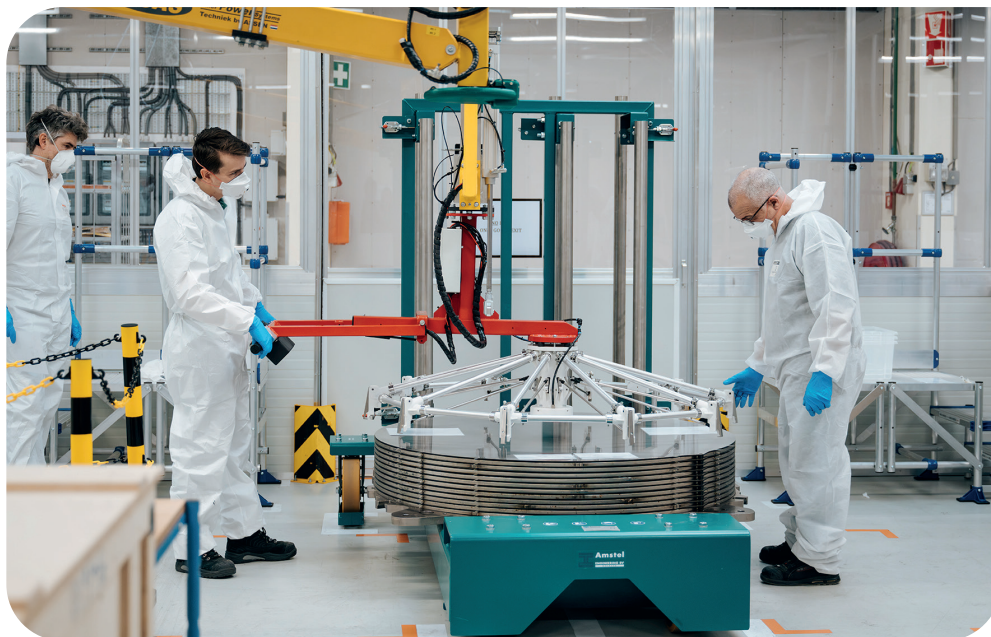
‘Nederland is de tweede landbouwexporteur ter wereld’, zegt Michiel. ‘Ook al heb je het dan over intensieve landbouw; het geeft wel aan dat we een enorme kennisvoorsprong en een goede infrastructuur hebben. De voedseltransitie kan het nieuwe verdienmodel voor Nederland worden. De huidige sector van alternatieve eiwitten gaat nu om een paar honderd miljoen euro, maar dit kan zomaar uitgroeien tot 10 miljard euro. Het is een enorme economische kans.’ Nina vult aan: ‘Dat kan heel veel nieuwe banen opleveren en een economische boost betekenen voor veel regio’s in Nederland.’

Uiteindelijk gaat de voedseltransitie om een paradigmawisseling in ons systeem van landbouw en voedselproductie. Dat gaat niet zonder slag of stoot. ‘Voedsel is emotie’, zegt Michiel. ‘Het is verbonden aan culturele waarden, aan nationale identiteit. Die verandering is groter dan alleen het opschalen van startups. Het gaat niet alleen meer over zoveel mogelijk voedsel produceren, maar ook over gezonde eetgewoonten, biodiversiteit, eerlijke welvaartverdeling in de keten.’

Juist Nederland kan in die voedseltransitie een leidende rol spelen. ‘We liepen voorop in de eerste voedselrevolutie, toen “nooit meer honger” het devies voor de landbouw was’, zegt Nina. ‘Nu gaat het om regeneratieve landbouw en alternatieve eiwitten, maar Nederland kan ook weer voorop lopen in deze tweede voedselrevolutie.’



Verhaal: Battolyser Systems



Investeren in groene waterstof voor een flexibel en duurzaam energiesysteem

Groene waterstof speelt een essentiële rol in de transitie naar een duurzame energievoorziening. Toch is de waterstofmarkt in Nederland nog steeds een uitdaging. Mattijs Slee (CEO van Battolyser Systems) en Reda Atibi (Investment Manager bij Invest-NL) vertellen over het versnellen van de energietransitie door technologie die variabele hernieuwbare energie koppelt aan de energievraag in onze samenleving.

Het Nederlandse Battolyser Systems, een spin-off van de TU Delft, maakt het produceren van honderd procent groene waterstof tegen lage kosten mogelijk. Het bedrijf heeft wereldwijd een unieke positie: het maakt de eerste volledig alkalische elektrolyser met geïntegreerde batterijfunctionaliteit, genaamd de Battolyser®. Dit gepatenteerde systeem kan zowel elektriciteit opslaan als waterstof genereren.

Mattijs Slee licht toe: “Met onze technologie kunnen we goedkope, groene waterstof produceren voor het deel van het energiesysteem dat niet te elektrificeren is. We slaan elektriciteit op en produceren waterstof wanneer de prijzen laag zijn, en verkopen duurzame energie wanneer de prijzen hoog zijn. Dit verbetert de business case van zon- en windprojecten en de stabiliteit van het energienetwerk.”

Reda vult aan: “En daarbij worden grondstoffen gebruikt die niet schaars, niet afhankelijk van geopolitieke aspecten en volledig recyclebaar zijn.”

Urgentie

Wat zou deze techniek concreet kunnen betekenen voor Nederland? Mattijs Slee: “De Rijksoverheid wil bijvoorbeeld 70GW aan offshore wind ontwikkelen, maar hierdoor wordt de businesscase voor bedrijven steeds lastiger, want wanneer het waait is de stroomprijs steeds lager.

Als je een grote Battolyser in de vijf industriële clusters plaatst waar de offshore windenergie aanlandt, kan de overtollige windenergie worden omgezet in waterstof. En als er geen wind is, kan de Battolyser stroom leveren aan het net. Het is belangrijk dat het waterstofnetwerk op tijd gereed is, zodat industriële klanten altijd waterstof krijgen uit een combinatie van import en lokale productie.”

Een groeiende én uitdagende markt

Ongeveer twintig procent van ons energieverbruik is elektriciteit en tachtig procent zijn moleculen zoals aardolie, aardgas

en kolen. De productie van elektriciteit uit wind en zon en elektrificatie van het energiesysteem neemt snel toe.

Echter in sectoren als de chemische industrie, staalproductie en luchtvaart kan elektriciteit alleen niet voldoen. Hier blijven moleculen nodig. Groene waterstof is de duurzame bouwsteen van deze moleculen en biedt daarnaast grootschalige opslag voor windstille en bewolkte momenten.

Groene waterstof is dus essentieel om bepaalde industrieën te verduurzamen en de verdere opschaling van hernieuwbare energie mogelijk te maken. Echter komt de waterstofmarkt in Nederland nog niet van de grond door verschillende obstakels, waaronder onduidelijke regelgeving en een beperkte infrastructuur. Dit houdt private projectinvestering tegen.



Mattijs merkt op dat het in andere landen sneller gaat: “In Duitsland zijn elektrolyzers bijvoorbeeld vrijgesteld van netwerktarieven. Het is ook niet logisch om te betalen voor het opslaan en terugleveren van stroom als je daarmee de netwerkkosten juist weet te verlagen. Nederland moet hierin stappen zetten.”

Financierbaarheid

De ontwikkeling van de technologie is kapitaalintensief, risicovol en onzeker. In deze uitdagende markt is Invest-NL essentieel, vindt Mattijs: “Deep tech kent een lange investeringshorizon en vereist creatieve vormen van financiering om particuliere investeerders in staat te stellen in te stappen. De participatie

van Invest-NL bevestigt dat Battolyser Systems een systeemwaarde heeft. Invest-NL heeft de capaciteit om dit langdurig te financieren en dat geeft vertrouwen aan andere investeerders.”

Reda vindt dit mooi om te horen: “Dit is precies wat we beogen met Invest-NL. Voor dit type lange-termijninvesteringen zijn er weinig financiers die dit risico durven te nemen en dus kunnen bijdragen aan de hoogte van de financieringsbehoefte. Voor dit soort uitdagingen is Invest-NL er in Nederland.”

We zijn ervan overtuigd dat de waterstofsector een sleutelrol speelt in de energietransitie

Reda Atibi, Senior Investment Manager Invest-NL

Investering

Invest-NL investeerde € 8,2 miljoen in Battolyser Systems, wat een belangrijke afsluiting is van een Serie A-investeringsronde van € 30 miljoen, naast eerdere investeringen van Global Cleantech Capital (GCC) en Innovation Industries. Mattijs legt uit: “Deze financiering stelt ons in staat om onze activiteiten op te schalen en een volgende generatie producten te ontwikkelen, waaronder de tweede generatie Battolyser ‘BL625’ die in 2025 op de markt moet komen. Deze tweede generatie maakt gebruik van Battolyser-elektroden (in plaats van batterijelektroden) en bevat meerdere prestatie- en kosten verbeteringen. Deze stap is een belangrijke mijlpaal voor het bedrijf.” Reda Atibi vult aan: “We zijn ervan overtuigd dat de waterstofsector een sleutelrol speelt in de energietransitie. De investering in Battolyser Systems is een mooie stap in onze waterstofstrategie.”

Dat Invest-NL zo’n grote systeemspeler is in de Nederlandse energietransitie heeft ons positief verrast in de samenwerking.

Mattijs Slee, CEO Battolyser Systems

Samenwerken voor de lange termijn

Mattijs is onder de indruk van het netwerk: “Invest-NL brengt een uitgebreid netwerk met mede-investeerders, gemengde financiering, industrie- en overheidscontacten mee. Wij wisten niet dat Invest-NL zo’n grote systeemspeler is in de Nederlandse energietransitie. Dat heeft ons positief verrast in de samenwerking.”

De relatie met Invest-NL ziet er positief uit voor de toekomst, stelt Reda: “Battolyser Systems heeft als relatief jong bedrijf al grote stappen gezet. Wij willen bijdragen aan de verdere ontwikkeling van de technologie, de realisatie van een productiefaciliteit en een grootschalige marktintroductie van de Battolyser. Dit vraagt om een lange horizon en aanzienlijke investeringen, wat goed bij Invest-NL past.”

Invest-NL blijft intensief betrokken bij Battolyser Systems, zowel als aandeelhouder als observer in de Raad van Commissarissen. Daarnaast heeft Invest-NL Marcel Galjee (ook Chief Strategy Officer bij HyCC - Hydrogen Chemistry Company) benoemd in de Raad van Commissarissen. Mattijs is hier enthousiast over: “Dit laat zien dat Invest-NL meer biedt dan alleen een investering.”





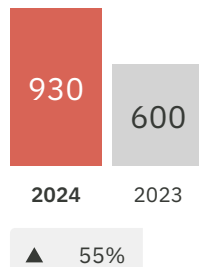
Financiële Resultaten 2024

(bedragen x € miljoen)

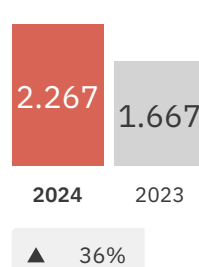
Balanstotaal



Gestort kapitaal



Begroot totaal kapitaal



Nettoresultaat



Gecommitteerd investeringsvolume cumulatief



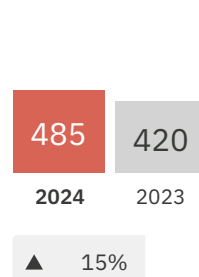
Waarde portefeuille per einde boekjaar



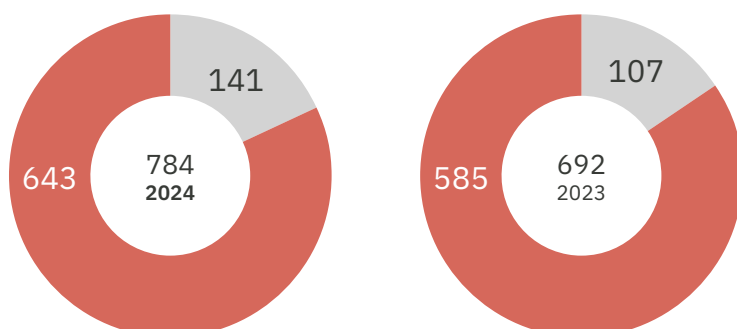
Gecommitteerd aan directe investeringen



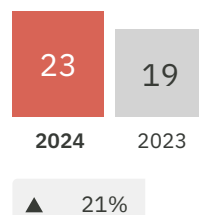
Gecommitteerd aan fondsen per jaareinde



Totaal gemobiliseerd kapitaal



Aangetrokken Europees kapitaal/ garanties in boekjaar



■ Gemobiliseerd kapitaal directe investeringen
■ Gemobiliseerd kapitaal fondsen

Financiële Resultaten 2024

Het netto resultaat verbeterde van € -49,5 miljoen in 2023 tot € -23,3 miljoen in 2024. Net als in eerdere jaren werd het resultaat sterk beïnvloed door gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen op de investeringsportefeuille. Het totaal aan waardeveranderingen op investeringen en derivaten bedroeg over 2024 € -27,3 miljoen, wat een aanzienlijke verbetering was ten opzichte van 2023 (€ -46,1 miljoen).

In 2024 is voor € 236 miljoen aan nieuwe investeringen gecommitteerd (2023: € 288 miljoen). Van de nieuwe comittingen had € 171 miljoen betrekking op directe investeringen (aandelenbelangen en leningen) en € 65 miljoen op indirecte investeringen (fondsmandaten). Het cumulatieve netto gecommitteerde investeringsvolume bedroeg eind 2024 € 959 miljoen, verdeeld over 89 bedrijven of fondsen. De boekwaarde van de investeringsportefeuille nam in 2024 toe van € 354 miljoen naar € 458 miljoen.

Het eigen vermogen van Invest-NL steeg in 2024 van € 498 miljoen naar € 804 miljoen door € 330 miljoen aan kapitaalstortingen van het ministerie van Financiën en het nettoresultaat over 2024 van € -23,3 miljoen. De cumulatieve kapitaalstortingen bedroegen ultimo 2024 € 930 miljoen, waarmee meer dan de helft van totale initiële kapitaalbegroting door de Nederlandse overheid van € 1,7 miljard inmiddels gestort is. Met de publicatie van de Miljoenennota heeft het kabinet in september 2024 bekend gemaakt dat het kernkapitaal van Invest-NL tot en met 2029 met nog eens € 600 miljoen zal worden versterkt tot € 2,3 miljard. Aanvullend zal € 250 miljoen beschikbaar worden gesteld ten behoeve van blended finance activiteiten van Invest-NL.

Het geconsolideerde nettoresultaat van Invest-NL over het boekjaar 2024 na belastingen bedroeg € -23,3 miljoen (2023: € -49,5 miljoen). De verbetering van het resultaat ten opzichte van 2023 is met name het gevolg van minder negatieve herwaarderingen, enkele opwaarderingen en de inzet van Europese garanties welke het resultaat in enige mate stabiliseren. Bij de oprichting was het al de verwachting dat Invest-NL een aantal jaren een negatief resultaat zou genereren voordat de investeringsportefeuille substantiële positieve baten zou gaan realiseren. Net als in eerdere jaren heeft Invest-NL op

enkele investeringen een herwaardering moeten doorvoeren. Doordat Invest-NL zijn investeringen waardeert op reële waarde, worden effecten van bedrijfeconomische ontwikkelingen en het uitdagende investeringsklimaat snel zichtbaar in de waarde van de investeringen. In de basis kan de grote risicobereidheid van Invest-NL, die vanuit zijn wettelijk mandaat is meegegeven, tot sterk fluctuerende resultaten leiden. De lange termijn verwachting ten aanzien van het financiële resultaat, zoals hierboven geformuleerd, blijft onveranderd, waarbij naar verwachting ook in de toekomst het resultaat van jaar tot jaar zal blijven fluctueren.

De operationele baten bedroegen in 2024 € 15,0 miljoen (2023: € 13,8 miljoen). Hiervan had € 11,8 miljoen betrekking op de bijdrage van het ministerie van Economische Zaken voor de ontwikkelactiviteiten van Invest-NL en € 2,8 miljoen op de bijdrage van het ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap voor de programmatische aanpak onderwijshuisvesting. De totale rente- en provisiebaten bedroeg in 2024 € 18,8 miljoen (2023: € 12,4 miljoen).

In 2024 werd voor € -42,3 miljoen (2023: € -18,0 miljoen) aan gerealiseerde en voor € 15,0 miljoen (2023: € -28,0 miljoen) aan ongerealiseerde waardeveranderingen op de investeringsportefeuille geboekt. Bij een aantal faillissementen zijn in eerdere jaren geboekte negatieve waardeveranderingen overgeheveld van ongerealiseerd naar gerealiseerd. Er viel per saldo voor € 3,3 miljoen aan krediet- en garantievoorzieningen vrij (2023: netto mutatie van € -1,1 miljoen). De stand van de ECL-voorziening eind 2024 was € 1,3 miljoen (2023: € 4,6 miljoen). De ECL-voorziening wordt vanuit IFRS-regelgeving getroffen bij het aangaan van niet uit de balans blijvende verplichtingen en is daarmee niet een gevolg van verslechtering van de kredietwaardigheid gedurende de verslagperiode.

Financiële Resultaten 2024

De totale operationele lasten inclusief de eerder genoemde lasten voor ontwikkelactiviteiten en de mutatie in de ECL-voorziening bedroegen € 29,9 miljoen (2023: € 29,6 miljoen) en bestonden, naast de ECL voorzieningen, hoofdzakelijk uit personeelskosten voor zowel uitvoerende als ondersteunende functies (€ 20,8 miljoen, 2023: €16,8 miljoen), accountants- advieskosten (€ 7,3 miljoen, 2023: € 7,8 miljoen) en operationele kosten waaronder ICT (€ 1,0 miljoen, 2023 € 0,9 miljoen). De hierboven genoemde advieskosten hebben met name betrekking op de inhuur van (juridische, technische en markt-) specialisten voor diverse Business Development projecten. Binnen de operationele lasten werden tevens management fees van € 1,7 miljoen voor met name het Dutch Future Fund en het Dutch Alternative Credit Instrument verantwoord (2023: € 1,2 miljoen). Het betreft hier het management van bovengenoemde mandaten, welke door EIF worden uitgevoerd.

Invest-NL waardeert alle huidige investeringen op reële waarde. In de jaarrekening wordt verder gespecificeerd hoe Invest-NL tot de waardebepaling van zijn investeringen is gekomen.



Vooruitblik 2025

Een interview met Rinke Zonneveld

In 2025 viert Invest-NL haar vijfjarig jubileum. Voor de vooruitblik op 2025 spraken we met CEO Rinke Zonneveld over de rol die Invest-NL in 2025 voor zich ziet. “We zijn ons bewuster geworden van onze systeemrol: hoe zorgen we dat het geld van anderen de goede kant op beweegt? Zo realiseren we impact,” aldus CEO Rinke Zonneveld.

Van startup naar systeemrol

“Hoewel we nog een hele jonge organisatie zijn, zijn we niet meer weg te denken. En dat is een groot compliment aan de organisatie, aan alle collega’s en aan iedereen met wie we samenwerken. Het laat ook zien wat het belang is van onze rol,” begint Rinke. “In de eerste jaren richtten we ons vooral op hoe we ons kapitaal zo goed mogelijk aan het werk konden zetten. Inmiddels zijn we bewuster geworden van onze systeemrol. Dus niet alleen: hoe zetten we ons eigen geld aan het werk? Maar ook: hoe we zorgen

we dat het geld van anderen de goede kant op beweegt? Zo realiseren we impact.”

Deze ontwikkeling weerspiegelt zich in concrete resultaten. Invest-NL heeft inmiddels meer dan een miljard euro aan investeringen gedaan en samenwerkingen opgebouwd met andere investeerders en Europese partners. De onderscheidende rol van de ontwikkeltak van Invest-NL is ook zichtbaarder geworden. “Iets wat ik heel mooi vind. We kunnen dit ook steeds beter over het voetlicht brengen. Wij zijn niet van de transities, we zijn van de financiële knelpunten in de transities.”

Ambitieuze in een onrustig 2025

De plannen van Invest-NL voor 2025 richten zich onder meer op verbreding van het productaanbod en verdere professionalisering. Nieuwe initiatieven zoals projectfinanciering, *blended finance* en vaker

Vooruitblik 2025

kleinere investeringstickets worden verkend. “We maken de verdere beweging richting kleinere tickets, want het is je pijplijn voor grotere investeringen in latere jaren. Maar tegelijkertijd moeten we ook de grotere ambities waarmaken,” legt Rinke uit.

Daarom richt Invest-NL zich ook op bedrijven in een volgende groeifase én volwassen bedrijven. “Bij *project finance* of *debt*, heb je het deels over meer volwassen bedrijven, en dat is een andere doelgroep dan startups. Deze bedrijven identificeren zichzelf misschien niet snel met Invest-NL. Dus we hebben absoluut een opgave om die doelgroep te bereiken. Hierbij geldt natuurlijk wel dat ze kunnen aantonen dat de markt die financiering niet kan en wil verstrekken. Wij zijn er niet om te concurreren met de banken. Wanneer banken slechts een deel kunnen financieren of een onderneming aanvullende behoefte heeft aan een risicodragend component, kunnen wij onze rol pakken.”

Toch is Rinke realistisch over de uitdagingen. “Het wordt, denk ik - en dat bedoel ik met een glimlach, een onrustig jaar. Er komt heel veel op ons af. Dan is de vraag die je jezelf moet stellen in mijn rol: moet dat allemaal nu? En moet dat allemaal tegelijkertijd? Mijn antwoord is dan toch: ja. Niet omdat dat het beste is voor Invest-NL. Maar het is nodig omdat de transitieopgaves groot zijn en omdat de wereld snel verandert. Verandering is de enige constante.”

De kracht van samenwerking

De kracht van Invest-NL ligt in haar unieke positie tussen het publieke en private domein. De urgentie hiervoor is hoog, stelt Rinke. “We staan voor enorme opgaves op het gebied van klimaat, circulariteit, het betaalbaar houden van de zorg. Dit geldt ook voor onze arbeidsproductiviteit, concurrentiekracht en ons innovatievermogen, en welke plek we onszelf geven in het geopolitieke machtsspel, met name tussen China en de VS.” Samenwerking blijft cruciaal. “Dat aangaan kunnen we alleen maar samen. Dan zijn wij een belangrijk stukje van de puzzel, maar ook maar een klein stukje van de puzzel.”

Impact met institutioneel kapitaal

Een mogelijke samenwerking is ook het initiatief

dat Invest-NL heeft genomen om een impactfonds op te richten samen met pensioenfondsen. “Pensioenfondsen zijn niet op aarde om de Nederlandse economie te stimuleren. Tegelijkertijd zit een groot deel van ons spaargeld in pensioenen. Je wilt het liefst dat dat zijn weg vindt richting de reële economie. Pensioenfondsen zijn op aarde om te zorgen dat wij een redelijk waardevast pensioen hebben. Ik denk dat dat samen kan.”

“Ik ben heel positief over de gesprekken die we voeren met pensioenfondsen. Je merkt bij veel pensioenfondsen dat impact, naast risico en rendement, een steeds belangrijkere afweging gaat worden. Als we die impact in Nederland kunnen creëren, is hen dat ook dat liever dan dat ze het elders realiseren.”

Ook intern zet Invest-NL stappen. “Wij zullen ook als organisatie continu in beweging blijven. Wij hebben best heel veel te doen. Aan interne professionalisering, processen verbeteren en hopelijk tegelijkertijd ook versimpelen. Dat heeft ook te maken met groei. Dus we hebben een hele grote veranderagenda voor komend jaar. Zowel in ons aanbod als binnen de organisatie.” legt Rinke uit.

Investeren voor toekomstige generaties

Invest-NL staat aan de vooravond van een nieuwe fase. De organisatie is klaar om een grotere rol te spelen in de transities waar Nederland voor staat.

Rinke eindigt met de boodschap: “We kunnen het alleen maar samen. De opgave waar we in Europa en in Nederland voor staan, is enorm. En laten we niet onderschatten hoe groot de urgentie is. Uiteindelijk hebben we het hier niet over economie. We hebben het hier over het welzijn van toekomstige generaties.”

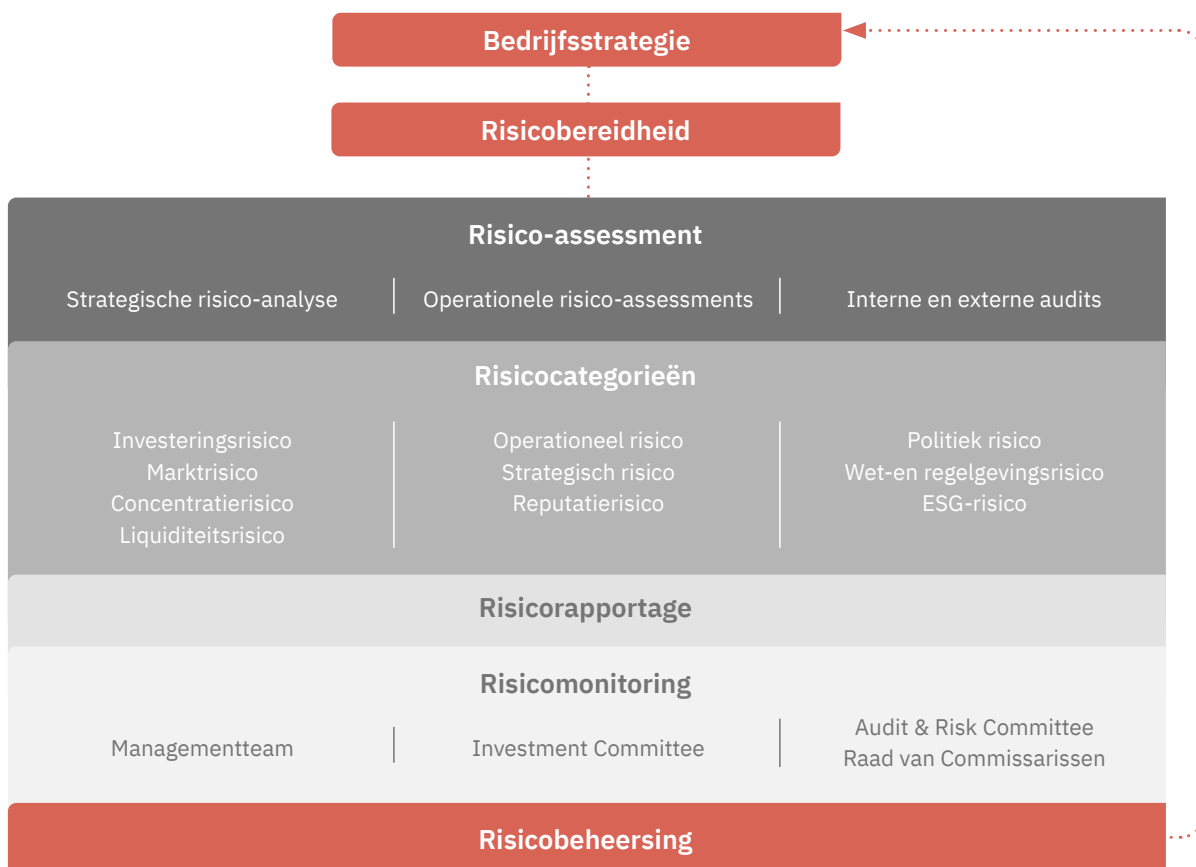
Risicomanagement

Invest-NL wil maatschappelijke impact realiseren daar waar de markt dat nog niet of niet volledig kan. Daarvoor moeten we bereid zijn grote risico's te nemen. Invest-NL hecht daarom veel waarde aan een sterk en evenwichtig risicomanagementsysteem waarbij we een verantwoorde bedrijfsvoering realiseren en bewust risico's kunnen nemen. We willen daarbij ons risicobeleid en onze risicoblootstelling transparant kunnen verantwoorden richting onze stakeholders. We evalueren ons risicomanagementsysteem regelmatig en passen dit aan waar nodig. In dit hoofdstuk lichten we toe hoe wij ons risicobeheer vormgeven en uitvoeren en lichten we de relevante risico's kwantitatief en kwalitatief toe.

Risicoraamwerk

Het risicoraamwerk geeft het proces van risicomanagement binnen Invest-NL weer. Het vertrekpunt van het risicoraamwerk is de strategie en kwalitatieve risicobereidheidsverklaring zoals opgesteld door de Raad van Bestuur. De

risicobereidheidsverklaring refereert daarbij aan de activiteiten en ambities zoals geformuleerd in de strategie van Invest-NL en wordt jaarlijks herijkt. Het risicoraamwerk geeft daarmee de cyclus risicobereidheid, -assessment, -monitoring en -beheersing weer.



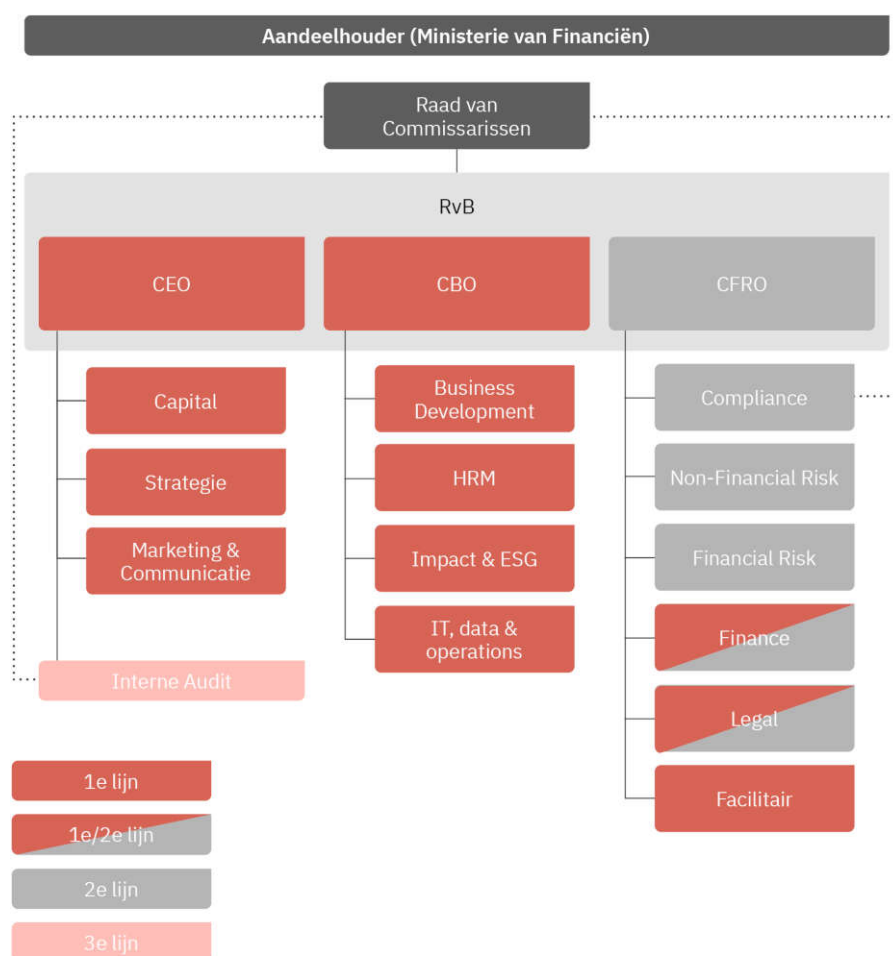
Risicomanagement

Risico-governance

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor het systeem van risicobeheersing en interne controle, rapporteert hierover en legt verantwoording af aan de Raad van Commissarissen en de Audit & Risk Committee.

Het risicomanagement is binnen Invest-NL georganiseerd in lijn met het zogenaamde ‘Three lines of defence’-model.

Three lines of defence model



Eerste lijn

De eerste lijn, met de afdelingen Capital en Business Development als kern, is primair verantwoordelijk voor de realisatie van de investerings- en business development strategie en voor het managen van de risico's die met de

bedrijfsvoering samenhangen. Het lijnmanagement is eigenaar van de relevante risico's en verantwoordelijk voor het daadwerkelijk beheersen van deze risico's.

Risicomanagement

Tweede lijn

De tweede lijn is verantwoordelijk voor de kaders en ondersteuning van de eerste lijn bij de beheersing van de risico's. De tweede lijn monitort of de beheersing van risico's binnen Invest-NL dekkend en effectief is. De tweede lijn ondersteunt, coördineert en bewaakt of de eerste lijn haar verantwoordelijkheden ook daadwerkelijk neemt. In dat kader heeft de tweede lijn onder meer de taak om bewustzijn te creëren en uit te dagen, te adviseren en te rapporteren over de stand van zaken ten aanzien van het beheersen van de risico's. Binnen de tweede lijn zijn de volgende rollen ingericht: Financial Risk, Non-financial Risk en Compliance. De afdelingen Finance en Legal bevatten deels eerste lijns en deels tweede lijns taken.

Derde lijn

De derde lijn wordt gevormd door Internal Audit. Internal Audit voorziet het bestuur van aanvullende zekerheid over de kwaliteit van sturing en beheersing van de risico's. Internal Audit controleert of het samenspel tussen de eerste en tweede lijn goed functioneert en velt daarover een objectief, onafhankelijk oordeel met aanbevelingen tot verbetering. Deze functie is onafhankelijk van de eerste en tweede lijn. Invest-NL heeft de interne audit rol uitbesteed.

Sinds 2022 heeft Invest-NL een Functionaris Gegevensbescherming (Data Protection Officer) benoemd die toezicht houdt op onze toepassing en naleving van de Algemene Verordening Gegevensbescherming. De Functionaris Gegevensbescherming heeft een onafhankelijke rol binnen Invest-NL en wordt ingevuld door een externe partij. Deze functionaris wordt in het organisatiemodel van Invest-NL als onderdeel van de Compliance functie gezien.

de markt dat (nog) niet of (nog) niet voldoende doet. Dit impliceert dat Invest-NL significante risico's moet lopen om zijn doelen te bereiken. Tegelijkertijd werkt Invest-NL met publiek kapitaal voor de investeringsactiviteiten en met een overheidsbijdrage voor de Business Development activiteiten. De significante risico's en het werken met publiek kapitaal onderstrepen in combinatie de noodzaak van een transparant en gedegen risicomanagement.

Het risicomanagement moet zo zijn ingericht dat Invest-NL in staat is om de (langetermijn)doelen te realiseren. Dit wordt gerealiseerd met een risicomanagementfunctie die kaderscheppend is en de organisatie uitdaagt in het verantwoord nemen en beheersen van risico's. Daarnaast moet de risicomanagementfunctie flexibel zijn om te kunnen inspelen op de snelle ontwikkeling van Invest-NL en de daarbij horende veranderingen in koers, rollen, werkterreinen en omgevingsfactoren.

Risicobereidheidsverklaring

De kwalitatieve risicobereidheidsverklaring is opgesteld voor de in het onderstaande model genoemde risicocategorieën, welke relevant zijn voor Invest-NL. De risicobereidheid ten aanzien van investerings- en marktrisico's zijn kwantitatief uitgewerkt in het investeringsbeleid van Invest-NL. De mate waarin Invest-NL bereid is tot het nemen van risico's om zijn doelstellingen te realiseren, verschilt per doelstelling en per risicocategorie.

De beheersing van risico's is vastgelegd in diverse beleidsdocumenten, handboeken en regelingen. De risicobereidheid voor deze risicocategorieën wordt in beginsel bepaald door op hoofdlijnen kwalitatief per categorie te classificeren welk risico Invest-NL bereid is te lopen. Hierbij hanteren we een vijfpuntsschaal.

Risicobereidheid en bedrijfsstrategie

Invest-NL is opgericht om maatschappelijke impact te realiseren. Invest-NL investeert waar



Risicomanagement

Vijfpuntsschaal

Zeer laag

Focus op risico vermijden of zeer veilige opties met zeer laag restrisico en indien van toepassing ook een zeer laag rendement



Laag

Focus op veilige opties met laag restrisico en indien van toepassing ook een laag rendement



Gemiddeld

Focus op opties met gemiddeld risico/rendementsprofiel



Hoog

Focus op opties met een hoger dan gemiddeld risico/rendementsprofiel



Zeer hoog

Focus op opties met een zeer hoog risico/rendementsprofiel



In de onderstaande tabel lichten we de indeling per risicocategorie en de risicobereidheid toe. Hoewel deze kwalitatieve classificatie in principe voor een langere periode vaststaat, wordt deze periodiek herijkt en opnieuw vastgesteld door de Raad van Bestuur en voorgelegd aan de Raad van Commissarissen. Ten opzichte van 2023 is de risicobereidheid van Invest-NL onveranderd gebleven.

Risico	Definitie	Risicobereidheid
Strategisch risico	Het risico van het niet volgen van de juiste route die fasegewijs moet worden gevolgd om de doelstellingen van Invest-NL te bereiken. Het strategisch risico wordt beïnvloed door aannames over externe gebeurtenissen en/of ontwikkelingen op verschillende gebieden zoals: technologie, politiek, conjunctuur, concurrentie, markt of consumentengedrag.	 Invest-NL is opgericht om impact te maken en is erop gericht om de juiste stappen te nemen om dit doel te bereiken. Invest-NL opereert echter in een complexe en dynamische omgeving, inherent daaraan is een zekere mate van blootstelling aan strategisch (executie)risico.
Investeringsrisico	Het risico dat moet worden afgeboekt op de waarde van een investering als gevolg van bedrijfsspecifieke (sector)ontwikkelingen.	 Invest-NL is opgericht om impact te maken en te investeren waar de markt dat niet of niet volledig doet. Onderdeel daarvan is openstaan voor investeringsmogelijkheden met een zeer hoog risico/rendementsprofiel. Op die manier kan Invest-NL financieerbaar maken wat niet financieerbaar lijkt.



Risicomanagement

Risico	Definitie	Risicobereidheid
Marktrisico	Het risico van waarderingsverlies of vermindering van verwachte inkomsten als gevolg van ongunstige veranderingen in de macro-economie zoals rente en conjunctuurschommelingen.	 Invest-NL is opgericht met een langetermijnfocus. De funding bestaat uit 100% overheidsfinanciering. Invest-NL wil zijn mandaat uitvoeren en zich niet onnodig laten beperken door het marktrisico te beperken of tegen (hoge) kosten te mitigeren. Invest-NL kan investeren op de lange termijn en accepteert daarmee effecten van kortere economische (rente) schommelingen op zijn resultaat.
Concentratierisico	Het risico dat verband houdt met een grote concentratie van de investeringen in bepaalde activa, activa-categorieën, markten of met bepaalde tegenpartijen.	 Invest-NL is opgericht om te investeren waar de markt dat niet of niet volledig doet. Onderdeel daarvan is openstaan voor grotere geconcentreerde volume-investeringen die nodig zijn voor de maatschappelijke transitie waarin Invest-NL opereert. Tegelijkertijd wil Invest-NL vanwege zijn langetermijnfocus niet afhankelijk worden van het succes van een of enkele investeringen.
Liquiditeitsrisico	Het risico dat Invest-NL op enig moment niet aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen.	 Invest-NL wil prudent opereren als staatsdeelneming en in staat zijn te allen tijde aan zijn financiële verplichtingen te kunnen voldoen.
Operationeel risico	Het niet-financiële risico dat de organisatie of haar positie verslechtert door operationele incidenten.	 Invest-NL wil als staatsdeelneming professioneel opereren en het beperken van operationele risico's hoort daarbij. Invest-NL wil daarbij proportioneel opereren en accepteert dat een zekere mate van operationeel risico onderdeel is van zijn bedrijfsvoering.
ESG-risico	Het risico dat Invest-NL's positie verslechtert omdat de activiteiten blootstaan aan risico's op het gebied van milieu, duurzaamheid, sociale prestaties en behoorlijk bestuur.	 Invest-NL is opgericht om positieve maatschappelijke impact te maken. Een hoog ESG-risico past daar niet bij. Invest-NL zal in zijn activiteiten en investeringen ESG-risico's nooit volledig kunnen vermijden maar wil deze risico's wel zorgvuldig afwegen en beperken.

Risicomanagement

Risico	Definitie	Risicobereidheid
Politiek risico	Het risico dat negatieve impact ontstaat bij Invest-NL door lokale of internationale politieke onrust of ontwikkelingen.	Invest-NL is een staatsdeelneming. Politiek risico is daardoor per definitie van toepassing. Invest-NL zal in het beheersen van dit risico de politiek blijven wijzen op de onafhankelijke opzet en het langetermijndoel van Invest-NL. In beginsel accepteert Invest-NL echter dat politieke veranderingen impact kunnen en zullen hebben op de organisatie.
Wet- en regelgevingsrisico	Het risico dat bepaalde gevolgen zich zullen voordoen doordat Invest-NL zich geen of onvoldoende rekenschap heeft gegeven van geldende wet- en regelgeving, gedragscodes en zelfregulering die op de organisatie van toepassing zijn.	Invest-NL wil als staatsdeelneming voldoen aan wet- en regelgeving en beoordeelt zijn zakenpartners ook op dit punt.
Reputatierisico	Het niet-financiële risico dat de positie van Invest-NL verslechtert vanwege een negatieve naam, perceptie of reputatie onder stakeholders al dan niet veroorzaakt door risico's uit de andere categorieën. Het reputatierisico wordt onderscheiden in reputatierisico voortvloeiende uit het uitvoeren van beleid en mandaat en het reputatierisico voortvloeiende uit operationele risicogebeurtenissen.	Invest-NL heeft ambitieuze doelen en veel stakeholders met diverse belangen. Daarnaast is er veel publieke belangstelling voor Invest-NL. Omdat de organisatie opereert in een omgeving met hoge financiële risico's en complexe impactafwegingen zal negatieve berichtgeving over Invest-NL niet geheel te vermijden zijn. Invest-NL heeft daarom een hoge risicobereidheid als het gaat over reputatierisico's voortvloeiende uit het uitvoeren van zijn beleid en mandaat. Invest-NL streeft ernaar om met een professionele organisatie en een goede uitvoering van het adviserings- en investeringsproces zijn operationele risico te beperken. De risicobereidheid ten aanzien van reputatierisico's voortvloeiende uit operationele risicogebeurtenissen is daarom laag.

Risico-assessment, monitoring en beheersing

Risk Management monitort risico's en rapporteert daar ieder kwartaal over aan de Raad van Bestuur en de Audit & Risk Committee. De Audit & Risk Committee brengt verslag uit aan de Raad van Commissarissen over risico-gerelateerde onderwerpen. De Audit & Risk Committee bespreekt onder andere op basis van kwartaalrapportages en periodieke interne en externe auditrapporten de beheersing van risico's door Invest-NL. Per risicocategorie wordt hierna toegelicht hoe risico's beoordeeld zijn en hoe het risicomanagement daadwerkelijk vorm heeft gekregen. Daarbij lichten we de relevante risico's kwantitatief en kwalitatief toe.

De toelichtingen in deze risk management paragraaf vormen een integraal onderdeel van de 'Geconsolideerde jaarrekening' en bevatten

gecontroleerde informatie. De gecontroleerde delen betreffen risico toelichtingen van financiële instrumenten onder IFRS 7. De gecontroleerde informatie begint bij de sectie 'Investeringsrisico' en eindigt aan het einde van de sectie 'Liquiditeitsrisico' van de risicomanagement paragraaf van dit bestuursverslag.

Strategisch risico

Invest-NL analyseert risico's op verschillende manieren binnen de organisatie. Startpunt daarbij is de strategische risicoanalyse, welke jaarlijks door de Raad van Bestuur wordt geactualiseerd.

De Raad van Bestuur heeft in een jaarlijks terugkerende gezamenlijke sessie met de Raad van Commissarissen de belangrijkste strategische risico's voor INNL geanalyseerd en besproken.

Risicomanagement

Drie centrale risico's uit deze analyse en beheersingsmaatregelen ten aanzien van deze risico's zijn onderstaand weergegeven.

Risico	Beheersingsmaatregel
De geopolitieke strijd tussen de VS en China gaat ook in toenemende mate over toegang tot sleuteltechnologieën en kritische grondstoffen. Daarnaast groeit de innovatiekloof tussen deze wereldmachten en Europa. In het verlengde hiervan is er sprake van een toename van handelsbeperkingen en (ongeoorloofde) staatssteun. Hierdoor komt de concurrentiekracht van Europa onder druk te staan en bestaat er een gerede kans op de verslechtering van het investeringsklimaat. De roep om een meer activistische industriepolitiek, inclusief nadruk op strategische autonomie en economische veiligheid, zal naar verwachting verder toenemen. Door de conflicten in het Midden Oosten en de Oekraïne is er bovendien vraag naar meer investeringen in 'dual use' en defensie. Deze geopolitieke ontwikkelingen kunnen onze portfoliobedrijven raken. Tegelijkertijd is de verwachting dat dezelfde ontwikkelingen zullen leiden tot een nog nadrukkelijker rol en inzet vanuit Invest-NL.	Invest-NL zal intensiever monitoring op (sector)portefeuillerisico's ontwikkelen en beleid op het gebied van export controls opzetten. Daarnaast zal Invest-NL invulling geven aan taken die het gevolg zijn van dit risico door onder andere het uitvoeren van het mandaat Beschermingsvoorziening. Van belang is tevens de focus op samenwerken met Europese partners om concurrentievermogen en opschaling in Europa te bevorderen. Ook zullen strategische afwegingen ten aanzien van de weerbaarheid van de Nederlandse economie nadrukkelijker meegewogen worden in onze investeringsbeslissingen.
De ambitie om de rol en impactbereik van Invest-NL te verbreden wordt negatief beïnvloed door (trage of voor Invest-NL negatieve) politieke besluitvorming door een andere politieke koers en/of prioriteiten waardoor voortgang van de ontwikkeling van nieuwe mandaten vertraagt.	Invest-NL bewerkstelligt een actieve stakeholderdialoog ten bate van draagvlak voor de strategische verbreding van Invest-NL in het algemeen en specifieke nieuwe mandaten in het bijzonder.
De ambitie om de rol en impactvisie van Invest-NL te verbreden kan leiden tot minder focus, minder executiekracht en interne onduidelijkheid en daardoor minder effectiviteit en minder impact van zowel de business development als de investeringsactiviteiten. Ook kan door de introductie van nieuwe activiteiten de interne organisatie en governance niet meer aansluiten. Gevolg hiervan kan zijn: inefficiency (trage processen), incompleetheid en fouten met als mogelijk gevolg financiële en reputatie schade.	Voor nieuwe substantiële activiteiten richt Invest-NL zo vroeg mogelijk project- en implementatie management in en waar nodig wordt capaciteit opgeschaald. Het risico dat verbreding van de activiteiten leidt tot minder (management)focus en minder efficiency is niet geheel te vermijden en zal deels geaccepteerd moeten worden.

De organisatie heeft in 2024 reeds invulling kunnen geven aan de genoemde beheersingsmaatregelen en zal daar in 2025 verder vorm aan geven.

Investeringsrisico

Invest-NL gebruikt het kapitaal van de aandeelhouder voor de investeringsactiviteiten. Op basis van de Machtigingswet dient Invest-NL met zijn investeringsactiviteiten een rendementsdoelstelling te behalen. Deze rendementsdoelstelling op het eigen vermogen is door de aandeelhouder in de loop van 2023, ruim drie jaar na oprichting, vastgesteld op 2% netto tot 2026. Investeringsactiviteiten dienen daarnaast zoveel mogelijk marktconform gedaan te worden. Invest-NL heeft een langetermijnvisie ten aanzien

van investeringen en kan daardoor wachten op goede exit-momenten.

Investeringsrisico's worden met name op individuele basis geanalyseerd. Voor iedere investering wordt door een dealteam van Capital een investeringsvoorstel gemaakt waarin voor het investeringsbesluit relevante aspecten worden geanalyseerd zoals het management, de businesscase, het ontwikkelstadium van het bedrijf, de markt, concurrentie en de co-investeerders. Het investeringsbesluit wordt samen met de risico-opinie van Financial Risk voorgelegd aan de Investment Committee. De Investment Committee besluit of, en zo ja, tegen welke voorwaarden de investering kan worden gedaan. Na een positief besluit



Risicomanagement

volgen er nog een *know your client*-opinie van Compliance, een staatssteunopinie van Legal en een ESG/impact-opinie van de ESG/impact Officer. Indien een van deze opinies negatief is, wordt het voorstel wederom voorgelegd aan de Investment Committee. Daarnaast worden afgesloten investeringen periodiek gereviseerd en beoordeeld door de dealteams van Invest-NL en ter goedkeuring voorgelegd aan het Investment Committee. Het beheer van de portefeuille is in 2024 zwaarder ingericht door middel van het ontwikkelen van beheerplannen per investering.

Op maandelijks basis wordt aan de Raad van Bestuur gerapporteerd over de kwantitatieve risico-ontwikkeling van de gehele portefeuille en wordt deze getoetst aan de limieten zoals vastgesteld in het investeringsbeleid. Invest-NL is met zijn investeringsactiviteiten in 2024 binnen de grenzen van zijn risicobereidheid gebleven. De schuldfinancieringen zitten grotendeels in de Ratingklasse CCC/C, wat onderstreept dat Invest-NL gebruik maakt van haar hoge risicobereidheid om zijn strategische doelen te realiseren.

Jaarlijks wordt door de afdeling Financial Risk een algemene analyse van de financiële risico-

ontwikkeling in de portefeuille uitgevoerd. Het belangrijkste doel is om investeringen die te kampen hebben met achterblijvende ontwikkeling individueel te analyseren door risicokenmerken in kaart te brengen. Op basis van deze analyse worden aanbevelingen geformuleerd die tot aanpassingen in werkinstructies en beleid kunnen leiden. De analyse bevestigt dat de uitdagingen waarmee een aantal van de ondernemingen kampen grotendeels voortkomen uit het inherente risicovolle karakter van deze ondernemingen. Deze zijn deels ook het gevolg van uitdagende marktomstandigheden, met name op het gebied van het ophalen van nieuw kapitaal. De analyse onderstreept het belang van het beoordelen van het management van de onderneming, het kritisch beoordelen van de businesscase en het doorvragen over hoe de onderneming omgaat met mogelijke tegenvallers. Daarnaast kwam ook het belang van het inzetten van Europese garanties op zeer risicovolle investeringen naar voren.

De on-balance en off-balance exposures ten aanzien van kredietrisico als onderdeel van het investeringsrisico, kunnen als volgt worden weergegeven. Dit is tevens de maximum (krediet) exposure.

x € 1.000	31 december 2024	31 december 2023
On-balance nominaal exposure		
Nederlandse banken	412.449	202.127
(Converteerbare) leningen	85.953	79.596
Overige vorderingen ¹	18.533	8.998
Totaal on-balance nominaal exposure	516.934	290.721
Off-balance nominaal exposure		
Onherroepelijke toezeggingen leningen	5.471	68.500
Totaal off-balance nominaal exposure	5.471	68.500

1. Overige vorderingen bestaat uit de post 'Overige activa' en de post 'Overlopende activa en overige vorderingen'.

Er geldt voor een aantal investeringen een garantie van 50% tot 80% op de commitment door middel

van de EIF InnovFin SME garantie. Dit heeft een risicobeperkend effect (€ 16,2 miljoen) voor



Risicomanagement

Invest-NL. Voor een aantal andere investeringen geldt een garantie van InvestEU van 50% op de commitments. Deze heeft een risicobeperkend effect van € 27,3 miljoen voor Invest-NL. De derde garantieregeling die door Invest-NL wordt toegepast is de EIF Sustainability Guarantee. Deze geldt voor 70% op initiële commitments. Door de inzet heeft deze een risicobeperkend effect van € 5,1 miljoen voor Invest-NL. Bij één investering wordt gebruik gemaakt van een garantie van ING Bank. Deze heeft een risicobeperkend effect van € 5 miljoen voor Invest-NL.

Invest-NL stelt een credit rating vast voor de genoemde exposures. Voor de exposures bij Nederlandse banken wordt de long term credit rating van S&P als uitgangspunt genomen. Voor de leningportefeuille wordt per investering met behulp van het Standard & Poor's Capital IQ model een credit rating vastgesteld op basis van onder andere de financiële kenmerken en de sector van het bedrijf. Ten aanzien van de on- en off-balance exposure kan de volgende kredietwaardigheidsanalyse gemaakt worden.

Nederlandse banken

x € 1.000	31 december 2024	31 december 2023
On-balance exposure		
BB of hoger	412.449	202.127
B- tot BB	-	-
CCC+ of lager	-	-
ECL-voorziening	-	-
Netto-exposure	412.449	202.127

(Converteerbare) leningen

x € 1.000	31 december 2024	31 december 2023
Indicatieve exposure rating op S&P-schaal		
BB of hoger	-	-
B- tot BB	3.062	-
CCC+ of lager	82.890	79.596
Reële waardeaanpassing	-	-
Netto-exposure	85.953	79.596



Risicomanagement

Overige vorderingen

x € 1.000	31 december 2024	31 december 2023
Indicatieve exposure rating op S&P-schaal		
BB of hoger	13.323	6.246
B- tot BB	-	-
CCC+ of lager	-	-
Geen rating	5.210	2.751
Reële waardeaanpassing		-
Netto-exposure	18.533	8.998

Onherroepelijke toezeggingen leningen

x € 1.000	31 december 2024	31 december 2023
Indicatieve exposure rating op S&P-schaal		
BB of hoger	-	48.600 ¹
B- tot BB	2.000	-
CCC+ of lager	3.471	19.900
ECL-voorziening	-1.335	-4.613
Netto-exposure	4.136	63.887

1 Betreft leningsfaciliteit Sif.



Risicomanagement

Overzicht krediet exposure direct/indirect per sector

x € 1.000	Direct/ indirect ¹	31 december 2024		31 december 2023	
		On-balance	Off-balance	On-balance	Off-balance
Financiële instellingen	Direct	412.449	-	202.127	-
Life sciences	Direct	12.990	-	14.996	-
Multi-sector fondsinvesteringen	Indirect	-	-	-	-
Landbouw en voeding (AgriFood)	Direct	10.653	-	7.667	-
Energietransitie	Direct	19.202	4.250	11.030	68.500 ²
Circulaire economie	Direct	34.578	1.221	35.104	-
Deep tech / Hi tech systemen en materialen	Direct	8.529	-	10.798	-
Totaal kredietexposure		498.401	5.471	281.723	68.500

1 Directe investeringen betreffen investeringen in bedrijven. Indirecte investeringen betreffen investeringen via fondsen.

2 Betreft leningsfaciliteit Sif.

Overzicht aandelenexposure direct/indirect per sector

Dit overzicht betreft zowel de exposures door middel van investeringen in aandelen (on-balance), als de committeringen die nog niet door Invest-NL gestort zijn (off-balance). Directe exposures betreffen investeringen die door Invest-NL zijn aangegaan, indirecte exposures betreffen investeringen die door middel van mandaten,

verstrekt aan externe managers, zijn aangegaan. De exposures die zijn aangegaan in het co-investment mandaat met EIF, worden als aparte investeringscategorie verantwoord in deze sectie. Het gaat hier namelijk enerzijds om een investering met een vaste looptijd met schuldkenmerken en anderzijds betreft het een investering die de risico- en rendementskarakteristieken heeft van een aandeleninvestering in een fonds.

Risicomanagement

x € 1.000	31 december 2024			31 december 2023	
	Direct/indirect	On-balance	Off-balance	On-balance	Off-balance
Financiële instellingen	Direct	3.104	4.000	3.104	4.000
Life sciences	Direct	33.627	-	25.188	4.106
Multi-sector fondsinvesteringen	Indirect	131.827	305.907	97.429	287.625
Co-investment mandaat EIF (multi-sector)	Indirect	10.823	9.208	11.257	9.306
Landbouw en voeding (AgriFood)	Direct	28.409	-	23.037	1.000
Energietransitie	Direct	73.405	-	53.511	3.000
Circulaire economie	Direct	34.482	29.833	31.065	2.500
Deep tech / Hi tech systemen en materialen	Direct	56.289	-	30.000	2.000
Totaal aandelenexposure		371.967	348.948	274.589	313.537

Marktrisico

Invest-NL wordt voor 100% gefinancierd vanuit de Nederlandse Staat (eigen vermogen) waardoor Invest-NL ten aanzien van de *funding* niet blootstaat aan kortetermijn-renterisico's. Wel zal in de bepaling van de langetermijn-rendementsdoelstelling voor Invest-NL de langetermijn-rentevoet als één van de factoren voor de bepaling en periodieke herijking van dit rendement worden meegenomen.

Stijgende grondstof- en energieprijzen, een krappe arbeidsmarkt en een verslechterde investeringsmarkt voor hoog-risico-investeringen zijn merkbaar bij een substantieel deel van de portfoliobedrijven en hebben in een aantal gevallen geleid tot negatieve herwaarderingen. Bij de schuldposities en herwaarderingen wordt waar nodig rekening gehouden met de actuele marktrente. De toelichtingen 2 en 13 in de jaarrekening illustreren de acceptabele gevoeligheid van de financiële activa en onherroepelijke verplichtingen als gevolg van neerwaartse bedrijfsspecifieke of bredere marktontwikkelingen.

Concentratierisico

Invest-NL heeft op basis van zijn strategie een investeringsafbakening opgesteld, waarbij tevens wordt gewaarborgd dat de groei van de portefeuille in verschillende sectoren plaatsvindt

waarbij er zowel direct als indirect kan worden geïnvesteerd; per categorie zijn daarbij maximale exposures opgesteld.

Daarnaast heeft Invest-NL in het investeringsbeleid concentratielimieten vastgesteld, waarbij de aangegeven exposure vanuit het kernmandaat van Invest-NL op een enkele tegenpartij niet meer mag zijn dan € 50 miljoen. Ook mogen de aangegeven 25 grootste exposures niet meer bedragen dan de helft van het totaal begrote kapitaal voor Invest-NL. Gedurende de verslagperiode bleef Invest-NL ruim binnen deze limieten.

Invest-NL brengt in zijn strategie focus aan ten aanzien van investeringen gericht op een carbon-neutrale en circulaire economie. Ook binnen deze focus zijn de exposures divers van aard, wat een verdere spreiding van risico's met zich meebrengt en zal brengen.

Liquiditeitsrisico

De funding van Invest-NL over de verslagperiode ten aanzien van de investeringsactiviteiten bestond uit kapitaalstortingen vanuit het ministerie van Financiën en specifieke mandaten vanuit het ministerie van Economische Zaken en de provincie Noord-Brabant. Deze funding wordt aangehouden bij Nederlandse banken totdat de gelden nodig zijn voor investeringsactiviteiten. De ontwikkelactiviteiten van Business Development



Risicomanagement

werden bekostigd vanuit een bijdrage van het ministerie van Economische Zaken.

Invest-NL heeft zijn liquiditeitsproces zo ingericht dat de organisatie in staat is om aan zijn financiële verplichtingen te kunnen voldoen, gegeven de zeer lage risicobereidheid op dit risico. Uitgangspunt

daarbij is dat Invest-NL tijdig additionele kapitaalstortingen en subsidievoorschotten vanuit de ministeries begroot en opvraagt. In 2024 heeft Invest-NL aan haar financiële verplichtingen kunnen voldoen. De volgende tabel geeft inzicht in de contractuele looptijden van de financiële verplichtingen.

2024					
x € 1.000	< 3 maanden	3-12 maanden	1-5 jaar	5-10 jaar	Totaal
Huur- en leaseverplichtingen	-	602	305	-	907
Overige verplichtingen	2.580	-	-	-	2.580
Overlopende passiva	92.515	-	-	-	92.515
Totaal	95.095	602	305	-	96.003

2023					
x € 1.000	< 3 maanden	3-12 maanden	1-5 jaar	5-10 jaar	Totaal
Huur- en leaseverplichtingen	-	601	853	-	1.454
Overige verplichtingen	2.710	-	-	-	2.710
Overlopende passiva	68.414	-	-	-	68.414
Totaal	71.124	601	853	-	72.578

De volgende tabel toont de uiterlijke contractuele looptijden van onherroepelijke toezeggingen (alle off-balance).



Risicomanagement

2024					
x € 1.000	< 3 maanden	3-12 maanden	1-5 jaar	Looptijd ongedefinieerd ¹	Totaal
Mandaatcommittering Dutch Future Fund	-	-	-	76.582	76.582
Mandaatcommittering co-investment vehicle EIF	-	-	-	9.208	9.208
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen	-	-	-	5.471	5.471
Onherroepelijke verplichting tot volstorting EIF-aandelenbelang	-	-	-	4.000	4.000
Mandaatcommittering Dutch Security Tech Fund	-	-	-	692	692
Mandaatcommittering Innovation Industries Fund II	-	-	-	-	-
Mandaatcommittering CapitalT Fund	-	-	-	1.020	1.020
Mandaatcommittering Dutch Alternative Credit Instrument	-	-	-	82.855	82.855
Mandaatcommittering Unovis NCAP Fund II	-	-	-	1.610	1.610
Mandaatcommittering European Circular Bioeconomy Fund	-	-	-	5.142	5.142
Mandaatcommittering Infinity Recycling Circular Plastics Fund I	-	-	-	10.028	10.028
Mandaatcommittering Imec.Xpand Fund II	-	-	-	8.000	8.000
Mandaatcommittering NextGen Ventures Fund II	-	-	-	2.992	2.992
Mandaatcommittering DeepTechXL Fund I	-	-	-	11.367	11.367
Mandaatcommittering Polestar Circular Debt Fund	-	-	-	24.057	24.057
Mandaatcommittering 4Impact Fund II	-	-	-	3.211	3.211
Mandaatcommittering Pymwymic Healthy FS Impact Fund II	-	-	-	7.250	7.250
Mandaatcommittering Exantia Climate Flagship Fund II	-	-	-	6.775	6.775
Mandaatcommittering Astanor Ventures II SCSp	-	-	-	2.647	2.647
Mandaatcommittering SET Ventures Fund IV	-	-	-	8.686	8.686
Mandaatcommittering Capricorn HealthTech Fund II	-	-	-	4.750	4.750
Mandaatcommittering Forbion Bio Economy Fund I	-	-	-	7.500	7.500
Mandaatcommittering Innovation Industries Fund III	-	-	-	8.085	8.085
Mandaatcommittering Move Energy Fund I	-	-	-	8.192	8.192
Mandaatcommittering Nationaal fonds voor onderhoud en verduurzaming van VvE's	-	-	-	15.000	15.000
Mandaatcommittering Photon Ventures	-	-	-	2.556	2.556
Mandaatcommittering Regeneration.VC Fund II	-	-	-	4.411	4.411
Mandaatcommittering VCC Deep Tech Fund	-	-	-	2.500	2.500
Onherroepelijke toezeggingen inzake aandelen	-	-	-	29.833	29.833
Totaal onherroepelijke toezeggingen	-	-	-	354.419	354.419

1 Gelden kunnen door de fondsen worden opgevraagd ten behoeve van investeringen. Met de fondsen is een termijn afgesproken dat uiterlijk tussen de 5 tot 10 jaar de mandaten getrokken dienen te worden.



Risicomanagement

2023					
x € 1.000	< 3 maanden	3-12 maanden	1-5 jaar	Looptijd ongedefinieerd ¹	Totaal
Mandaatcommittering Dutch Future Fund	-	-	-	99.576	99.576
Mandaatcommittering co-investment vehicle EIF	-	-	-	9.306	9.306
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen	-	68.500	-	-	68.500
Onherroepelijke verplichting tot volstorting EIF-aandelenbelang	-	-	-	4.000	4.000
Mandaatcommittering Dutch Security Tech Fund	-	-	-	2.291	2.291
Mandaatcommittering Innovation Industries Fund II	-	-	-	2.408	2.408
Mandaatcommittering CapitalT Fund	-	-	-	2.674	2.674
Mandaatcommittering Dutch Alternative Credit Instrument	-	-	-	76.403	76.403
Mandaatcommittering Unovis NCAP Fund II	-	-	-	3.476	3.476
Mandaatcommittering European Circular Bioeconomy Fund	-	-	-	7.319	7.319
Mandaatcommittering Infinity Recycling Circular Plastics Fund I	-	-	-	11.976	11.976
Mandaatcommittering Imec.Xpand Fund II	-	-	-	8.500	8.500
Mandaatcommittering NextGen Ventures Fund II	-	-	-	4.443	4.443
Mandaatcommittering DeepTechXL Fund I	-	-	-	12.267	12.267
Mandaatcommittering Polestar Circular Debt Fund	-	-	-	25.000	25.000
Mandaatcommittering 4Impact Fund II	-	-	-	3.742	3.742
Mandaatcommittering Pymwymic Healthy FS Impact Fund II	-	-	-	7.649	7.649
Mandaatcommittering Extantia Climate Flagship Fund II	-	-	-	6.966	6.966
Mandaatcommittering Astanor Ventures II SCSp	-	-	-	2.933	2.933
Mandaatcommittering SET Ventures Fund IV	-	-	-	10.000	10.000
Onherroepelijke toezeggingen inzake aandelen	-	-	-	12.606	12.606
Totaal onherroepelijke toezeggingen	-	68.500	-	313.537	382.037

1 Gelden kunnen door de fondsen worden opgevraagd ten behoeve van investeringen. Met de fondsen is een termijn afgesproken dat uiterlijk tussen de 5 tot 10 jaar de mandaten getrokken dienen te worden.

Operationeel risico

In 2024 is de reikwijdte en de kwaliteit van het risk control raamwerk vanuit de risk charter en strategische risico-analyse verder ontwikkeld. Het risk control raamwerk is de basis voor een effectieve interne risicobeheersing binnen de

organisatie. Vanuit het risk control raamwerk is een control test programma ontwikkeld en dit programma wordt met ingang van 2024 uitgevoerd in een halfjaarlijkse cyclus. Over uitkomsten en opvolging van bevindingen is ieder kwartaal

Risicomanagement

gerapporteerd aan de Raad van Bestuur en de Audit & Risk Committee.

Invest-NL beheerst operationele risico's, waaronder het frauderisico, onder andere door middel van het registreren en opvolgen van risk events. Risk events zijn gebeurtenissen die (mogelijk) kunnen leiden tot een verlies (financieel of reputationeel). Ieder kwartaal is over eventuele risk events gerapporteerd aan de Raad van Bestuur en de Audit & Risk Committee. In de verslagperiode heeft Invest-NL geen risk events geregistreerd met materiële impact op de winst-en-verliesrekening en/of reputatie.

Invest-NL is sinds eind 2023 uitvoerend partner van de Europese Commissie voor het InvestEU garantie programma. Deze garantie kan worden ingezet op onze equity en quasi equity investeringen en dekt 50% van de nominale waarde van elke investering. In 2024 zijn 4 investeringen aangemeld voor deze regeling. Naar aanleiding van de inzet van de nieuwe garantiestructuren heeft Invest-NL beleid en procedures ontwikkeld om een goede borging van het proces te bewerkstelligen. Daarnaast zijn de doorgevoerde checks & balances opgenomen in het control testing programma van Invest-NL. Ook vindt afstemming met de Europese commissie plaats over een juiste en volledige toepassing van de garantie in lijn met de contractuele afspraken en staatsteunvereisten.

Er zijn in 2024 geen (mededingings)klachten ontvangen. Er zijn tevens geen meldingen van vermeende misstanden via de SpeakUp-regeling ontvangen. In Q4 2024 heeft Invest-NL een derde interne vertrouwenspersonen benoemd naast de reeds eerder benoemde externe en interne vertrouwenspersonen. Daarnaast heeft Invest-NL een beleid geïntroduceerd voor het in behandeling nemen van klachten door medewerkers over ongewenst gedrag. Hiervoor is een commissie ingesteld met vertegenwoordigers van HR en

Compliance, voorgezeten door een externe functionaris. In 2024 zijn geen klachten ontvangen.

De Internal Auditfunctie voert jaarlijks een risicoanalyse uit als startpunt voor het interne auditplan, zo ook voor 2024. Als onderdeel van deze analyse heeft Internal Audit gesproken met vertegenwoordigers van diverse relevante afdelingen. De belangrijkste aandachtsgebieden voor Internal Audit in 2024 betroffen het voldoen aan de regels die gelden voor het inzetten van Europese garanties onder het InvestEU programma en het Business Development projectbeheer. Daarnaast is een nulmeting voor Non-Financial Risk management uitgevoerd. De belangrijkste aanbevelingen hadden betrekking op een betere borging van het externe Tax Due Diligence onderzoek bij een investering onder InvestEU garantie, systeemondersteuning voor dossiervorming van Business Development projecten en het verder uitrollen van het control testing programma.

Het opvolgen van de aanbevelingen van Interne Audit heeft de continue aandacht van Invest-NL. Over de voortgang hiervan wordt aan de Raad van bestuur en de Audit & Risk Committee gerapporteerd.

De externe accountant rapporteert jaarlijks in een management letter haar visie op de interne beheersing van Invest-NL, inclusief aanbevelingen voor verbetering. Deze visie en aanbevelingen zijn opgesteld in proportionele verhouding met de groeifase en ontwikkeling van Invest-NL. De eisen ten aanzien van interne beheersing zullen dan ook zwaarder worden naarmate de organisatie groter en complexer wordt. Een tweetal belangrijke aanbevelingen in de management letter over 2024, die begin 2025 is gedeeld met de RvB, alsmede de respons van het management op deze aanbevelingen, zijn in onderstaande tabel weergegeven.

Risicomanagement

Belangrijke aanbevelingen managementletter externe accountant	Management respons
Invest-NL verbreedt zijn rol door nieuwe initiatieven en mandaten zoals de inzet van InvestEU garanties en het opzetten van twee nieuwe entiteiten (Invest-NL Publiek-Private Product Structurerings B.V. in 2023 en Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V. in 2024). Daarnaast wordt een samenwerking met pensioenfondsen en een potentieel samengaan met Invest International onderzocht. De aanbeveling is om als gevolg van deze nieuwe activiteiten een formeel change management beleid in te richten.	Invest-NL heeft een opzet gemaakt voor een change management beleid voor nieuwe initiatieven. Na goedkeuring door de Raad van Bestuur wordt het beleid in 2025 geïmplementeerd. Dit beleid ziet toe op het verantwoord introduceren van significante veranderingen binnen de door Invest-NL gestelde kaders.
De groei van de organisatie vereist aanpassing van de organisatiestructuur, waarmee Invest-NL goed gepositioneerd is om aan interne en externe verwachtingen te voldoen. De organisatie ontwikkelt onder andere een mid office om kernprocessen te ondersteunen en werkt aan de implementatie van een nieuw IT systeem. De aanbeveling is om het intern beheersingsraamwerk verder uit te bouwen en te zorgen dat nieuwe activiteiten waar nodig leiden tot nieuwe interne beheersingsmaatregelen.	Invest-NL heeft in 2024 een proportioneel passend beheersingsraamwerk opgezet in de vorm van een risk control matrix en een control testing programma. Dit raamwerk wordt jaarlijks geactualiseerd in lijn met de ontwikkelingen van de organisatie inclusief nieuwe activiteiten.

ESG-risico

Invest-NL voert bij iedere investering een ESG-assessment uit. Hierbij wordt onder andere getoetst aan uitsluitingscriteria en ketenverantwoordelijkheidsvereisten zoals benoemd in het impact- en ESG-beleid van Invest-NL en het breder geldende MVO-beleid voor staatsdeelnemingen. Hierbij wordt onder andere gebruik gemaakt van de tool van EcoVadis, een breed geaccepteerde tool voor ESG-assessments. In het hoofdstuk 'Ons impact- en ESG-beleid' wordt toegelicht hoe deze tool ingezet wordt. Daarnaast zijn ESG-vereisten verder geïntegreerd in het inkoop- en aanbestedingsproces van Invest-NL en telt dit aspect steeds zwaarder mee in het gunnen van opdrachten aan wederpartijen. In 2024 hebben er zich geen majeure ESG-risico's ten aanzien van klanten of leveranciers voorgedaan. Voor onze aanpak over verantwoorde technologie en de impact van dual use risico's, wordt verwezen naar het hoofdstuk Sustainable Statements waarin onder meer wordt ingegaan op verantwoorde technologie.

Politiek risico

Invest-NL besteedt aandacht aan de communicatie en samenwerking met diverse overheidsinstellingen teneinde tijdig nieuwe ontwikkelingen te signaleren. Periodieke voortgangsoverleggen en rapportages vormen daarbij de basis. Daarnaast is nadrukkelijk de samenwerking gezocht met het ministerie

van Economische Zaken op het gebied van Economische veiligheid en met het ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap op het gebied van onderwijshuisvesting. Tevens worden nauwe contacten onderhouden met de Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen.

In het hoofdlijnenakkoord tussen PVV, VVD, NSC en BBB is opgenomen dat de positie van Invest-NL wordt verstevigd. Dit heeft geleid tot het beschikbaar stellen van € 900 miljoen aanvullende middelen voor Invest-NL. Onze oproep tot een verdere versterking van Invest-NL door bijvoorbeeld een krachtenbundeling van diverse bestaande instrumenten wordt nader onderzocht in samenwerking met de diverse ministeries. Onze verwachting is dat in 2025 hierover verdere politieke besluitvorming door de ministeries plaatsvindt.

Wet- en regelgevingsrisico

Invest-NL benadert het wet- en regelgevingsrisico door een brede opzet van de governance van Invest-NL waarin taken, verantwoordelijkheden en beleidsrichtlijnen zijn opgesteld die ondersteunen in de beheersing van het risico. Daarbij wordt actief overzicht gehouden van de relevante ontwikkelingen in wet- en regelgeving en wordt door de afdelingen Legal en Compliance tijdige opvolging geïnitieerd. In 2024 is opnieuw geanalyseerd in hoeverre de informatiebronnen die Invest-NL gebruikt afdoende zijn om op

Risicomanagement

de hoogte te blijven van nieuwe of gewijzigde wet- en regelgeving. De analyse concludeert dat de huidige informatiebronnen volstaan. In 2025 zal beleid ontwikkeld worden voor het onderwerp Export Controls en in relatie tot te financieren ondernemingen.

Reputatierisico

Alle manifestaties van risico's, genoemd in deze sectie, kunnen reputatierisico's tot gevolg hebben. Primair dient dit risico dan ook beheerst te worden door de beheersingsmaatregelen zoals deze zijn genoemd bij deze andere risico's. Invest-NL monitort daarnaast wat er over de organisatie in de media wordt gezegd en bekijkt per geval of een uiting vraagt om een (re)actie. Over het algemeen waren publieke uitingen over Invest-NL positief in 2024. Ook de eerste resultaten van het klanttevredenheidsonderzoek laten een verbetering zien in de waardering van Invest-NL door stakeholders.



Risicomanagement

In control statement

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor het risicomanagement binnen Invest-NL. In dit hoofdstuk is beschreven hoe het risicomanagement is georganiseerd en hoe actief wordt omgegaan met de voor Invest-NL relevante risico's. Ook is beschreven hoe de Raad van Bestuur de Raad van Commissarissen en de Audit & Risk Committee informeert over het risicomanagement.

Op basis van het bovenstaande en de in 2024 uitgevoerde activiteiten ten aanzien van risicomanagement verklaart de Raad van Bestuur van Invest-NL dat:

- dit verslag in voldoende mate inzicht geeft in werking en tekortkomingen van de interne risicobeheersings- en controlesystemen;
- voornoemde systemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat;
- het naar de huidige stand van zaken gerechtvaardigd is dat de financiële verslaggeving is opgesteld op basis van het continuïteitsprincipe; en
- in het verslag de materiële risico's en onzekerheden zijn vermeld die relevant zijn ter zake van de verwachting van de continuïteit van Invest-NL voor een periode van twaalf maanden.

Amsterdam, 24 april 2025

Invest-NL N.V.

Rinke Zonneveld

Jan Pieter Postma

Jellie Banga



Governance



Governance Structuur

Vanuit onze maatschappelijke rol als impactinvesteerder en als staatsdeelneming zijn wij transparant over de manier waarop wij de eisen en richtlijnen op het gebied van corporate governance invullen. In dit hoofdstuk lichten wij toe hoe wij onze governance hebben ingericht.

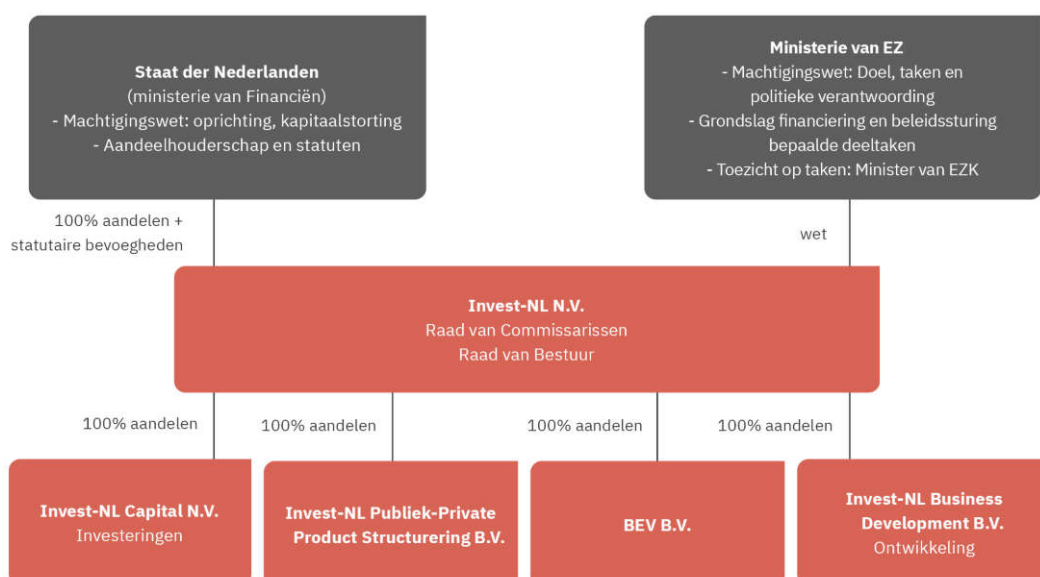
Algemeen

Invest-NL is een groep vennootschappen die bestaat uit Invest-NL N.V. (holding), de (investerings)dochtermaatschappij Invest-NL Capital N.V. (Capital), de (ontwikkel)dochtermaatschappij Invest-NL Business Development B.V. (Business Development), de dochtermaatschappij Invest-NL Publiek-Private Product Structurering B.V. (Invest-NL PPPS B.V.) en de Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V. (Invest-NL BEV B.V.). De holding is een naamloze vennootschap met als enig aandeelhouder de Staat der Nederlanden. Invest-NL N.V. is publiek gefinancierd. Namens de Staat der Nederlanden worden alle aandelen gehouden door het ministerie van Financiën. Het ministerie van Economische Zaken is de beleidsopdrachtgever van Invest-NL Business Development.

De Machtigingswet oprichting Invest-NL beschrijft de opdracht van Invest-NL volgens het wettelijk

kader, die de basis is voor onze strategische keuzes en operationele activiteiten.

Invest-NL houdt zich aan de Nederlandse wet- en regelgeving en interne richtlijnen. Vanwege het aandeelhouderschap van de Staat der Nederlanden, vertegenwoordigd door het ministerie van Financiën, is tevens het Deelnemingenbeleid Rijksoverheid van toepassing. Vanuit dat beleid zijn we onder andere gebonden aan de principes en de best practices van de Corporate Governance Code, volgens het uitgangspunt 'pas toe of leg uit' (comply or explain). Invest-NL wijkt niet af van de Corporate Governance Code, buiten artikel 3.4.1 met betrekking tot expliciete verantwoording over scenarioanalyse en duurzame lange termijn waardecreatie bij het beloningsbeleid. De verantwoording is onvoldoende geborgt en wordt als verbetering opgenomen in 2025. Alle relevante publicaties conform de Code, zoals diverse reglementen en de speak-up regeling, zijn te vinden op de website.



Governance Structuur

Onze governance structuur

Invest-NL kent een verlicht structuurregime. De statutaire directies van de groepsmaatschappijen van Invest-NL bestaan per einde 2024 uit de CEO, CFRO en CBO. Voor BEV B.V. bestaat de statutaire directie uit de CEO, CFRO en de fondsmanager DTF. Deze laatstgenoemde zal begin 2025 worden vervangen door de CBO.

Per einde 2024 vonden er nog geen investeringsactiviteiten plaats binnen BEV B.V.

De Raad van Bestuur

De Raad van bestuur, zijnde de statutaire directie van Invest-NL N.V., bestaat uit de CEO, CFRO en CBO. De Raad van Bestuur fungeert als dagelijks bestuur, dat verantwoordelijk is voor strategie, realisatie van doelstellingen, resultaatontwikkeling, naleving van relevante wet- en regelgeving en risicobeheersing. De overlegstructuur en taken en bevoegdheden van de Raad van Bestuur zijn vastgelegd in een RvB-reglement. De Raad van Bestuur stelt over een periode van ten minste drie jaar een strategisch plan op dat, na het horen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, moet worden goedgekeurd door de Raad van Commissarissen.

Leden van de Raad van Bestuur worden door het ministerie van Financiën, op bindende voordracht van de Raad van Commissarissen, benoemd voor een periode van vier jaar, met een mogelijkheid tot een herbenoeming van vier jaar.

Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen houdt toezicht op het gevoerde beleid, op de algemene gang van zaken van Invest-NL NV en op het functioneren van de Raad van Bestuur. Daarnaast staat de Raad van Commissarissen de Raad van Bestuur met raad terzijde. Bij het vervullen van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van Invest-NL. De Raad van Commissarissen evalueert jaarlijks, buiten de aanwezigheid van de Raad van Bestuur, het functioneren van de

Raad van Bestuur als collectief en dat van de individuele leden. De Raad van Commissarissen bestaat uit vijf leden. Commissarissen worden op voordracht van de Raad benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voor een periode van maximaal vier jaar. Een periodiek aftredende commissaris is ten hoogste éénmaal hernoembaar, tenzij de Algemene Vergadering van Aandeelhouders anders bepaalt.

Bij het uitoefenen van toezicht op de Raad van Bestuur richt de Raad van Commissarissen zich onder meer op:

- realisatie van de doelstellingen van Invest-NL;
- wijze waarop de Raad van Bestuur de strategie uitvoert met langetermijnwaardecreatie als doel en de daarmee samenhangende voornaamste risico's;
- verhouding met het ministerie van Financiën als aandeelhouder;
- cultuur binnen Invest-NL;
- voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen (zoals ESG);
- wijze waarop het risicomanagement is ingericht, de risicobereidheid en de beheersing van alle verschillende risico's en risicogebieden in onderlinge samenhang;
- wijze waarop Invest-NL invulling geeft aan de Machtigingswet;
- mogelijke misstanden en onregelmatigheden;
- integriteit en kwaliteit van de financiële verslaggeving;
- beloningsbeleid.

De verantwoordelijkheden en bevoegdheden staan beschreven in het reglement van de Raad van Commissarissen.

Onafhankelijkheid en belangenverstrengeling

Voor de onafhankelijke opstelling van de Raad van Commissarissen is het uitgangspunt dat elke vorm en schijn van belangenverstrengeling tussen vennootschap en commissarissen moet worden vermeden. Mocht (de schijn van) belangenverstrengeling zich onverhoopt toch voordoen, dan meldt een commissaris dit terstond aan de voorzitter van de Raad van Commissarissen en verschaft daarover alle relevante informatie. Indien er sprake is van een (potentieel) tegenstrijdig belang van de voorzitter van de

Governance Structuur

Raad van Commissarissen, dat van materiële betekenis is voor de vennootschap en/of voor zichzelf, dan meldt hij of zij dit terstond aan de vicevoorzitter van de Raad van Commissarissen en verschaft daarover alle relevante informatie. De wijze van besluitvorming wordt waar nodig aangepast zoals vastgelegd in de tegenstrijdig-belangregeling in het RvC-reglement. In 2024 hebben er geen zaken gespeeld ten aanzien van onafhankelijkheid of belangenverstrengeling van de Raad van Commissarissen.

Commissies van de Raad van Commissarissen

Bij de uitoefening van haar toezichtrol laat de Raad van Commissarissen zich adviseren door twee commissies: de Audit & Risk Committee en de Remuneration & Nomination Committee, waarvan de bevoegdheden en verantwoordelijkheden zijn vastgelegd in aparte commissiereglementen.

Audit & Risk Committee

De Audit & Risk Committee bereidt de besluitvorming in de Raad van Commissarissen voor over de opzet en werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen, de interne en externe accountantscontrole, materiële overwegingen inzake de financiële verslaggeving en materiële risico's en onzekerheden van de vennootschap en de met haar verbonden ondernemingen, de wijze waarop de vennootschap en de met haar verbonden ondernemingen het (financiële) risicomanagement hebben ingericht en de beheersing van alle verschillende risico's en risicogebieden in onderlinge samenhang. Ieder kwartaal worden de (financiële) risico-ontwikkelingen gerapporteerd aan en besproken in deze commissie.

Remuneration & Nomination Committee

De Remuneration & Nomination Committee adviseert de Raad van Commissarissen en bereidt de besluitvorming van de Raad van Commissarissen voor ter zake van de selectie en benoeming van de leden van de statutaire directie van Invest-NL N.V. en de leden van de Raad van Commissarissen en de beloning van de statutaire directieleden.

Lees meer over de achtergrond van de leden van onze Raad van Commissarissen (zie pagina 124) .

Algemene Vergadering

De jaarlijkse Algemene Vergadering wordt binnen zes maanden na afloop van het boekjaar (kalenderjaar) gehouden. Op de agenda voor deze vergadering staan in ieder geval de vaststelling van de jaarrekening, de bepaling van de winstbestemming en de verlening van decharge aan bestuurders voor hun bestuur over het afgelopen boekjaar.

Als enig aandeelhouder van Invest-NL heeft het ministerie van Financiën de bevoegdheid tot benoeming, na een bindende voordracht daartoe van de Raad van Commissarissen, en ontslag, op basis van een niet-bindend voorstel van de Raad van Commissarissen of op eigen initiatief na raadpleging van de Raad van Commissarissen, van de statutaire directie van de holding.

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders stelt op voorstel van de Raad van Commissarissen het beloningsbeleid vast.

Raad van Bestuur



Rinke Zonneveld
(1972, Nederland)

Chief Executive Officer
Invest-NL N.V.

- Statutair bestuurder Invest-NL Capital N.V., Invest-NL Business Development B.V., Invest-NL Publiek-Private Product Structurerings B.V. en Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V.
- Directielid sinds 1 september 2022 (1ste termijn)
- Eerste termijn loopt af op 1 september 2026

Achtergrond

Brede ervaring op het snijvlak van de private en publieke sector, met sterke focus op innovatie, ondernemerschap en duurzaamheid. Rinke begon zijn loopbaan bij het ministerie van Economische Zaken en was daar onder meer directeur Industriebeleid en directeur Ondernemerschap. Sinds eind 2013 was hij algemeen directeur van InnovationQuarter, de regionale ontwikkelingsmaatschappij voor Zuid-Holland. De afgelopen jaren was hij tevens voorzitter van de gezamenlijke ROM's. Rinke is lid van de Raad van Toezicht van de Universiteit van Twente. Afgelopen jaren heeft hij diverse toezichthoudende en bestuursfuncties bekleed bij onder meer TNO, Rabobank Rotterdam, Biotech Campus Delft, Leiden Bioscience Park en Economic Board Zuid-Holland.

Verantwoordelijkheden

Rinke is Chief Executive Officer en voorzitter van de Raad van Bestuur van Invest-NL. Hij is eindverantwoordelijk naar de aandeelhouder en toezichthouder van Invest-NL en verantwoordelijk voor de aansturing van Marketing en Communicatie en Strategie.



Jan Pieter Postma
(1975, Nederland)

Chief Financial & Risk Officer
Invest-NL N.V.

- Statutair bestuurder Invest-NL Capital N.V., Invest-NL Business Development B.V., Invest-NL Publiek-Private Product Structurerings B.V. en Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V.
- Directielid sinds 13 december 2019 (1ste termijn)
- Termijn loopt af op 1 juni 2027

Achtergrond

Heeft meer dan 20 jaar ervaring in het bankwezen; binnen ABN AMRO vervulde hij diverse managementrollen. Na de overstap naar Triodos Bank heeft Jan Pieter zich ontwikkeld op het gebied van finance, risk & control. Daarnaast heeft hij onder andere de ontwikkeling van de eerste duurzame hypotheek en investeringen in groene obligaties geïnitieerd. In zijn laatste rol was hij binnen Triodos Bank Nederland-directie verantwoordelijk voor Finance & Risk.

Verantwoordelijkheden

Jan Pieter is Chief Financial & Risk Officer en lid van de Raad van Bestuur van Invest-NL en verantwoordelijk voor de aansturing van Finance, Risk, Legal, Compliance, Corporate Secretariaat en facilitaire zaken.



Jellie Banga
(1974, Nederland)

Chief Business Officer Invest-NL N.V.

- Statutair bestuurder Invest-NL Capital N.V., Invest-NL Business Development B.V. en Invest-NL Publiek-Private Product Structurerings B.V.
- Directielid sinds 1 september 2023 (1ste termijn)
- Eerste termijn loopt af op 1 september 2027

Achtergrond

Jellie heeft meer dan 20 jaar ervaring in duurzaam financieren en investeren en een passie om kapitaal in te zetten voor maatschappelijke transitie. Jellie begon haar loopbaan bij ING waar zij verschillende (management-)rollen vervulde op het gebied van zakelijke kredietverlening, corporate strategie en als corporate secretaris. Van 2013 tot 2021 was zij lid van de Raad van Bestuur van Triodos Bank waar zij de rol van COO/CCO vervulde en verantwoordelijk was voor het aansturen van het Europese netwerk van de bank. In 2022/2023 was Jellie CEO van Impact Institute, een Amsterdamse scale-up gericht op het meten en waarderen van maatschappelijke impact. Jellie is lid van de Raad van Commissarissen van Lendahand en was lid van de Raad van Commissarissen van Invest International tot medio september 2024.

Verantwoordelijkheden

Jellie is Chief Business Officer en lid van de Raad van Bestuur van Invest-NL en verantwoordelijk voor de aansturing van Business Development, HR, Impact en ESG en IT, Data en Operations.

Raad van Commissarissen



Jan Nooitgedagt
(1953, Nederland)

Voorzitter van de Raad
van Commissarissen

- Huidige zittingsperiode: 2023-2027 (2de termijn)
- Voorzitter van de Raad van Commissarissen sinds 12 december 2019
- Lid van de Remuneration & Nomination Committee en lid van de Audit & Risk Committee

Achtergrond en nevenfuncties

Jan Nooitgedagt bekleedde diverse functies binnen EY, waaronder bestuursvoorzitter van Ernst & Young Nederland en België. Ook was hij werkzaam als CFO van Aegon. Nu is hij onder andere voorzitter van de Raad van Commissarissen van PostNL, voorzitter van de Stichting Aandelenbeheer BAM Groep en bestuurslid van de Fiep Westendorp Foundation.



**Marilou van
Golstein Brouwers**
(1958, Nederland)

Lid van de Raad
van Commissarissen

- Huidige zittingsperiode: 2024 – 2028 (2de termijn)
- Lid van de Raad van Commissarissen sinds 1 april 2020
- Voorzitter van de Remuneration & Nomination Committee

Achtergrond en nevenfuncties

Marilou van Golstein Brouwers heeft circa 30 jaar via verschillende functies bijgedragen aan het succes van Triodos Bank. Haar laatste functie was die van directievoorzitter van Triodos Investment Management. Op dit moment is zij vanuit haar eigen bedrijf Liberating Money onder andere adviseur bij Japan Social Innovation & Investment Foundation, lid van de Sustainability Advisory Board bij Van Oord, en voorzitter van de Purpose and Investment Council van de Wire Group.



Ruud Hendriks
(1959, Nederland)

Lid van de Raad
van Commissarissen

- Huidige zittingsperiode: 2024 – 2028 (2de termijn)
- Lid van de Raad van Commissarissen sinds 1 april 2020
- Vice-voorzitter van de Raad van Commissarissen

Achtergrond en nevenfuncties

Ruud Hendriks is medeoprichter van business accelerator Startupbootcamp, Innoleaps en The Talent Institute. Ruud begon zijn carrière als radio-dj en had vervolgens uiteenlopende mediarollen, zoals (de eerste) programmadirecteur van RTL Nederland, lid van de Raad van Bestuur van Endemol en president-commissaris van Radio 538.

Raad van Commissarissen



Karin Bisschop
(1968, Nederland)

Lid van de Raad
van Commissarissen

- Huidige zittingsperiode: 2024 – 2028 (2de termijn)
- Lid van de Raad van Commissarissen sinds 3 september 2020
- Voorzitter van de Audit & Risk Committee

Achtergrond en nevenfuncties

Karin Bisschop heeft tijdens haar loopbaan ruime ervaring opgedaan op het gebied van Finance & Risk, bij onder meer Ernst & Young, Politie Amsterdam-Amstelland en Cordares. Vanaf 2009 tot begin 2023 is zij werkzaam geweest bij APG in verschillende rollen, waaronder die van Directeur Group Risk & Compliance. Sinds 2019 hield zij zich hier bezig met de sturing op de realisatie van de strategie, als Directeur Group Performance Management. Per 1 april 2023 is Karin directielid bij TKP. Zij vervult hier de rol van CFRO. Daarnaast is Karin per 1 oktober 2024 lid van de Raad van Commissarissen van Deltares.



Peter Molengraaf
(1965, Nederland)

Lid van de Raad
van Commissarissen

- Huidige zittingsperiode: 2024 – 2028 (2de termijn)
- Lid van de Raad van Commissarissen sinds 3 september 2020
- Lid van de Audit & Risk Committee en lid van de Remuneration & Nomination Committee

Achtergrond en nevenfuncties

Peter Molengraaf is voormalig CEO van netwerkbeheerder Alliander (2009-2017). Daarvoor heeft hij diverse directiefuncties vervuld bij onder andere Nuon en Shell, waar hij zijn carrière in 1990 startte. Naast zijn voorzitterschap bij Holland Solar is Peter onder meer het boegbeeld van de Topsector Energie van de Rijksoverheid, voorzitter van de Raad van Commissarissen bij ABB Emobility, Schiphol Area Development Company en Baas-Verkley. Ook is hij lid van de Raad van Toezicht bij Kadaster en zelfstandig investeerder in groene energie.

Verslag van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen (RvC) houdt toezicht op het beleid van de Raad van Bestuur en op de algemene gang van zaken van Invest-NL. In dit verslag legt de RvC verantwoording af over het uitgeoefende toezicht in het verslagjaar aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders en andere stakeholders.

Terugblikken en vooruitkijken met Jan Nooitgedagt, voorzitter Raad van Commissarissen

Voorzitter van de Raad van Commissarissen Jan Nooitgedagt zal bij de komende Algemene Vergadering van Aandeelhouders in mei 2025 afscheid nemen van Invest-NL. Na 5,5 jaar neemt hij afscheid van zijn rol, een periode waarin Invest-NL een cruciale positie heeft verworven binnen het Nederlandse bedrijfsleven. We spraken met hem over zijn reflecties op de staat van Invest-NL, de ontwikkelingen binnen de organisatie en de uitdagingen in een snel veranderend economisch landschap.

De balans tussen globalisering en eigen industrie

"De vraag of globalisering goed is of dat we juist meer voor onze eigen industrie moeten opkomen, speelt sterker dan ooit," begint Jan Nooitgedagt, "We zetten overall vraagtekens bij. Binnen Invest-NL, maar eigenlijk in de hele samenleving, heerst de overtuiging dat de noodzakelijke transitie vooral moeten doorgaan. Dat geldt voor verduurzaming in het algemeen en voor de afbouw van fossiele brandstoffen in het bijzonder. De roep om water bij de wijn te doen is groot, maar we hebben een verantwoordelijkheid naar de toekomst. Onze missie voor een duurzame toekomst is groter dan korte termijn compromissen."

Hij wijst op de huidige economische situatie: "Met een historisch lage overheidsschuld is er ruimte om te investeren. Rendement moet niet alleen financieel goed zijn, maar ook maatschappelijke waarde opleveren. Het argument dat je geen financiering kunt krijgen, mag niet betekenen dat je de transitie niet aangaat."

Trots op de groei van Invest-NL

"Een van onze belangrijkste rollen als RvC is het dienen als klankbord voor de Raad van Bestuur.

We zijn gegroeid van een eenhoofdig bestuur naar een driekoppig bestuur en ik ben erg trots op de samenstelling die er nu staat. We bestaan pas vijf jaar en zijn eigenlijk nog steeds een startup. Toch is Invest-NL in die korte tijd onmisbaar geworden voor het Nederlandse bedrijfsleven. Dat was drie of vier jaar geleden nog niet het geval. We moeten onszelf niet te veel op de borst kloppen, maar we staan wél op de kaart – dankzij de inzet van al onze medewerkers en het vertrouwen van onze omgeving."

Uitdagingen en toekomstvisie

"Het goed beheren van onze deelnemingen wordt steeds belangrijker. Aandacht voor de bestaande portefeuille groeit, en tegelijkertijd moeten we zorgen dat we goed, jong talent aantrekken. Onze kracht is dat er consensus is over de koers die we varen. We moeten met elkaar in gesprek blijven om processen doelmatig en efficiënt te houden. Ruimte voor discussie is goed, maar het moet wel tot concrete beslissingen leiden."

Hierbij ziet Jan een belangrijke rol voor het leiderschap binnen Invest-NL: "Het is de kunst van goed management om ervoor te zorgen dat er vertrouwen is in de besluiten die worden genomen. Ik voorzie tegenwind op het gebied van verduurzaming en de snelheid waarmee we willen vergroenen. Onze investeringen hebben echter nu eenmaal langere looptijden. Misschien moeten we onze impactdoelstellingen juist eerder vergroten dan verkleinen."

Invest-NL als brede, nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling

"Om onze doelen te halen, kunnen we niet alleen rekenen op startups en scale-ups; we moeten de private sector nog sterker stimuleren om mee te doen." Jan blikt hiermee terug op de gesprekken in de Raad van Commissarissen over de verdere verbreding van Invest-NL: "Binnen de RvC is er een zeer positieve houding over

Verslag van de Raad van Commissarissen

de verbreding van Invest-NL. Dit betekent meer middelen, een bredere scope en de verkenning van een mogelijke integratie met Invest International. Onze voorwaarde is dat de kwaliteit van processen en mensen gewaarborgd blijft. Dit is des te belangrijker omdat we met belastinggeld werken. Zorgvuldigheid staat altijd voorop, maar doelmatigheid moet leidend zijn."

Hij voegt toe: "We moeten ons niet te veel richten op interne ontwikkelingen. Onze rol naar buiten, naar de markt, is cruciaal."

Lessen en nalatenschap

"Ik ben het meest trots op de menselijke kant van onze groei. We hebben de tijd ook meegehad; de rol van de overheid in het bedrijfsleven neemt toe, en dat is belangrijk. De risico's van de samenleving kunnen niet alleen door bedrijven worden gedragen. Invest-NL kan hier echt een verschil maken. Ik heb ook veel geleerd tijdens vijf jaar Invest-NL." Jan benadrukt de rol van mensen in organisaties: "Alles draait uiteindelijk om mensen en relaties, binnen en buiten de organisatie. In het begin waren er genoeg mensen die zeiden dat ze niet zaten te wachten op Invest-NL. Je leert ook dat een organisatie in sneltreinvaart groeit en dat niet iedereen dat tempo kan bijhouden. Dat leidt tot vernieuwing en ook dat is een gezonde ontwikkeling. We hebben ook geleerd dat bestuurlijke capaciteit cruciaal is. Het maatschappelijk draagvlak groeide mee."

Advies aan de opvolger

"Ik hoop dat de focus blijft. We moeten oppassen dat we niet té breed worden en impact centraal blijft staan. Verwachtingen en het waarmaken ervan moeten in balans blijven, en onze missie mag niet uit het oog worden verloren. En ik herhaal het nog maar een keer: rendement wordt vaak alleen financieel bekeken, maar er is ook een maatschappelijke winst- en verliesrekening. Ook die moet in evenwicht blijven, en dat vereist constante aandacht. De overheid en Invest-NL moeten ervoor zorgen dat de markt wél werkt, ook in transities waar de risico's groot zijn. Soms nemen wij het financiële risico, maar de bijdrage aan de maatschappelijke winst- en verliesrekening kan dan zoveel groter zijn."

Jan Nooitgedagt blikt tevreden terug en zegt met een goede glimlach: "Toen ik werd gevraagd voor deze rol, dacht ik: 'Nu kan ik eindelijk iets nuttigs doen.' Ik ben oprecht dankbaar voor de reis die ik met Invest-NL heb mogen maken."

Toezicht

2024 in vogelvlucht

2024 stond in het teken van het verder uitbouwen van de activiteiten van Invest-NL. In 2024 is weer een volgende stap gezet ten aanzien van de groei en het professionaliseren van de organisatie. De hele organisatie heeft zich wederom goed gefocust op duurzame en innovatieve bedrijven die Nederland beter maken om daarmee noodzakelijke transitie te versnellen. De organisatie is ondanks de grote uitdagingen voor Invest-NL in deze competitieve arbeidsmarkt zowel in kwantitatieve als in kwalitatieve zin gegroeid om haar doelstellingen waar te kunnen maken.

Business Development heeft zijn eigen positionering in 2024 herijkt en focus aangebracht om nog meer impact te kunnen maken naar de toekomst. Business Development speelt een cruciale rol bij het ontwikkelen van innovatieve en risicovolle proposities binnen vier van de vijf transitiethema's van Invest-NL: Energie, Agrifood, Biobased & Circulaire economie en Life Sciences & Health. De RvC is zeer tevreden met de verscherping van de positionering van Business Development ten behoeve van het mobiliseren van kapitaal zowel op eigen balans als op die van derden. Business Development heeft zijn rol als belangrijke regisseur in het dossier de verduurzaming van het onderwijsvastgoed voortgezet in 2024. Naast het regulier jaarlijkse exploitatiebudget van uit het ministerie van Economische Zaken, heeft Business Development een additionele subsidie weten aan te trekken voor het verrichten van specifieke werkzaamheden voor het ministerie van Infrastructuur en Waterstaat (€ 1 miljoen). Deze additionele middelen stelt Business Development in staat om innovatieve ontwikkeltrajecten op te schalen met betrekking tot financierbaarheid van circulaire bedrijven en ketens, materialen en productsectoren binnen het Nationaal Programma Circulaire Economie. Verschillende bedrijven binnen de focusgebieden

Verslag van de Raad van Commissarissen

werden geholpen met diverse vraagstukken om op die manier beter in staat te zijn om financiering aan te trekken.

Het maken van een positieve maatschappelijke impact is de kern van de missie van Invest-NL. Invest-NL wordt met regelmaat door andere partijen gevraagd voor advies en het delen van *best practices*. De RvC vindt dit een positieve ontwikkeling en passend bij de ontwikkeling van de organisatie. De RvC is onder de indruk van de professionaliteit, de energie en de toewijding waarmee aansprekende resultaten zijn behaald. Invest-NL durft zorgvuldig en bewust in te stappen op risicovolle projecten die het verschil kunnen maken voor de toekomst van Nederland.

Invest-NL weet steeds beter richting te geven aan zijn complexe positie in het publiek-private speelveld. Invest-NL is de nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling en wenst hierin een brede rol te vervullen. Door de RvC is onderstreept dat verbreding van activiteiten gepaard moet gaan met verzwaring van de governance en het risicomanagement van de organisatie. De RvC heeft met de Raad van Bestuur besproken hoe het risicomanagement van de organisatie is versterkt. Ook heeft de RvC met de Raad van Bestuur besproken hoe meer externe expertise te betrekken in het investeringscomité.

De inspanning van Invest-NL voor het ontsluiten van Europese gelden en garanties ten behoeve van de Nederlandse markt heeft geleid tot een aanvullende garantieovereenkomst met InvestEU. De RvC is erg positief dat inmiddels de eerste garanties zijn ingezet op investeringen en dat met deze garanties risico's gespreid kunnen worden en nog meer financierbaar gemaakt kan worden wat niet financierbaar lijkt. De nieuwe garantieovereenkomsten zijn de InvestEU quasi Equity Garantie en de InvestEU Debt Garantie (gepland voor 2025), naast de reeds bestaande garantieovereenkomsten Alternative Fuels Infrastructure Facility (AFIF) en het Sustainability Guarantee Product (via EIF).

De groeiende volwassenheid van Invest-NL bleek ook uit de verdere ontwikkeling van het beleid, de interne procedures en de rapportages aan de RvC en aandeelhouder. Hiermee acht de RvC zich

goed geïnformeerd en in staat gesteld om haar toezichtstaak naar behoren uit te oefenen.

In 2023 werd gestart met de ontwikkeling van het nieuwe Beschermingsfonds Economische veiligheid, Invest-NL heeft in het jaar 2024, in samenwerking met het ministerie van Economische Zaken, het fonds uitgewerkt middels de opgerichte dochteronderneming Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V..

Vergaderingen in 2024

De RvC vergaderde in 2024 in totaal negen keer in reguliere vergaderingen. Bij vrijwel alle vergaderingen was de voltallige Raad van Bestuur aanwezig. Elke maand vond overleg plaats tussen de voorzitter van de RvC en de CEO. De RvC en het ministerie van Financiën vergaderden daarnaast twee keer samen in afwezigheid van de Raad van Bestuur.

De RvC van Invest-NL heeft in 2024 verschillende onderwerpen behandeld, onder andere de ontwikkelingen in de business, de financiële cijfers en benoemingen kwamen aan bod. Enkele onderwerpen sprongen er uit.

Er is goedkeuring gegeven voor het jaarverslag van 2023 en de budgettering voor het jaar 2025. Een terugkerend onderdeel bij de vergaderingen van de RvC was de bespreking van de kwartaalrapportages van de directie. Dit is voor de RvC een belangrijke wijze om de voortgang te volgen en hun visie op ontwikkelingen te geven.

Met de vorming van een Raad van Bestuur met drie statutaire leden in 2023 bestaande uit Rinke Zonneveld (Chief Executive Officer), Jan Pieter Postma per 1 juni 2023 (Chief Financial & Risk Officer) en Jellie Banga (Chief Business Officer) per 1 september 2023 als statutaire directieleden heeft de RvC de herinrichting en portefeuillevreiding van de Raad van Bestuur besproken in 2024. Daarnaast is tussen de RvC en de Raad van Bestuur het evaluatierapport, over de financieringsbehoeften en ontwikkeling van Invest-NL als organisatie (Evaluatierapport kapitaalbehoefte Invest-NL), besproken en heeft de RvC haar input gegeven.

Verslag van de Raad van Commissarissen

De RvC heeft constructieve discussies gehad met de Raad van Bestuur ten aanzien van het interne risico controle raamwerk, de strategische risicoanalyse, de inrichting van het investment committee en beleidsstukken, zoals het nieuwe investeringsbeleid. Daarnaast hebben de RvC en Raad van Bestuur stilgestaan bij het jaarverslag van de interne, en externe vertrouwenspersonen. Andere onderwerpen waren de uitkomsten van het medewerkerstevredenheidsonderzoek, waarbij de RvC haar reflecties met de Raad van Bestuur heeft gedeeld.

Tot slot heeft de RvC verschillende permanente educatiesessies gehad over onder andere Impact, ESG & MVO en circulaire economie.

Zelfevaluatie

In februari 2025 heeft de RvC een zelfevaluatie uitgevoerd. De leden van de RvC voelen zich met respect behandeld. De RvC vergaderingen inclusief commissies worden als constructief en open ervaren. Een ieder ervaart zich gewaardeerd en kan vanuit haar of zijn expertise een goede inbreng leveren. Het afgelopen jaar was het eerste volle jaar voor de leden van de Raad van Bestuur. Ook de evaluatie van de Raad van Bestuur en de openheid hierover is goed verlopen. Bij deze evaluatie heeft de RvC gebruik kunnen maken van veel input van degenen die aan de Raad van Bestuur rapporteren. De RvC is ook gegroeid in zijn toezichthoudende taak en houdt zich primair meer bezig met toezicht en laat het besturen over aan de Raad van Besturen.

De RvC heeft, mede op basis van overleg met de Raad van Bestuur, een constructieve houding ten aanzien van de verkenning van een mogelijke samenwerking met Invest-International. Randvoorwaarde is uiteraard dat beide organisaties succesvol kunnen blijven opereren.

Voor 2025 heeft de RvC de volgende aandachtspunten: Gezien de geopolitieke en economische ontwikkelingen is het belangrijk om onze prioriteiten duidelijk af te bakenen. Hoe kunnen we onze impact vergroten, relevant blijven en onze risico's beheersen. Hoe kunnen we onze Raad van Bestuur nog beter ondersteunen om de focus van Invest-NL voor de langere termijn te

ondersteunen en tegelijk flexibel te zijn om in te spelen op nieuwe ontwikkelingen. Hiervoor zullen we regelmatig in overleg moeten gaan om vast te stellen wat haalbaar is.

In verband met het vertrek van Jan Nooitgedagt zal Peter Molengraaf hem na de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 1 mei 2025 als voorzitter van de RvC opvolgen. Goedkeuring door de minister van het ministerie van Financiën heeft inmiddels plaatsgevonden. Voor de nabije toekomst heeft de RvC besloten om de samenstelling in verband met de bovengenoemde verkenning niet aan te passen.

Verslag van de commissies

De RvC heeft twee commissies, de Audit & Risk Committee en de Remuneration & Nomination Committee. De taken en verantwoordelijkheden van beide commissies zijn vastgelegd in commissiereglementen (*zie onze website*).

De samenstelling van de commissies was in 2024 als volgt:

Audit & Risk Committee: Karin Bisschop (voorzitter), Jan Nooitgedagt en Peter Molengraaf

Remuneration & Nomination Committee: Marilou van Golstein Brouwers (voorzitter), Jan Nooitgedagt en Peter Molengraaf

Verslag van de Raad van Commissarissen

Verslag van de Audit & Risk Committee

De Audit & Risk Committee kwam in 2024 vijf keer bijeen. Daarnaast had de voorzitter van het Committee regelmatig contact met de externe accountant en de interne auditor. In de vergaderingen kwamen onder meer de financial en non-financial risk rapportages, interne audit verslagen, en de onderwerpen uit de geldende Risk-, Audit en Compliance reglementen en charters aan de orde. De Audit & Risk Committee waardeert de ontwikkeling van de rapportages en heeft goed toezicht kunnen houden op de financiële en risico technische ontwikkelingen van Invest-NL.

In 2024 is een jaarlijks terugkomende analyse opgesteld door de afdeling Financial Risk van Invest-NL ten aanzien de financiële risico-ontwikkelingen in de portefeuille van Invest-NL. Deze analyse bevestigt dat de uitdagingen waarmee een aantal van deze ondernemingen kampen grotendeels voorkomen uit het inherente risicovolle karakter van deze ondernemingen maar deels ook het gevolg zijn van uitdagende marktomstandigheden, met name op het gebied van het ophalen van nieuw kapitaal. Uit de analyse komen een aantal aandachtspunten naar voren die meegenomen worden in de analyse van toekomstige investeringen. Daarnaast zijn in het Committee de uitkomsten en doorontwikkeling van het interne risico controle raamwerk en bijbehorende control test programma besproken.

Verslag van de Remuneration & Nomination Committee

De Remuneration & Nomination Committee kwam in 2024 vier keer bijeen. De commissie heeft in 2024 input geleverd op de secundaire en tertiaire arbeidsvoorwaarden en de opgestelde klachtenregling van Invest-NL. Daarnaast heeft de commissie in 2024 de herbenoeming van een tweetal commissarissen voor een periode van vier jaar in samenwerking met de aandeelhouder

tot stand gebracht, evaluatiegesprekken met het bestuur gevoerd en het leiderschapsprogramma voor leidinggevendenden besproken. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders is voornemens Peter Molengraaf per 1 mei 2025 tot voorzitter van de RvC te benoemen.

Externe accountant

Ernst & Young Accountants LLP (EY), als de externe accountant van Invest-NL, heeft in november 2024 deelgenomen aan de kwartaalvergadering van de RvC. EY is gedurende het jaar bij de RvC-vergaderingen aanwezig geweest bij de relevante onderdelen voor de externe audit. Daarnaast zijn het auditplan en de controle-opdracht van EY besproken. Tijdens de vergadering van de Audit & Risk Committee op 29 maart 2024 is de Management Letter van EY besproken.

Kwaliteitsborging

Samenstelling, diversiteit en onafhankelijkheid

De RvC bestaat uit vijf leden: Jan Nooitgedagt (voorzitter), Karin Bisschop, Marilou van Golstein Brouwers, Ruud Hendriks en Peter Molengraaf.

De samenstelling van de RvC voldoet aan het in het RvC-reglement en afgestemd conform het Handboek Benoemingen Staatsdeelnemingen van de aandeelhouder. Twee van de vijf commissarissen zijn vrouw, waarmee wordt voldaan aan de gestelde richtlijn in de 'Wet evenwichtige verdeling van zetels van het bestuur en de raad van commissarissen' en het profiel van de raad van commissarissen dat de RvC heeft vastgesteld.

Alle leden van de RvC worden als onafhankelijk beschouwd in de zin van de Nederlandse Corporate Governance Code.



Verslag van de Raad van Commissarissen

Diversiteitsprofiel

Naam	Geboortjaar	Nationaliteit	Expertise/ervaring	Geslacht
J. Nooitgedagt	1953	Nederlands	Financiële en verzekeringssector, diverse toezichthoudende rollen	Man
K. Bisschop	1968	Nederlandse	Finance & Risk	Vrouw
M. van Golstein Brouwers	1958	Nederlandse	Financiële sector, impact investing	Vrouw
R. Hendriks	1959	Nederlands	Start- en scale-ups, industrie	Man
P. Molengraaf	1965	Nederlands	Energiesector	Man

Aftreed- en herbenoemingsschema

Naam	Datum benoeming	Jaar herbenoeming	Laatste termijn eindigt in
J. Nooitgedagt	12-12-2019	2023	2025
K. Bisschop	3-9-2020	2024	2028
M. van Golstein Brouwers	1-4-2020	2024	2025
R. Hendriks	1-4-2020	2024	2028
P. Molengraaf	3-9-2020	2024	2028

Aanwezigheid

	Jan Nooitgedagt	Ruud Hendriks	Marilou van Golstein Brouwers	Karin Bisschop	Peter Molengraaf
Raad van Commissarissen	89%	100%	89%	89%	89%
Remuneratie en Benoemingscommissie	100%	n.v.t.	100%	n.v.t.	100%
Audit en Risk Committee	80%	n.v.t.	n.v.t.	100%	100%

Voor Invest-NL geldt een (verlicht) structuurregime. Dat betekent onder andere dat voor een derde van het aantal leden van de RvC geldt dat de RvC een door de ondernemingsraad aanbevolen RvC-lid voordraagt. Ten aanzien van de huidige RvC-leden geldt dat Peter Molengraaf op voordracht van de ondernemingsraad is benoemd.

Zelfevaluatie, evaluatie directie en educatie

Door middel van een een bijeenkomst met de RvC in januari 2024 heeft de RvC het afgelopen jaar zijn eigen functioneren, het functioneren van de afzonderlijke commissies van de RvC en dat van de individuele commissarissen geëvalueerd onder leiding van de vice-voorzitter van de RvC. De RvC heeft in 2024 besloten haar eigen functioneren driejaarlijks te evalueren met een

Verslag van de Raad van Commissarissen

extern bureau. Tevens is in een vergadering, in afwezigheid van de directie, het functioneren van de directie als collectief en de individuele bestuursleden geëvalueerd en is daarover verslag uitgebracht aan de aandeelhouder. Bij de evaluatie is de CEO gedeeltelijk aangesloten. De RvC is tevreden over de deskundigheid en de diversiteit van de bestuursleden.

Bij de RvC-vergaderingen vonden doorgaans ook sessies plaats in het kader van de permanente educatie van de RvC. De RvC inventariseert doorlopend de wensen en behoeften van de commissarissen en stemt, ondersteund door de bestuurssecretaris, het programma voor permanente educatie hierop af. Ook besprak de RvC regulier haar relatie met de Raad van bestuur, aandeelhouder, ondernemingsraad en de interne commissies.

Verslag van de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders

De jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Invest-NL heeft plaatsgevonden op 16 mei 2024. In deze vergadering werd de jaarrekening 2023 vastgesteld door de aandeelhouder en is decharge verleend aan het bestuur.

Jaarverslag 2024

De RvC heeft kennisgenomen van het bestuursverslag over het boekjaar 2024. De jaarrekening is door EY gecontroleerd en op 24 april 2025 voorzien van een goedkeurende controleverklaring. Deze is toegevoegd aan de overige gegevens bij de jaarrekening op pagina 204.

Remuneratierapport 2024

Invest-NL heeft een bijzondere maatschappelijke opgave en is een organisatie in ontwikkeling. Leren, bijsturen, herformuleren en aanscherpen zijn de eerste jaren eerder regel dan uitzondering. Bij onze missie hoort een duurzaam beloningsbeleid met onder meer een passend salaris.

Raad van Bestuur

Medio 2023 is Invest-NL overgegaan op een structuur met een Raad van Bestuur bestaande uit drie leden (voorheen alleen de CEO). Per 31 mei 2023 heeft de aandeelhouder een aangepast Beloningsbeleid goedgekeurd dat ingaande per 1 juni 2023 uitsluitend van toepassing is op de Raad van Bestuur en niet meer op de gehele directie van Invest-NL.

De RvC heeft de beloning van de bestuursleden van Invest-NL vastgesteld binnen de grenzen van het beloningsbeleid. De AvA wordt voor vaststelling van de initiële beloning geïnformeerd over de bezoldiging van een lid van de Raad van Bestuur.

Vaste beloning

Voor de CEO bedroeg de maximale primaire bezoldiging in 2024 € 238.632 bruto per jaar, exclusief premies sociale verzekeringen, pensioenbijdrage en onkostenvergoeding. Voor de overige (toekomstige) bestuurders van Invest-NL N.V. bedraagt het totale salaris maximaal 90% van de maximale totale beloning van de CEO. De vaste beloning kan jaarlijks worden geïndexeerd met maximaal de structurele indexatie voor het personeel van Invest-NL. Hierin wordt in principe de CAO Banken gevolgd. Per 1 januari 2024 heeft er op grond daarvan een indexatie plaatsgevonden van 4%.

Variabele beloning

Er bestaat geen recht op variabele beloning, maar de RvC kan in uitzonderlijke omstandigheden besluiten tot het toekennen van maximaal één maandsalaris. Er zijn dit jaar geen variabele beloningen uitgekeerd.

Pensioenregeling

Invest-NL biedt een moderne en flexibele pensioenregeling, die geldt voor alle medewerkers inclusief bestuurders. De regeling is ondergebracht bij een premiepensioeninstelling (BeFrank) en is een zogeheten beschikbare premieregeling waarin maandelijks een premie wordt ingelegd. De regeling omvat ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. De regeling bevat een eigen bijdrage van de deelnemers van 2% van de pensioengrondslag. In de pensioenregeling zijn de geldende wettelijke bepalingen opgenomen ten aanzien van de maximale opbouw- en premiepercentages en de maximering van het pensioengevend inkomen. In 2024 bedroeg de maximering € 137.800. Voor salarissen boven deze maximering biedt Invest-NL een netto-pensioenregeling aan, waarin medewerkers – voor eigen rekening – pensioen opbouwen over het salaris boven dit maximum.

Overige emolumenten

Bestuursleden komen in aanmerking voor een bruto-mobiliteitsvergoeding en een zakelijke onkostenvergoeding.

Invest-NL verstrekke in het boekjaar 2024 geen leningen, voorschotten en garanties ten behoeve van bestuurders en/of commissarissen.

Ontslagvergoeding

Conform het Staatsdeelnemingenbeleid van het ministerie van Financiën en het beloningsbeleid van Invest-NL mag een eventuele ontslagvergoeding van een bestuurder maximaal één vast (bruto) jaarsalaris zijn. Deze vergoeding is eventueel alleen van toepassing bij een voor de bestuurder onvrijwillig ontslag voor het einde van een benoemingstermijn. Er was in 2024 geen ontslag aan de orde.

Remuneratierapport 2024

Directiebeloningen 2024

De beloningen van de directieleden in het verslagjaar zijn toegelicht in de geconsolideerde jaarrekening onder toelichting 19 Verbonden partijen.

Beloningsbeleid en overige arbeidsvoorwaarden medewerkers

Het beloningsbeleid voor medewerkers is vastgelegd in de Personeelsgids. Het salarishuis is gebenchmarkt op de mediaan van de markt financiële dienstverlening. De vaste beloning bestaat uit 12 maandsalarissen, een vakantietoeslag van 8% en een 13e maand, die in 12 gelijke delen maandelijks wordt uitbetaald. Indexering gebeurt in principe volgens de structurele inkomensaanpassingen uit de CAO Banken. Voor medewerkers gelden diverse secundaire arbeidsvoorwaarden, zoals een persoonlijk budget, vrijwillige arbeidsongeschiktheidsverzekering (50% voor rekening Invest-NL), een fietsregeling en vergoeding voor sport en bewegen.

Beloningsverhouding

De beloningsverhouding is de ratio tussen de beloning van de CEO en de mediaan van het loon van alle overige medewerkers (inclusief overige leden van het bestuur). Deze ratio is gebaseerd op de totale bezoldiging, die bestaat uit de vaste en variabele beloning en de pensioenkosten (alleen ouderdomspensioen).

Gebaseerd op bovenstaande uitgangspunten komt de ratio beloningsverhouding tussen de CEO en de mediaan van de overige medewerkers van Invest-NL over 2024 uit op 2,65 (2023: 2,73; 2022: 2,58, 2021: 2,52, 2020: 2,40). Hierbij is de verhouding zoals deze gold in de laatste kalendermaand van het boekjaar als uitgangspunt genomen.

Beloningen Raad van Commissarissen

De AvA stelt de beloningen van de commissarissen vast en kan de RvC verzoeken daartoe een voorstel te doen. De vergoeding van de RvC is niet afhankelijk van de resultaten van Invest-NL. Aan een commissaris worden bij wijze van bezoldiging geen aandelen en/of rechten op aandelen toegekend. Het beloningsbeleid van de RvC kent geen variabele componenten in de vorm van bijvoorbeeld bonussen of winstdeling.

De vergoeding van de RvC mag jaarlijks stijgen met hetzelfde percentage als indexatie die voor de medewerkers van Invest-NL van toepassing is. Hierin wordt in principe de CAO Banken gevolgd.

Voor hun zitting in de commissies ontvangen de betreffende commissarissen geen additionele vergoeding.

De beloningen van de RvC-leden in 2024, inclusief indexatie van 4% met ingang van 1 januari 2024 bedroegen:

in €	Totale vaste beloning
Voorzitter	39.002
Overige leden Raad van Commissarissen	27.859

Corporate Governance

Vanuit onze maatschappelijke rol als impact investor en als staatsdeelneming zijn wij transparant over de manier waarop wij de eisen en richtlijnen op het gebied van corporate governance invullen. In dit hoofdstuk lichten wij toe hoe wij onze governance hebben ingericht.

Diversiteitsbeleid

Bij de invulling van onze governancestructuur wordt bewust gestuurd op diversiteit in sekse, achtergrond, leeftijd, kennis en ervaring. De Raad van Bestuur beschikt over een breed kennispectrum op het gebied van financieringen, innovaties en transitievraagstukken, zowel in de publieke als de private sector. Zij waren voorheen werkzaam als bestuurder, beleidsmaker en investeerder.

De Raad van Bestuur bestaat uit één vrouw en twee mannen en de Raad van Commissarissen bestaat uit twee vrouwen en drie mannen (40-60%). Hiermee voldoen beide aan het streefcijfer zoals vastgelegd in de Wet evenwichtige verdeling van zetels (minimaal 30% vrouw).

Gedragscode

Invest-NL heeft een eigen gedragscode opgesteld, die voorschrijft waaraan medewerkers en de directie zich moeten houden om professioneel, integer en respectvol te handelen. Bij indiensttreding ontvangen alle medewerkers de gedragscode. Daarnaast moeten medewerkers jaarlijks verklaren of zich potentiële belangenverstrengelingen hebben voorgedaan, in algemene zin of bijvoorbeeld bij privétransacties, giften, uitnodigingen en nevenfuncties.

Jaarrekening





Inhoud

Geconsolideerde jaarrekening	139
Geconsolideerde balans	139
Geconsolideerde winst-en-verliesrekening	140
Geconsolideerd overzicht totaalresultaat	141
Geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen	142
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	143
Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening	144
Bedrijfsinformatie	144
Grondslagen van waardering en resultaatbepaling in de geconsolideerde jaarrekening	144
Grondslagen geconsolideerd kasstroomoverzicht	157
Nieuwe standaarden en wijzigingen in standaarden die verplicht zijn met ingang van 2024	158
Nieuwe standaarden en wijzigingen in standaarden die verplicht zijn met ingang van 2025 of later	158
Toelichting op de geconsolideerde balans	159
1. Kasmiddelen	159
2. Financiële activa tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening	159
3. Derivaten	166
4. Overige activa	166
5. Materiële vaste activa	167
6. Recht van gebruik	168
7. Overlopende activa en overige vorderingen	169
8. Belastingen	169
9. Overige verplichtingen	172
10. Overlopende passiva	172
11. Voorzieningen	172
12. Eigen vermogen	174
13. Onherroepelijke toezeggingen en andere niet uit de balans blijkende verplichtingen	175
Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening	185
14. Nettorentebaten/-lasten	185
15. Nettoprovisiebaten/-lasten	185
16. Operationele baten	186
17. Personeelskosten	186
18. Overige operationele lasten	188
Overige toelichtingen op de geconsolideerde jaarrekening	189
19. Informatie over verbonden partijen	189
20. Gebeurtenissen na balansdatum	190



Enkelvoudige jaarrekening	191
Enkelvoudige balans	191
Enkelvoudige winst-en-verliesrekening	193
Enkelvoudig overzicht mutaties eigen vermogen	194
 Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening	 194
Grondslagen voor de enkelvoudige jaarrekening	195
 Toelichting op de enkelvoudige balans en winst-en-verliesrekening	 196
21. Deelnemingen in groepsmaatschappijen	196
22. Overige effecten	196
23. Overlopende activa	196
24. Kasmiddelen	196
25. Schuld aan groepsmaatschappijen	197
26. Overlopende passiva	197
27. Accountantskosten	197
28. Belastingen	197
29. Transacties met verbonden partijen	197
30. Informatie looptijden	197
31. Resultaatbestemming	198



Geconsolideerde balans

Per 31 december 2024 vóór resultaatbestemming

x € 1.000	Toelichting	2024	2023
Activa			
Kasmiddelen	1	412.449	202.127
Financiële activa tegen reële waarde via winst-en-verliesrekening	2	457.920	354.184
Derivaten	3	11.383	7.448
Overige activa	4	13.323	6.246
Overlopende activa en overige vorderingen	7	5.210	2.751
Materiële vaste activa	5	510	698
Recht van gebruik	6	916	1.426
Totaal activa		901.711	574.881
Passiva			
Te betalen vennootschapsbelasting	8	6	6
Huur- en leaseverplichtingen	6	907	1.454
Voorzieningen	11	1.335	4.613
Overige verplichtingen	9	2.580	2.710
Overlopende passiva	10	92.515	68.414
Passieve belastinglatentie	8	-	-
Totaal schulden		97.343	77.197
Eigen vermogen			
Aandelenkapitaal		50.000	50.000
Agioreserve		880.695	550.695
Cumulatief resultaat		-126.327	-103.011
Eigen vermogen toe te schrijven aan de aandeelhouder	12	804.368	497.684
Totaal passiva		901.711	574.881

De toelichtingen op pagina 144 - 190 maken integraal onderdeel uit van de geconsolideerde jaarrekening.



Geconsolideerde winst-en-verliesrekening

voor het jaar eindigend op 31 december 2024

x €1,000	Toelichting	2024	2023
Baten			
Rentebaten uit financiële activa tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening		8.181	6.645
Rentebaten uit liquide middelen		6.682	3.297
Rentelasten		0	-13
Netto rentebaten	14	14.863	9.929
Provisiebaten			
Provisiebaten		4.135	2.639
Provisielasten		-157	-149
Netto provisiebaten	15	3.978	2.490
Gerealiseerde waardeverandering op investeringen			
Gerealiseerde waardeverandering op investeringen		-42.334	-18.037
Ongerealiseerde waardeverandering op investeringen en derivaten		15.025	-28.039
Resultaat uit financiële vaste activa	2	-27.309	-46.076
Bijdrage Ministerie van Economische Zaken			
Bijdrage Ministerie van Economische Zaken		11.833	13.798
Bijdrage Ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap			
Bijdrage Ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap		2.846	-
Overige baten			
Overige baten		360	-
Operationele baten	16	15.039	13.798
Totaal baten		6.572	-19.859
Lasten			
Personeelskosten	17	-20.776	-16.821
Afschrijvingen op materiële vaste activa	5	-418	-280
Afschrijvingen op recht van gebruik	6	-512	-382
Overige operationele lasten	18	-11.460	-11.087
Mutatie voorziening garanties en toezeggingen leningen	11	3.278	-1.054
Operationele lasten		-29.888	-29.625
Resultaat vóór belastingen		-23.316	-49.483
Belastinglatentie (netto)		-	-
Belastingen boekjaar		-	-
Netto resultaat toe te rekenen aan de aandeelhouder	8	-23.316	-49.483

De toelichtingen op pagina 144 - 190 maken integraal onderdeel uit van de geconsolideerde jaarrekening.



Geconsolideerd overzicht totaalresultaat

voor het jaar eindigend op 31 december 2024

x € 1.000	Toelichting	2024	2023
Nettoresultaat toe te rekenen aan de aandeelhouder		-23.316	-49.483
Totaalresultaat te reclassificeren naar winst-en-verliesrekening in volgende perioden			-
Totaalresultaat niet te reclassificeren naar winst-en-verliesrekening in volgende perioden			-
Totaalresultaat toe te rekenen aan de aandeelhouder		-23.316	-49.483

De toelichtingen op pagina 144 - 190 maken integraal onderdeel uit van de geconsolideerde jaarrekening.



Geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen

voor het jaar eindigend op 31 december 2024

x € 1.000	Toelichting	Aandelen- kapitaal	Agio- reserve	Cumulatief resultaat	Totaal eigen vermogen
Op 31 december 2022		50.000	300.695	-53.528	297.167
Storting door aandeelhouder rechtstreeks in eigen vermogen verwerkt	12	-	250.000	-	250.000
Resultaat voor de verslagperiode	12	-	-	-49.483	-49.483
Op 31 december 2023		50.000	550.695	-103.012	497.684
Storting door aandeelhouder rechtstreeks in eigen vermogen verwerkt	12		330.000	-	330.000
Resultaat voor de verslagperiode	12	-	-	-23.316	-23.316
Op 31 december 2024		50.000	880.695	-126.328	804.368

De toelichtingen op pagina 144 - 190 maken integraal onderdeel uit van de geconsolideerde jaarrekening.



Geconsolideerd kasstroomoverzicht

voor het jaar eindigend op 31 december 2024

x € 1.000	Toelichting	2024	2023
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten			
Resultaat voor de verslagperiode		-23.316	-49.483
<i>Aanpassingen voor 'non-cash items' verantwoord in Resultaat voor de verslagperiode:</i>			
Afschrijving materiële vaste activa en recht van gebruik	5, 6	931	662
Gekapitaliseerde rente op leningen	2	-4.386	-2.034
Mutatie opgelopen rente	2	-581	-761
Mutatie uit conversie van beleggingen en gerealiseerd resultaat	2	42.334	17.254
Ongerealiseerde waardeveranderingen op investeringen via winst-en-verliesrekening	2	-11.892	28.455
Ongerealiseerd resultaat derivaten	3	-3.133	-415
Gerealiseerd resultaat derivaten	3	-	783
Vennootschapsbelasting	8	-	-
<i>Andere aanpassingen:</i>			
Mutatie overige activa	4	-7.077	7.991
Mutatie overlopende activa en overige vorderingen	7	-2.459	7.054
Mutatie te betalen vennootschapsbelasting		-1	-3
Mutatie in voorziening garanties en toezeggingen leningen	11	-3.278	-2.177
Mutatie overige verplichtingen	9	-130	994
Mutatie overlopende passiva	10	24.101	56.634
Nettokasstroom uit bedrijfsactiviteiten		11.113	64.954
Kasstroom uit investeringsactiviteiten			
Verkoop, desinvestering en aflossingen van beleggingen	2	11.864	3.514
Verwerving van materiële vaste activa en recht van gebruik	5	-233	-412
Verwerving van derivaten	3	-802	-1.234
Verwerving van beleggingen	2	-141.074	-180.669
Nettokasstroom uit investeringsactiviteiten		-130.246	-178.802
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Storting door aandeelhouder	12	330.000	250.000
Huur- en leaseverplichtingen	6	-546	-416
Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten		329.454	249.584
Nettomutatie kasmiddelen		210.321	135.736
Kasmiddelen op 1 januari		202.127	66.390
Mutatie van kasmiddelen		210.321	135.736
Kasmiddelen op 31 december	1	412.449	202.127

In 2024 zijn er geen rentebetalingen verricht (2023: € 45 duizend) en is er voor een bedrag van € 6.921 duizend aan rentebaten ontvangen (2023: € 3.712 duizend). Deze bedragen zijn in het kasstroomoverzicht verantwoord onder de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. De toelichtingen op pagina 144 - 190 maken integraal onderdeel uit van de geconsolideerde jaarrekening.

Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Bedrijfsinformatie

De holdingmaatschappij Invest-NL N.V. (hierna te noemen ‘Invest-NL’ of ‘de vennootschap’), opgericht en gevestigd in Nederland, is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht. Het adres van de statutaire zetel van Invest-NL is Kingsfordweg 43-117, 1043 GP te Amsterdam en deze is geregistreerd bij de Kamer van Koophandel onder nummer 76635457.

Invest-NL is de moedermaatschappij van Invest-NL Capital N.V. (100%), Invest-NL Business Development B.V. (100%), INNL Publiek-Private Product Structurering B.V. (100%) en Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V. (100%). Alle aandelen in Invest-NL worden gehouden door de Staat der Nederlanden (hierna te noemen ‘de Nederlandse Staat’), vertegenwoordigd door het ministerie van Financiën. Het ministerie van Financiën is geregistreerd bij de Kamer van Koophandel onder nummer 27365323. De geconsolideerde jaarrekening van de vennootschap over de verslagperiode 2024 omvat de vennootschap en haar groepsmaatschappijen (hierna te noemen ‘Groep’), met uitzondering van Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V. Invest-NL houdt kantoor op Kingsfordweg 43-117, 1043 GP Amsterdam.

Invest-NL is een ontwikkel- en financieringsinstelling met het doel om, daar waar de markt hierin onvoldoende voorziet, investeringen in maatschappelijke transitiedomeinen te vergroten en de groei van het MKB en start- en scale-ups te stimuleren. Ondernemers kunnen via Invest-NL terecht voor risicokapitaal in de vorm van eigen en vreemd vermogen en Invest-NL investeert ook in participaties in fondsen. Invest-NL heeft geen werknemers buiten Nederland.

Grondslagen van waardering en resultaatbepaling in de geconsolideerde jaarrekening

Verslaggevingsperiode

Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar en begint op 1 januari 2024 en eindigt op 31 december 2024.

Continuïteit

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. In totaal is voor Invest-NL € 2,3 miljard aandeelhouderskapitaal begroot. Hiervan heeft de Nederlandse Staat onder het wettelijke mandaat tot op heden € 930 miljoen gestort ten behoeve van investeringen (€ 50 miljoen bij oprichting, € 125 miljoen in 2021, € 175 miljoen in 2022, € 250 miljoen in 2023 en € 330 miljoen in 2024).

Overeenstemmingsverklaring

De geconsolideerde jaarrekening van Invest-NL is opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards, zoals bekrachtigd binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en de wettelijke bepalingen zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW. Op grond van de geboden mogelijkheid in het Burgerlijk Wetboek 2, Titel 9, stelt Invest-NL zijn enkelvoudige jaarrekening op volgens dezelfde grondslagen als die worden gebruikt in de geconsolideerde jaarrekening.

Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Vaststelling jaarrekening

De geconsolideerde jaarrekening van Invest-NL voor het jaar eindigend op 31 december 2024 is opgesteld door de Raad van Bestuur. Deze is goedgekeurd door de Raad van Commissarissen op 24 april 2025 en is ter vaststelling voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AvA) op 1 mei 2025. De AvA heeft de mogelijkheid om de jaarrekening te wijzigen.

Algemene waarderingsgrondslagen

De jaarrekening is opgesteld op basis van historische kostprijs met uitzondering van financiële activa die tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening worden verantwoord.

De kosten en opbrengsten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Functionele en rapporteringsvaluta

De geconsolideerde jaarrekening luidt in euro's (€). Dit is tevens de functionele en rapporteringsvaluta van Invest-NL.

Bedragen zijn opgenomen in duizenden euro's tenzij anders vermeld. Afrondingsverschillen zijn daarbij niet gecorrigeerd.

Gebruik van oordelen en schattingen

Bij het opstellen van de jaarrekening heeft de directie oordelen gevormd en schattingen en veronderstellingen gemaakt, gebaseerd op complexe en subjectieve aannames en inschattingen. Oordelen en schattingen zijn van toepassing bij de waardering van investeringen (toelichting 2), bij de berekening van een ECL-voorziening (toelichting 11) en bij de bepaling van een eventuele belastinglatentie (toelichting 8). De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden periodiek beoordeeld. De impact hiervan wordt verantwoord in de periode waarin de schatting wordt herzien, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Oordelen

Informatie over de gevormde oordelen bij de toepassing van de grondslagen die het meest van invloed zijn op de in de jaarrekening opgenomen bedragen, is opgenomen in de volgende onderdelen van de toelichting:

- classificatie en waardering van investeringen, in toelichting 2;
- bepaling van de ECL-stage en ECL-berekening voor onherroepelijke toezeggingen van leningen, in toelichting 11.

Veronderstellingen en schattingen

Informatie over veronderstellingen en schattingen betreft met name de scenario's die gebruikt zijn om de investeringen te waarderen. De meest relevante veronderstellingen en assumpties zijn gerelateerd aan de waarderingen van de investeringen van Invest-NL. Deze waarderingen zijn gebaseerd op algemeen geaccepteerde methoden zoals de multiples methode en een probability weighted expected return model (PWERM) en kennen inherente onzekerheden ten aanzien van onder andere cashflow inschattingen in hoogte en tijd, discountfactoren en scenario-kans-inschattingen.

Basis voor consolidatie

In overeenstemming met IFRS 10 Consolidated Financial Statements zijn in de geconsolideerde jaarrekening betrokken Invest-NL en zijn groepsmaatschappijen, dat wil zeggen de vennootschappen en andere entiteiten waarover Invest-NL direct of indirect zeggenschap uitoefent. Invest-NL N.V. houdt 100% van het aandelenkapitaal in de volgende vennootschappen:

- Invest-NL Capital N.V.

Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

- Invest-NL Business Development B.V.
- INNL Publiek-Private Product Structurering B.V.
- Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V.

Groepsmaatschappijen worden integraal in de consolidatie betrokken vanaf het moment waarop Invest-NL zeggenschap heeft, tot aan het moment waarop deze eindigt. De groepsmaatschappijen Invest-NL Capital N.V., Invest-NL Business Development B.V. en INNL Publiek-Private Product Structurering B.V. worden integraal geconsolideerd, waarbij gebruik wordt gemaakt van de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling van Invest-NL. De dochteronderneming Invest-NL Capital N.V. classificeert als een venture capital organisation onder IFRS, en past de venture capital exemption toe. Hierbij verwerkt de onderneming de investeringen rond 20% aandelenbelang tegen reële waarde met waardewijzigingen in de winst-en-verliesrekening, in plaats van verwerking door middel van equity accounting.

De groepsmaatschappij Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V. ("BEV") is niet in de geconsolideerde jaarrekening betrokken, omdat Invest-NL handelt voor rekening en risico van de Nederlandse Staat.

Eliminatie van transacties bij consolidatie

Intragroepstransacties, -verhoudingen en niet-gerealiseerde resultaten op transacties tussen groepsmaatschappijen worden geëlimineerd bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening.

Niet-gerealiseerde verliezen worden op dezelfde wijze geëlimineerd als niet-gerealiseerde winsten, maar slechts voor zover er geen aanwijzing is voor een bijzondere waardevermindering.

Vreemde valuta

Indien van toepassing worden transacties in vreemde valuta bij de eerste verwerking omgerekend naar euro's tegen de koers op transactiedatum. Monetaire balansposten in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de wisselkoers per balansdatum. Alle valutakoersverschillen van monetaire activa en passiva worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Financiële instrumenten

Financiële activa en financiële verplichtingen worden opgenomen in de balans van Invest-NL wanneer Invest-NL partij wordt bij de contractuele bepalingen van het instrument.

Financiële activa

Verwerking en eerste waardering

Financiële activa worden opgenomen en niet langer opgenomen op een transactiedatum wanneer de aan- of verkoop van een financieel actief plaatsvindt op grond van een contract waarvan de voorwaarden de levering van het financiële actief vereisen binnen het door de betrokken markt vastgestelde tijdsbestek. Financiële activa worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde. Transactiekosten die rechtstreeks kunnen worden toegerekend aan de verwerving van financiële activa (anders dan financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening), worden opgeteld bij de reële waarde van de financiële activa bij de eerste opname. Transactiekosten die direct kunnen worden toegerekend aan de verwerving van financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening, worden onmiddellijk in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Vervolgwaardering

Alle opgenomen financiële activa die binnen het toepassingsgebied van IFRS 9 vallen, moeten vervolgens worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs of reële waarde op basis van het bedrijfsmodel van

Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

de entiteit voor het beheer van de financiële activa en de contractuele kasstroomkenmerken van de financiële activa.

Geamortiseerde kostprijs en effectieve rentemethode

Financiële activa die aan de volgende voorwaarden voldoen, worden vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs:

- Het financiële actief wordt aangehouden binnen een bedrijfsmodel dat tot doel heeft financiële activa aan te houden om contractuele kasstromen te verzamelen, en
- De contractuele voorwaarden van het financiële actief leiden, op specifieke data, tot kasstromen die uitsluitend bestaan uit aflossingen en rentebetalingen (SPPI) op het uitstaande hoofdsombedrag.

De geamortiseerde kostprijs van een financieel actief is het bedrag waartegen het financieel actief wordt gewaardeerd bij de eerste opname minus de aflossingen op de hoofdsom, vermeerderd met de cumulatieve aflossing volgens de effectieve-rentemethode van het eventuele verschil tussen dat initiële bedrag en het eindbedrag op de vervaldag, gecorrigeerd voor eventuele voorzieningen voor verliezen. De bruto boekwaarde van een financieel actief is de geamortiseerde kostprijs van een financieel actief vóór correctie voor een voorziening voor verliezen.

De effectieve-rentemethode is een methode voor het berekenen van de geamortiseerde kostprijs van een schuldinstrument en voor de toerekening van rentebaten over de relevante periode. De effectieve rentevoet is de rentevoet die de geschatte toekomstige kasstromen exact verdisconteert (met inbegrip van alle betaalde of ontvangen vergoedingen die een integrerend deel uitmaken van de effectieve rentevoet, transactiekosten en andere premies of kortingen) met uitzondering van verwachte kredietverliezen; door de verwachte looptijd van het schuldinstrument, of, in voorkomend geval, een kortere periode, tot de bruto boekwaarde van het schuldinstrument bij de eerste opname.

Reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening

Financiële activa die niet voldoen aan de criteria om te worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, worden vervolgens gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (FVTPL). De waardering tegen reële waarde vindt plaats aan het einde van elke verslagperiode, waarbij eventuele reële waarde winsten of verliezen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening. De winsten of de verliezen die in de winst- en verliesrekening worden opgenomen, omvatten dividenden of rentes op het financieel actief en worden opgenomen in de posten 'Gerealiseerde waardeverandering op investeringen' en 'Ongerealiseerde waardeverandering op investeringen en derivaten'. De reële waarde wordt bepaald op de wijze zoals beschreven in Toelichting 2.

Beoordeling van het bedrijfsmodel

Invest-NL beoordeelt de doelstelling van het bedrijfsmodel waarbij een financieel actief wordt aangehouden op portefeuilleniveau, omdat deze benadering het beste weergeeft hoe het bedrijf wordt beheerd en hoe informatie wordt gerapporteerd aan het bestuur. Bij de evaluatie wordt rekening gehouden met de volgende factoren:

- De geformuleerde beleidslijnen en doelstellingen voor de portefeuille, samen met de praktische uitvoering ervan. Invest-NL streeft naar maatschappelijke impact op de lange termijn, met financieel rendement als noodzakelijke randvoorwaarde, waardoor korte termijn kasstromen in deze context minder relevant zijn.
- De manier waarop de prestaties van de portefeuille worden geëvalueerd en gerapporteerd aan het management van Invest-NL. Maandelijks rapporten volgen de ontwikkelingen in de portefeuille en geven inzicht in hoe het rendement zich verhoudt tot de rendementsdoelstelling.

Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

- De risico's die van invloed zijn op de prestaties van het bedrijfsmodel en hoe deze risico's worden beheerd. Invest-NL handhaaft een hoge risicobereidheid voor beleggingsrisico's, wat resulteert in volatiliteit in de portefeuille. De focus blijft echter gericht op het behalen van de rendementsdoelstelling op lange termijn, waarbij fluctuaties op korte termijn in de winst worden geaccepteerd.
- Hoe managers worden vergoed, bijvoorbeeld of de vergoeding is gekoppeld aan de reële waarde van het beheerd vermogen of aan de inning van contractuele kasstromen. Invest-NL heeft geen variabele beloning die gekoppeld is aan de waarde prestaties van de beleggingsportefeuille.
- De frequentie, het volume en de timing van de verkoop van financiële activa in voorgaande perioden, de redenen voor dergelijke verkopen en verwachtingen voor toekomstige verkoopactiviteiten. Tot het einde van het boekjaar had Invest-NL nog geen posities verkocht.

Beoordeling van kasstroomkenmerken

Voor deze beoordeling verwijst "hoofdsom" naar de reële waarde van het financiële actief op het moment van de eerste opname, terwijl "rente" verwijst naar de vergoeding voor de tijdswaarde van geld en het kredietrisico dat verbonden is aan de uitstaande hoofdsom over een specifieke periode. Het houdt ook rekening met andere basisrisico's en -kosten van leningen (bijv. liquiditeitsrisico en administratieve kosten), evenals een winstmarge.

Bij het bepalen of de contractuele kasstromen uitsluitend bestaan uit aflossingen en rentebetalingen, evalueert Invest-NL de contractuele bepalingen van het financiële instrument. Hierbij wordt beoordeeld of er voorwaarden zijn die de timing of de omvang van de kasstromen zodanig kunnen veranderen dat niet aan de voorwaarde wordt voldaan. Bij deze beoordeling houdt Invest-NL rekening met:

- voorwaardelijke gebeurtenissen die het bedrag of de timing van kasstromen kunnen wijzigen;
- voorwaarden die de contractuele rentevoet kunnen aanpassen, zoals bepalingen met variabele rentevoet;
- vooruitbetalings- en verlengingsvoorwaarden;
- voorwaarden die het recht van Invest-NL beperken om kasstromen uit specifieke activa te ontvangen (bijv. zekerheidsbepalingen).

Ultimo 2024 bestaan de financiële activa van Invest-NL uit beleggingen in aandelen, EIF (Europees Investeringsfonds) aandelen, (converteerbare) leningen en beleggingen via participaties in fondsmandaten in samenwerking met het EIF en andere fondsen.

Aandelen

Aandelenbeleggingen worden gewaardeerd tegen FVTPL. Invest-NL heeft een langetermijnvisie op deze aandelenbeleggingen en verkoopt haar belang meestal binnen een periode van 5 tot 15 jaar. Daarom worden deze beleggingen niet aangehouden voor handelsdoeleinden. Aandelenbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde met wijzigingen die worden opgenomen in de winst- en verliesrekening.

(Converteerbare) leningen

De (converteerbare) leningen, met uitzondering van de lening die aan Qbuzz is verstrekt, komen niet door de SPPI-test omdat hun kasstromen niet alleen bestaan uit aflossingen en rentebetalingen. Met name converteerbare leningen bevatten doorgaans ingebedde, afgeleide kenmerken, zoals de mogelijkheid om de lening om te zetten in eigen vermogen. Deze conversiefunctie introduceert variabiliteit in kasstromen die gekoppeld zijn aan de waarde van het onderliggende eigen vermogen, in plaats van alleen de tijdswaarde van geld en kredietrisico, waardoor de kasstromen afwijken van de basiscriteria van SPPI.

Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Aangezien ze niet slagen voor de SPPI-test, kunnen ze niet worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Daarom worden ze gewaardeerd tegen FVTPL.

Niet langer opnemen van financiële activa

Invest-NL verwijdt een financieel actief pas uit de balans wanneer de contractuele rechten op de kasstromen uit het actief vervallen, of wanneer Invest-NL het financiële actief en vrijwel alle risico's en voordelen van de eigendom van het actief overdraagt aan een andere entiteit.

Invest-NL heeft voor een aantal instrumenten nagenoeg alle risico's en voordelen voor een procentueel belang overgedragen. Dit betreft de participatie van het ministerie van EZ in een aantal fondsen (DFF, DACI en DTF) en daarnaast betreft het een participatie van de provincie Noord-Brabant in enkele directe investeringen (Protix en Lightyear). Invest-NL neemt dit deel van het instrument niet op in zijn balans.

Financiële verplichtingen en eigen vermogen

Classificatie en waardering

Schuld- en eigenvermogensinstrumenten worden geclassificeerd als financiële verplichtingen of als eigen vermogen in overeenstemming met de inhoud van de contractuele regelingen en de definities van een financiële verplichting en een eigenvermogensinstrument.

Eigenvermogensinstrumenten

Een eigenvermogensinstrument is een contract waaruit blijkt dat er een resterend belang is in de activa van een entiteit na aftrek van al haar verplichtingen. De door de groep uitgegeven eigenvermogensinstrumenten worden opgenomen tegen de ontvangen opbrengsten, na aftrek van directe uitgiftekosten.

Financiële verplichtingen

Financiële verplichtingen worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde. Transactiekosten die rechtstreeks kunnen worden toegerekend aan de uitgifte van financiële verplichtingen, worden afgetrokken van de reële waarde van de financiële verplichtingen bij de eerste opname.

Alle financiële verplichtingen worden vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs volgens de effectieve-rentemethode. De effectieve rentemethode is een methode voor het berekenen van de geamortiseerde kostprijs van een financiële verplichting en voor het toerekenen van rentelasten over de relevante periode. De effectieve rentevoet is de rentevoet die de geschatte toekomstige contante betalingen (met inbegrip van alle betaalde of ontvangen vergoedingen en punten die een integraal onderdeel vormen van de effectieve rentevoet, transactiekosten en andere premies of kortingen) gedurende de verwachte looptijd van de financiële verplichting, of (indien van toepassing) een kortere periode, exact verdisconteert tot de geamortiseerde kosten van een financiële verplichting.

Niet langer opnemen van financiële verplichtingen

Een financiële verplichting wordt niet langer op de balans opgenomen wanneer aan de verplichting is voldaan, deze is geannuleerd of is verlopen. Indien een bestaande financiële verplichting wordt vervangen door een andere verplichting van dezelfde geldgever tegen wezenlijk andere voorwaarden, of als de voorwaarden van een bestaande verplichting aanzienlijk worden gewijzigd, wordt een dergelijke vervanging of wijziging behandeld als niet langer opnemen van de oorspronkelijke verplichting in de balans en is de opname van een nieuwe verplichting in de balans vereist.

Het verschil tussen de boekwaarde van de oorspronkelijke financiële verplichting en de betaalde vergoeding wordt in de winst-en-verliesrekening opgenomen.

Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Voorzieningen

Invest-NL neemt een voorziening op voor verwachte kredietverliezen op financiële activa die worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, geldmiddelen en kasequivalenten, overige vorderingen, onherroepelijke leningsverplichtingen en financiële garantiecontracten (niet in de balans opgenomen verplichtingen). Het bedrag van de verwachte kredietverliezen wordt op elke rapportagedatum geactualiseerd om veranderingen in het kredietrisico weer te geven sinds de eerste opname van het respectieve financiële instrument.

Waardering en opname van verwachte kredietverliezen

De waardering van verwachte kredietverliezen is een functie van de kans op wanbetaling (PD), de omvang van het verlies in geval van wanbetaling (LGD) en de blootstelling bij wanbetaling (EAD).

De beoordeling van de PD en LGD is gebaseerd op historische gegevens gecorrigeerd met toekomstgerichte informatie. Wat de EAD betreft, wordt deze voor financiële activa vertegenwoordigd door de bruto boekwaarde van de activa op de balansdatum.

Onder IFRS 9 wordt een 'driefasen'-model toegepast:

- **Fase 1** omvat financiële posities waarin het kredietrisico sinds de eerste opname niet significant is verslechterd. In deze fase wordt een ECL van 12 maanden berekend. De 12 maands ECL vertegenwoordigt het deel van de ECL dat naar verwachting het gevolg zal zijn van wanbetalingen op een financieel instrument die mogelijk zijn binnen 12 maanden na de rapportagedatum.
- **Fase 2** omvat posities waarbij het *kredietrisico aanzienlijk is toegenomen* ten opzichte van de eerste opname. Voor posities die onder fase 2 zijn ingedeeld, wordt een 'levenslange' ECL bepaald. De levenslange ECL vertegenwoordigt de verwachte kredietverliezen die het gevolg zullen zijn van alle mogelijke wanbetalingen gedurende de verwachte looptijd van een financieel instrument.
- **Fase 3** omvat posities met een *verminderde kredietwaardigheid*. Voor deze activa wordt ook een levenslange ECL berekend. Onder IFRS 9 worden beleggingen die als in gebreke zijn geclassificeerd, beschouwd als 'kredietschadevermindering' en gaan ze fase 3 in. Een betalingsachterstand van meer dan 90 dagen dient over het algemeen als een standaardtrigger, hoewel dit vermoeden onder bepaalde voorwaarden kan worden weerlegd.

Invest-NL berekent de ECL voor fase 1 en 2 met behulp van een PD x EAD x LGD-model, inclusief kortingen. De ECL wordt verdisconteerd tegen de effectieve rentevoet van het instrument. Voor fase 3 wordt een leningspecifieke voorziening berekend waarbij gebruik wordt gemaakt van een 'Probability-Weighted Expected Return Method' model. Hierbij worden aan verschillende scenario's een waarde en een kans toegekend. De scenario's zijn gebaseerd op kwalitatief ingeschatte meest kansrijke ontwikkelingen van de onderhavige investeringen.

Indien Invest-NL de voorziening voor verliezen voor een financieel instrument heeft gewaardeerd op een bedrag dat gelijk is aan de levenslange ECL in de voorgaande verslagperiode, maar op de huidige rapportagedatum vaststelt dat niet langer aan de voorwaarden voor levenslange ECL wordt voldaan, waardeert de groep de verliesvoorziening op een bedrag dat gelijk is aan de 12-maands ECL op de huidige rapportagedatum.

Invest-NL neemt een bijzondere waardeverminderingswinst of -verlies op in de winst- en verliesrekening voor alle financiële instrumenten met een overeenkomstige aanpassing van hun boekwaarde via een verliesvoorzieningsrekening.

Aanzienlijke toename van het kredietrisico

Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Een financieel instrument wordt in **fase 2** ingedeeld, wanneer sprake is van een aanzienlijke toename van het kredietrisico sinds de eerste opname. Hiervoor vergelijkt Invest-NL het risico van wanbetaling met betrekking tot het financiële instrument op de balansdatum met het risico van wanbetaling op het financiële instrument op de datum van eerste opname. Bij het maken van deze beoordeling houdt Invest-NL rekening met zowel kwantitatieve als kwalitatieve informatie die redelijk en onderbouwd is, met inbegrip van historische ervaring en toekomstgerichte informatie die beschikbaar is zonder onnodige kosten of inspanningen. Toekomstgerichte informatie die in aanmerking wordt genomen, omvat de toekomstperspectieven van de sectoren waarin de debiteuren van de groep actief zijn, verkregen uit economische deskundigenrapporten, financiële analisten, overheidsinstanties en andere soortgelijke organisaties, evenals het in overweging nemen van verschillende externe bronnen van actuele en verwachte economische informatie die betrekking hebben op de kernactiviteiten van de groep.

In het bijzonder wordt de volgende informatie waar relevant in aanmerking genomen bij de beoordeling of het kredietrisico sinds de eerste opname aanzienlijk is toegenomen:

- Een feitelijke of verwachte aanzienlijke verslechtering van de externe (indien beschikbaar) of interne krediet rating van het financiële instrument;
- Aanzienlijke verslechtering van de externe marktindicatoren van het kredietrisico voor een bepaald financieel instrument, bv. een aanzienlijke stijging van de krediet spread of de tijdsduur of de mate waarin de reële waarde van een financieel actief lager is geweest dan de geamortiseerde kostprijs;
- Bestaande of verwachte ongunstige veranderingen in zakelijke, financiële of economische omstandigheden die naar verwachting zullen leiden tot een aanzienlijke afname van het vermogen van de debiteur om aan zijn schuldverplichtingen te voldoen;
- Een feitelijke of verwachte aanzienlijke verslechtering van de bedrijfsresultaten van de debiteur;
- Aanzienlijke verhogingen van het kredietrisico op andere financiële instrumenten van dezelfde debiteur;
- Een feitelijke of verwachte significante negatieve verandering in de regelgevende, economische of technologische omgeving van de debiteur die leidt tot een aanzienlijke afname van het vermogen van de debiteur om aan zijn schuldverplichtingen te voldoen.

Ongeacht de uitkomst van de bovenstaande beoordeling gaat Invest-NL ervan uit dat het kredietrisico op een financieel actief aanzienlijk is toegenomen sinds de eerste opname wanneer contractuele betalingen meer dan 30 dagen achterstallig zijn, tenzij Invest-NL over redelijke en onderbouwde informatie beschikt die het tegendeel aantoont.

Invest-NL controleert regelmatig de doeltreffendheid van de criteria die worden gebruikt om vast te stellen of er sprake is van een aanzienlijke toename van het kredietrisico en herziet deze waar nodig om ervoor te zorgen dat de criteria in staat zijn om een aanzienlijke toename van het kredietrisico vast te stellen voordat het bedrag achterstallig wordt.

Verminderde kredietwaardigheid

Een financieel actief wordt in **fase 3** ingedeeld, wanneer sprake is van verminderde kredietwaardigheid. Hiervan is sprake wanneer een of meer gebeurtenissen hebben plaatsgevonden die een nadelige invloed hebben op de geschatte toekomstige kasstromen van dat financiële actief. Bewijs dat een financieel actief een verminderde kredietwaardigheid vertoont, omvat waarneembare gegevens over de volgende gebeurtenissen:

- Aanzienlijke financiële moeilijkheden van de uitgevende instelling of de kredietnemer;
- Een contractbreuk, zoals een tekortkoming of een achterstallige gebeurtenis (zie (ii) hierboven);
- De kredietgever(s) van de kredietnemer die, om economische of contractuele redenen die verband houden met de financiële moeilijkheden van de kredietnemer, de kredietnemer een concessie(s) heeft verleend die de kredietgever(s) anders niet in overweging zou nemen;

Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

- Het wordt waarschijnlijk dat de kredietnemer in een faillissement of andere financiële reorganisatie terechtkomt;
- Het verdwijnen van een actieve markt voor dat financiële actief als gevolg van financiële moeilijkheden.

Invest-NL beschouwt het volgende als een geval van wanbetaling voor interne kredietrisicobeheerdoeleinden, aangezien de ervaring uit het verleden aantoont dat financiële activa die aan een van de volgende criteria voldoen, over het algemeen niet kunnen worden teruggevorderd:

- Wanneer er sprake is van een schending van financiële convenanten door de debiteur;
- Uit intern ontwikkelde of uit externe bronnen verkregen informatie blijkt dat het onwaarschijnlijk is dat de debiteur zijn schuldeisers, met inbegrip van de groep, volledig zal betalen (zonder rekening te houden met eventuele zekerheden van de groep).

Ongeacht de bovenstaande analyse is Invest-NL van mening dat er sprake is van wanbetaling wanneer een financieel actief meer dan 90 dagen achterstallig is, tenzij Invest-NL over redelijke en onderbouwde informatie beschikt om aan te tonen dat een criterium voor wanbetaling met een langere vertraging geschikter is.

Afschrijving van financiële activa

De groep schrijft een financieel actief af wanneer er informatie is die erop wijst dat de debiteur in ernstige financiële moeilijkheden verkeert en er geen realistisch vooruitzicht op herstel is, bijvoorbeeld wanneer de debiteur in vereffening is gesteld of in een faillissementsprocedure is verwickeld, of in het geval van handelsvorderingen, wanneer de bedragen meer dan twee jaar achterstallig zijn, afhankelijk van wat zich het eerst voordoet. Afgeschreven financiële activa kunnen nog steeds onderhevig zijn aan handhavingsactiviteiten in het kader van de terugvorderingsprocedures van de groep, waarbij in voorkomend geval rekening wordt gehouden met juridisch advies. Eventuele ontvangen terugvorderingen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Derivaten

Invest-NL kan bij het verstrekken van leningen of aandelenbeleggingen warrants ontvangen. Deze warrants zijn gestructureerd om alleen potentiële opwaartse waarde vast te leggen. Nadere informatie over de derivaten van Invest-NL is opgenomen in Toelichting 3.

Derivaten worden aanvankelijk gewaardeerd tegen de reële waarde op de datum waarop een derivatencontract wordt aangegaan en worden vervolgens op elke verslagdatum gewaardeerd tegen de reële waarde. De daaruit voortvloeiende winst of het resulterende verlies wordt onmiddellijk in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Een derivaat met een positieve reële waarde wordt opgenomen als een financieel actief. Omdat warrants alleen potentiële opwaartse waarde vastleggen, kunnen deze derivaten geen negatieve reële waarde hebben. Een derivaat wordt gepresenteerd als een langlopend actief als de resterende looptijd van het instrument meer dan 12 maanden bedraagt en het niet binnen 12 maanden zal worden gerealiseerd of afgewikkeld. Andere derivaten worden gepresenteerd als vlottende activa.

Hedge accounting

Invest-NL wijst geen derivaten aan als afdekkingsinstrumenten en past daarom geen hedge accounting toe.

Reële waarde van financiële instrumenten

De reële waarde vertegenwoordigt het bedrag waartegen een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld op de waarderingsdatum in een ordelijke transactie tussen goed

Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

geïnformeerde partijen, hetzij op de primaire markt of, indien niet beschikbaar, de meest voordelige markt die op die datum toegankelijk is voor Invest-NL. Ook het kredietrisico dat verband houdt met de activa of passiva wordt hierin meegenomen. De reële waarde wordt bepaald op de wijze zoals beschreven in Toelichting 2.

Hiërarchie reële waardebepaling bij financiële instrumenten

Een belangrijk deel van de financiële instrumenten wordt in de balans opgenomen tegen reële waarde. Daarnaast wordt de reële waarde van de overige financiële instrumenten toegelicht. Er wordt een level-indeling gegeven van de financiële activa en passiva.

Nadere toelichting van de level-indeling

Voor financiële instrumenten die tegen reële waarde op de balans staan of waarvoor de reële waarde wordt toegelicht, wordt deze reële waarde ingedeeld in een level. Dit level is afhankelijk van de parameters die gebruikt worden om de reële waarde te bepalen en geeft verder inzicht in de waardering. Hieronder worden de verschillende levels uiteengezet:

Level 1 – Reële waarde gebaseerd op gepubliceerde koersen in een actieve markt

Van alle financiële instrumenten in deze waardercategorie zijn gepubliceerde koersen afkomstig van een beurs, broker of prijsinstelling. Bovendien is bij deze financiële instrumenten sprake van een actieve markt. Hierdoor vormen de koersen een goede afspiegeling van actuele en regelmatig voorkomende markttransacties tussen onafhankelijke partijen. De beleggingen in deze categorie omvatten voornamelijk beursgenoteerde aandelen en obligaties.

Level 2 – Reële waarde gebaseerd op beschikbare marktinformatie

Deze categorie bevat financiële instrumenten waarvoor geen afgegeven prijzen beschikbaar zijn, maar waarvan de reële waarde is bepaald met behulp van modellen waarbij de parameters bestaan uit beschikbare marktinformatie. Het gaat bij deze instrumenten met name om onderhands afgesloten derivaten. In deze categorie vallen verder beleggingen waarvan prijzen zijn afgegeven door brokers, maar waarvan tevens is geconstateerd dat sprake is van inactieve markten. In dat geval zijn de beschikbare koersen grotendeels onderbouwd en gevalideerd met behulp van marktinformatie waaronder markttrentes en actuele risico-opslagen behorende bij de verschillende creditratings en sectorindelingen.

Level 3 – Reële waarde niet gebaseerd op beschikbare marktinformatie

De financiële instrumenten in deze categorie zijn voor een significant deel bepaald aan de hand van niet in de markt waarneembare aannames en parameters. Dit zijn bijvoorbeeld veronderstelde defaultpercentages behorend bij een bepaalde rating. De level 3-waarderingen van beleggingen (aandelen) kunnen daarnaast gebaseerd zijn op quotes afkomstig uit niet-liquide markten.

Saldering van financiële activa en financiële passiva

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en tegen het nettobedrag in de balans opgenomen als er een juridisch afdwingbaar recht is om de verantwoorde bedragen te salderen en als het voornemen bestaat om de verwachte toekomstige kasstromen op nettobasis te verrekenen, of simultaan met het actief te realiseren en de verplichting af te wikkelen.

Kasmiddelen

Deze post omvat alle met de bedrijfsuitoefening samenhangende kasmiddelen aangehouden bij kredietinstellingen (rekening courant bij banken). Op de banktegoeden wordt rente verrekend tegen een variabele markttrente. De banktegoeden staan ter vrije beschikking. De waardering van de kasmiddelen is tegen geamortiseerde kostprijs.

Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Overige activa

Overige activa betreft kapitaal opgevraagd door de fondsbeheerder EIF ten bate van fondsinvesteringen.

Materiële vaste activa

De post Materiële vaste activa is onderverdeeld in de categorie verbeteringen aan het pand en overige bedrijfsmiddelen (inventaris).

De materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen kostprijs, onder aftrek van cumulatieve afschrijvingen en, indien van toepassing, cumulatieve bijzondere waardeverminderingen. De kostprijs omvat de uitgaven die direct toewijsbaar zijn aan de verwerving van de activa en wordt lineair afgeschreven gedurende de gebruiksduur, waarbij rekening wordt gehouden met een eventuele restwaarde.

Afschrijvingen worden berekend teneinde de kosten van materiële vaste activa minus hun geschatte restwaarde lineair af te schrijven over hun geschatte gebruiksduur. Afschrijvingen worden in principe ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht. De geschatte gebruiksduur voor verbeteringen aan het kantoorpand dat Invest-NL huurt is vijf jaar. Voor overige bedrijfsmiddelen ligt de geschatte gebruiksduur tussen drie tot vijf jaar.

Op iedere rapportagedatum wordt de boekwaarde van de niet-financiële activa van Invest-NL opnieuw bezien om te bepalen of er aanwijzingen zijn voor bijzondere waardeverminderingen. Indien dergelijke aanwijzingen bestaan, wordt een schatting gemaakt van de realiseerbare waarde van het actief. Voor de toetsing op bijzondere waardeverminderingen worden activa samengevoegd in de kleinste te onderscheiden groep activa die uit voortgezet gebruik kasstromen genereert die in hoge mate onafhankelijk zijn van de inkomende kasstromen van andere activa of kasstroomgenererende eenheden (KGE's). De realiseerbare waarde van een actief of een KGE is de hoogste van de bedrijfswaarde en de reële waarde minus kosten van afstoting. Bij het bepalen van de bedrijfswaarde wordt de contante waarde van de geschatte toekomstige kasstromen berekend met behulp van een disconteringsvoet vóór belasting, die een afspiegeling is van zowel de actuele marktinschattingen van de tijdswaarde van geld als van de specifieke risico's met betrekking tot het actief of de KGE. Een bijzonder waardeverminderversverlies wordt verwerkt als de boekwaarde van een actief of de KGE waartoe het actief behoort, hoger is dan de geschatte realiseerbare waarde. Bijzondere waardeverminderversverliezen worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Zij worden eerst in mindering gebracht op de boekwaarde van eventueel aan de KGE toegerekende goodwill en vervolgens naar rato in mindering gebracht op de boekwaardes van de overige activa van de KGE.

Verbeteringen aan het pand

Indien Invest-NL als huurder kosten maakt voor het moderniseren van de gehuurde kantoorruimte, is sprake van een investering in een huurrecht. Deze investering wordt geactiveerd. De actiefpost kwalificeert voor de (kleinschaligheid) investeringsaftrek. Invest-NL schrijft de investering in vijf jaar lineair af ten laste van het resultaat.

Overige bedrijfsmiddelen

Aangeschafte bedrijfsmiddelen met een minimum van € 1.000 (incl. niet terugvorderbare BTW) per item, die gedurende een langere periode worden gebruikt, worden geactiveerd.

Invest-NL schrijft de investering in drie tot vijf jaar lineair af ten laste van het resultaat.

Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Leaseovereenkomsten

Invest-NL is lessee in leasecontracten voor het pand en inventaris. Voor deze leases wordt een activum op de balans opgenomen op de ingangsdatum van de leaseovereenkomst, daarnaast wordt een financiële verplichting opgenomen als de betalingen over meerdere periodes gaan.

De post Recht van gebruik op de balans bestaat uit de aangegane verplichting voor alle lease- en huurverplichtingen die voortvloeien uit een overeenkomst. Het actief reflecteert het recht op gebruik van het actief gedurende de overeengekomen leasetermijn en wordt gewaardeerd tegen kostprijs. Objecten met een waarde lager dan € 5.000 of waarvan de resterende leasetermijn minder dan 12 maanden is, worden niet meegenomen.

De post Leaseverplichtingen (schuld op de balans) reflecteert alle leasebetalingen die gepaard gaan met de leaseovereenkomst. Er zijn geen leases met een looptijd van korter dan een jaar en/of met een waarde van minder dan € 5.000 per activa.

De leaseverplichting wordt initieel gewaardeerd tegen de contante waarde van de leasebetalingen op de ingangsdatum, verdisconteerd op basis van de impliciete rentevoet van de leaseovereenkomst of, als die disconteringsvoet niet praktisch te bepalen is, de marginale rentevoet van Invest-NL. Over het algemeen gebruikt Invest-NL de marginale rentevoet als disconteringsvoet. De leaseverplichting wordt geherwaardeerd wanneer er een wijziging is in toekomstige leasebetalingen als gevolg van een wijziging in een index of koers, als er een wijziging is in de schatting van Invest-NL van het bedrag dat naar verwachting zal worden betaald onder een restwaardegarantie, als Invest-NL zijn beoordeling wijzigt of het een aankoop-, verlengings- of beëindigingsoptie zal uitoefenen, of bij een herziening van een in wezen vaste leasebetaling. Wanneer de leaseverplichting op deze manier wordt geherwaardeerd, wordt een overeenkomstige wijziging aangebracht in de boekwaarde van het gebruiksrecht, of wordt deze opgenomen in de winst-en-verliesrekening als de boekwaarde van het gebruiksrecht is verlaagd tot nul.

Overlopende activa en overige vorderingen

Deze post bestaat uit debiteuren, overige vorderingen en overlopende activa en wordt gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van een voorziening voor oninbaarheid. Debiteuren en overige vorderingen worden niet langer opgenomen als de gelden zijn ontvangen of als oninbaarheid is vastgesteld.

Belastingen

Vennootschapsbelasting

Acute belastingvorderingen en -schulden worden gewaardeerd tegen de nominale bij wet vastgestelde belastingtarieven en geldende belastingwetgeving, dan wel waartoe materieel op verslagdatum is besloten. Voor voorwaartse verliescompensatie en tijdelijke verschillen tussen de fiscale boekwaarde van activa en verplichtingen en de commerciële boekwaarde worden uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen gevormd. Hierbij wordt uitgegaan van de belastingtarieven die gelden per balansdatum en de tarieven die zullen gelden in de periode waarin de uitgestelde belastingvorderingen of verplichtingen worden afgewikkeld waartegen afgerekend zal worden.

Uitgestelde belastingen

Uitgestelde belastingvorderingen uit hoofde van verliescompensatie worden alleen opgenomen indien het waarschijnlijk wordt geacht dat in de nabije toekomst voldoende fiscale winsten worden gerealiseerd ter compensatie van de uitgestelde belastingvorderingen.

Uitgestelde belastingvorderingen en uitgestelde belastingverplichtingen worden tegen het nominale bedrag gewaardeerd.

Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Onherroepelijke toezeggingen en financiële garantiecontracten

Onherroepelijke toezeggingen zijn verplichtingen die niet worden opgenomen in de balans, omdat het bestaan afhankelijk is van het zich in de toekomst al dan niet voordoen van een of meer onzekere gebeurtenissen zonder dat Invest-NL daarop doorslaggevende invloed kan uitoefenen. Voor Invest-NL vallen hieronder committeringen aan fondsen, onherroepelijke toezeggingen inzake leningen en verplichtingen wegens verstrekte garanties.

Overige verplichtingen

De overige verplichtingen bestaan uit crediteuren, omzet- en loonbelasting, premie pensioen en premie sociale verzekeringen. De crediteuren, premie pensioen en premie sociale verzekeringen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. De omzet- en loonbelasting worden gewaardeerd tegen kostprijs.

Eigen vermogen

Aandelenkapitaal en agioreserve

Het uitgegeven aandelenkapitaal is het bedrag betaald op de uitgegeven aandelen voor de nominale waarde. De agioreserve betreft het bedrag dat is gestort boven het geplaatste en gestorte kapitaal.

Cumulatief resultaat

Conform artikel 30 van de statuten van de vennootschap bepaalt de Algemene Vergadering van Aandeelhouders de bestemming van een eventueel voordelig saldo van de winst-en-verliesrekening.

Rentebaten en -lasten

Rentebaten uit financiële activa tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening

De rentebaten hebben betrekking op financiële activa en worden gebruikmakend van de contractuele rente toegerekend aan de periode waarop deze betrekking hebben.

Rentebaten en -lasten

Debit- en creditrente op kasmiddelen is opgenomen onder rentebaten en -lasten. Rentebaten- en lasten worden opgenomen op basis van de effectieve-rentemethode.

Provisiebaten en -lasten

Provisiebaten omvatten de ontvangen provisiebatens uit hoofde van verstrekte leningen en financiële garanties. Provisiebaten worden toegerekend op basis van de periode waar ze betrekking op hebben. Provielasten betreffen de aan EIF betaalde fees voor DFF en DACI.

De betaalde management fees die via de Net Asset Value van fondsen worden verrekend, worden opgenomen in de gerealiseerde herwaardering als fondskosten.

Operationele baten

Van het ministerie van Economische Zaken wordt een bijdrage ontvangen ter dekking van de kosten voor Invest-NL Business Development. De bijdrage wordt toegerekend aan de periode waarin de kosten worden gemaakt. De bijdrage en de gerelateerde kosten worden in de winst-en-verliesrekening bruto gepresenteerd. Op basis van een eindafrekening na jaareinde wordt een eventueel te veel ontvangen bijdrage per jaareinde opgenomen onder overlopende passiva en eventueel te weinig ontvangen bijdrage per jaareinde opgenomen als overlopende activa en overige vordering.

Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Van het ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap wordt een bijdrage ontvangen voor de programmatische aanpak onderwijshuisvesting. De bijdrage wordt toegerekend aan de periode waarin de kosten worden gemaakt. De bijdrage en de gerelateerde kosten worden in de winst-en-verliesrekening bruto gepresenteerd. De bijdrage en de gerelateerde kosten worden in de winst-en-verliesrekening bruto gepresenteerd.

Resultaat uit financiële activa

Resultaat uit financiële activa betreft gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen op investeringen. Deze worden rechtstreeks in de winst-en-verliesrekening verwerkt. In de verslagperiode betreft dit naast de regel 'Ongerealiseerde waardeveranderingen op investeringen' in de winst-en-verliesrekening ook de regel 'Gerealiseerde waardeveranderingen op investeringen'. De gerealiseerde waardeveranderingen betreffen fondskosten die via de Net Asset Value van de fondsen worden verrekend, resultaten behaald op conversie van leningen naar aandelen en een resultaat behaald op de verkoop van eigen- of vreemdvermogeninstrumenten door een fonds.

Bij verkoop van een investering wordt de ongerealiseerde waardewijzing teruggedraaid en wordt de gerealiseerde waardewijziging verantwoord ten opzichte van de vorige waardering.

De rentebaten uit hoofde van financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met waardewijzigingen door de winst-en-verliesrekening en worden gepresenteerd onder de rentebaten.

Dividenden worden verwerkt als baten in de winst-en-verliesrekening, tenzij het dividend duidelijk een terugbetaling vertegenwoordigt van een deel van de kosten van de investering.

Personeelskosten

De personeelskosten bevatten salarissen, sociale lasten en pensioenlasten en overige personeelgerelateerde kosten. Personeelskosten worden verantwoord in de periode waarin de dienst is ontvangen en waarop de betaling betrekking heeft. De pensioenrechten van de medewerkers van Invest-NL zijn ondergebracht in de toegezegde-bijdrageregeling bij de zelfstandige premiepensioeninstelling BeFrank.

De pensioenlasten van Invest-NL bestaan uit een jaarlijkse vaste bijdrage voor de opbouw van nieuwe rechten, waarbij een leeftijdsgebonden premiepercentage wordt betaald.

Overige personeelskosten bestaan grotendeels uit kosten van tijdelijk ingehuurd personeel en werving.

Grondslagen geconsolideerd kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode, waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten. Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers op de transactiedatum. Bij de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten wordt het resultaat vóór belastingen gecorrigeerd voor baten en lasten die niet hebben geresulteerd in ontvangsten en uitgaven in dezelfde verslagperiode en voor wijzigingen in voorzieningen en overlopende posten.



Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Nieuwe standaarden en wijzigingen in standaarden die verplicht zijn met ingang van 2024

Er zijn geen nieuwe standaarden, interpretaties of wijzigingen die een significante invloed hebben op Invest-NL. Tevens zijn er geen standaarden, interpretaties of wijzigingen vervroegd toegepast die door de IASB zijn uitgegeven maar nog niet effectief zijn.

Nieuwe standaarden en wijzigingen in standaarden die verplicht zijn met ingang van 2025 of later

Invest-NL heeft nieuwe standaarden en wijzigingen in bestaande standaarden beoordeeld die verplicht zijn met ingang van 2025 of later. Daarnaast zijn ook standaarden beoordeeld die mogelijk in de toekomst van kracht zullen worden. Invest-NL verwacht dat deze wijzigingen en nieuwe standaarden geen significante invloed zullen hebben op haar geconsolideerde jaarrekening, met uitzondering van IFRS 18 Presentatie en informatieverschaffing in financiële overzichten, die IAS 1 Presentatie van de jaarrekening vervangt. Invest-NL is nog bezig met de impactanalyse van IFRS 18. De relevante en meer gedetailleerde impactbeoordeling zal, indien van toepassing, worden opgenomen in de jaarrekening zodra deze standaard is goedgekeurd voor toepassing binnen de Europese Unie door de European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG).

Toelichting op de geconsolideerde balans

1. Kasmiddelen

Deze post omvat de direct opeisbare wettige betaalmiddelen (rekening courant bij banken).

x € 1.000	31 december 2024	31 december 2023
Rekening courant Rabobank	412.449	202.003
Beleggingsrekening Caceis	-	124
Totaal kasmiddelen	412.449	202.127

2. Financiële activa tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening

De mutaties in de financiële activa tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening waren:

x € 1.000	Reële waarde
Boekwaarde per 1 januari 2024	354.184
Investerings	141.074
Gekapitaliseerde rente	4.386
Mutatie opgelopen rente	581
Ongerealiseerde waardeveranderingen op investeringen	11.892
Gerealiseerde waardeveranderingen op investeringen	-42.334
Verkopen	-11.864
Boekwaarde per 31 december 2024	457.920

De post Verkopen betreft conversies van converteerbare leningen, aflossingen van overbruggingsleningen en verkopen van fondsinvesteringen uit fondsen.



Toelichting op de geconsolideerde balans

x € 1.000		Reële waarde
Boekwaarde per 1 januari 2023		219.943
Investeringsen		180.669
Gekapitaliseerde rente		2.034
Mutatie opgelopen rente		761
Ongerealiseerde waardeveranderingen op investeringen		-28.455
Gerealiseerde waardeveranderingen op investeringen		-17.254
Verkopen		-3.514
Boekwaarde per 31 december 2023		354.184

De aansluiting van de ongerealiseerde waardeveranderingen op investeringen naar de winst-en-verliesrekening is als volgt:

		Reële waarde	
x € 1.000		2024	2023
Ongerealiseerde waardeverandering op investeringen		11.892	-28.455
Deel toekomstend aan derivaten		3.133	415
Ongerealiseerd resultaat in winst-en-verliesrekening		15.025	-28.039

De ongerealiseerde waardeveranderingen zijn dit jaar per saldo positief. Dit wordt deels veroorzaakt door de overheveling van negatieve waardeveranderingen van ongerealiseerd naar gerealiseerd bij enkele faillissementen.

De post Gerealiseerde waardeveranderingen op investeringen kan als volgt worden gespecificeerd:

		Reële waarde	
x € 1.000		2024	2023
Resultaat door kosten via gerealiseerde herwaardering, verkopen, dividend en rente fondsinvesteringen		-6.343	-5.611
Resultaat op verkopen en conversies leningen		-35.991	-11.643
Gerealiseerde waardeveranderingen op investeringen		-42.334	-17.254
Deel toekomstend aan derivaten		-	-783
Gerealiseerd resultaat in winst-en-verliesrekening		-42.334	-18.037

Toelichting op de geconsolideerde balans

Het resultaat door kosten via gerealiseerde herwaardering, verkopen, dividend en rente fondsinvesteringen is in lijn met de omvang van de portfolio. De betaalde management fees die via de Net Asset Value van het fonds worden verrekend ten behoeve van door Invest-NL uitbestede mandaten zijn ook opgenomen in het resultaat door kosten via gerealiseerde herwaardering, verkopen, dividend en rente fondsinvesteringen.

Het resultaat op verkopen en conversies leningen wordt deels beïnvloed door enkele faillissementen.

De balanswaarde kan als volgt worden gespecificeerd:

x € 1.000	2024	2023
Aandelen	226.213	162.799
Aandelen EIF	3.104	3.104
(Converteerbare) leningen	85.953	79.595
Investerings via fondsmandaat in samenwerking met EIF en andere fondsen	142.650	108.686
Boekwaarde	457.920	354.184

De investeringen bestaan uit bovenstaande financiële instrumenten.

De investeringen in aandelen en investeringen via participaties in fondsmandaten (voor zover investeringen in eigen-vermogeninstrumenten) betreffen investeringen in eigen-vermogeninstrumenten waarin Invest-NL in het algemeen geen significante invloed heeft. In een beperkt aantal gevallen waarin Invest-NL wel invloed van betekenis heeft is er gekozen om gebruik te maken van de zogenaamde "Venture Capital Exemption", dit heeft als resultaat dat deze investeringen ook op basis van fair value worden gewaardeerd en niet op basis van mutaties in de vermogenswaarde.

Invest-NL heeft een langetermijnvisie op investeringen in aandelen wat betekent dat eigen-vermogen instrumenten doorgaans binnen een periode van 5 tot 15 jaar worden verkocht. Deze eigen-vermogeninstrumenten worden daarom niet aangehouden om te verhandelen en worden tegen reële waarde gewaardeerd, waarbij waardeveranderingen in de winst-en-verlies-rekening worden verantwoord.

De (converteerbare) leningen zijn 'SPPI fail' en worden gewaardeerd tegen FVPL.

Toelichting op de geconsolideerde balans

Waarderingsproces financiële activa tegen reële waarde

Voor alle categorieën geldt dat deze in level 3 vallen en dat er geen transfers vanuit andere levels hebben plaatsgevonden. Dit met uitzondering van een beursgenoteerde equity-positie die uit conversie van een lening is verkregen, deze positie is als level 1 geclassificeerd.

De waarde van de investeringen wordt bepaald door het gebruik van waarderingstechnieken die deels zijn gebaseerd op gegevens die niet in de markt zijn waar te nemen.

Voor aandelen en converteerbare leningen wordt in beginsel gebruikgemaakt van:

- waarderingen van private (co) investeerders in recente financieringsrondes;
- een discounted cash flow (DCF)/multiple waarderingmethode;
- een probability weighted expected return method (PWERM);
- de beurskoers als er sprake is van een publieke notering.

De investeringen van Invest-NL worden tegen reële waarde gewaardeerd. Iedere investering wordt tenminste drie maal per jaar gereviseerd (of vaker indien significante ontwikkelingen mogelijk substantiële impact hebben op de waarde van de investering) waarbij wordt vastgesteld of met voldoende zekerheid kan worden bepaald of de waarde van de investering is gewijzigd waarna een herwaardering wordt doorgevoerd na akkoord van de investeringscommissie.

Voor waarderingen van aandelenposities wordt in beginsel de Multiple methode gehanteerd.

Voor (her)waarderingen van aandelenposities en van converteerbare leningen wordt gebruik gemaakt van een 'Probability-Weighted Expected Return Method' model. Hierbij worden aan verschillende scenario's een waarde en een kans toegekend. De scenario's zijn gebaseerd op kwalitatief ingeschatte meest kansrijke ontwikkelingen van de onderhavige investeringen.

De reële waarde van een aantal investeringen is gelijk aan de initiële aankoopprijs in de gevallen dat deze aankoopprijs de beste benadering is van de reële waarde. De reële waarde van de andere investeringen is op basis van een revisieproces vastgesteld en heeft in een aantal gevallen geleid tot een herwaardering ten opzichte van de initiële aankoopprijs. Per saldo zijn dit voor 2024 voornamelijk afwaarderingen.

Voor de aandelen in EIF wordt door een externe accountant periodiek een net asset value (NAV) gecontroleerd, die wordt gebruikt voor de waardering van de aandeleninvestering van Invest-NL.

Voor de investeringen in fondsen wordt de meest recente waardering van de fondsmanagers als basis genomen. Contractueel is overeengekomen dat de fondsmanagers hun fonds waarderen in lijn met IPEV-standaarden.



Toelichting op de geconsolideerde balans

Mutaties in financiële instrumenten gewaardeerd op fair value, level 1 tot en met level 3, zijn als volgt:

x € 1.000	Aandelen	Aandelen EIF	(Converteerbare) leningen	Investerings via fondsmandaat in samenwerking met EIF en andere fondsen	Totaal
Boekwaarde per 1 januari 2024	162.799	3.104	79.595	108.686	354.185
Investerings (balans FVA)	81.558	0	14.793	44.723	141.074
Desinvesteringen/aflossingen (balans FVA)	-1.320	-	-53	-10.491	-11.864
Ongerealiseerde herwaardering (W&V rekening)	18.611	-	-12.794	6.075	11.892
Mutatie opgelopen rente (balanspost FVA)	-	-	581	-	581
Gekapitaliseerde rente op leningen	-	-	4.386	-	4.386
Resultaat door kosten via gerealiseerde herwaardering, verkoop, dividend en rente fondsinvesteringen (W&V rekening)	-	-	-	-6.343	-6.343
Resultaat op verkoop en conversies leningen (W&V rekening)	-35.435	-	-556	-	-35.991
Boekwaarde per 31 december 2024	226.213	3.104	85.953	142.650	457.920



Toelichting op de geconsolideerde balans

x € 1.000	Aandelen	Aandelen EIF	(Converteerbare) leningen	Investerings via fondsmandaat in samenwerking met EIF en andere fondsen	Totaal
Boekwaarde per 1 januari 2023	89.463	3.036	55.367	72.078	219.943
Investerings (balans FVA)	116.788	-	22.394	41.487	180.669
Desinvesteringen/aflossingen (balans FVA)	-			-3.514	-3.514
Ongerealiseerde herwaardering (W&V rekening)	-43.452	69	11.484	3.444	-28.455
Mutatie opgelopen rente (balanspost FVA)	-	-	761	-	761
Gekapitaliseerde rente op leningen	-	-	2.034	-	2.034
Resultaat door kosten via gerealiseerde herwaardering, verkoop, dividend en rente fondsinvesteringen (W&V rekening)	-	-	-	-5.611	-5.611
Resultaat op verkoop en conversies leningen (W&V rekening)	-	-	-12.445	802	-11.643
Boekwaarde per 31 december 2023	162.799	3.104	79.595	108.686	354.184



Toelichting op de geconsolideerde balans

De waarderingsmethoden en sensitiviteitsanalyse van investeringen luiden als volgt:

Type investering ultimo 2024	Reële waarde per 31 december 2024 (x €1.000)	Reële waarde per 31 december 2023 (x €1.000)	Waarderings-methode	Range (gewogen gemiddelde) van significante niet waarneembare inputs	Gevoeligheid reële waardering ten aanzien van significante niet waarneembare inputs	Level
Aandelen	219.704	153.771	DCF/multiple en PWERM	Free cash flow (FCF) en discount factor	Een verhoging/verlaging van 5% van de gebruikte niet waarneembare inputs leidt in geval van verhoging tot een 20% hogere waardering en in het geval van verlaging tot een 18% lagere waardering van de investeringen	3
Aandelen EIF	3.104	3.104	NAV	Net Asset Value (NAV)	NAVs worden opgesteld en aangeleverd door externe managers. Invest-NL heeft hierdoor geen inzicht in de gevoeligheid van de waardering voor gebruikte inputparameters.	3
(Converteerbare) leningen	85.953	79.595	DCF en PWERM	Free cash flow (FCF) en discount factor en voor waarschijnlijkheid gecorrigeerde scenario's	Een verhoging/verlaging van 5% van de gebruikte niet waarneembare inputs leidt in geval van verhoging tot een 19% hogere waardering en in het geval van verlaging tot een 16% lagere waardering van de investeringen.	3
Fondsinvesterings (Investerings via fondsmandaat in samenwerking met EIF en andere fondsen)	142.650	108.686	NAV	Net Asset Value (NAV)	NAVs worden opgesteld en aangeleverd door externe managers. Invest-NL heeft hierdoor geen inzicht in de gevoeligheid van de waardering voor gebruikte inputparameters.	3
Publieke aandelen	6.509	9.028	Mid-Price COB	n.v.t.	n.v.t.	1
Warrants	11.383	7.448	PWERM	Free cash flow (FCF) en discount factor en voor waarschijnlijkheid gecorrigeerde scenario's	Een verhoging/verlaging van 5% van de gebruikte niet waarneembare inputs leidt in geval van verhoging tot een 19% hogere waardering en in het geval van verlaging tot een 18% lagere waardering van de investeringen.	3



Toelichting op de geconsolideerde balans

3. Derivaten

De specificatie van de post over de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	31 December 2024	31 december 2023
Beginstand	7.448	6.582
Verkrijging derivaten	802	1.234
Ongerealiseerd resultaat	3.133	415
Gerealiseerd resultaat	-	-783
Stand op 31 december	11.383	7.448

De post Derivaten betreft instrumenten die in samenhang met de investeringen zijn verkregen.

x € 1.000	31 December 2024	31 december 2023
Warrants	11.383	7.448
Totaal derivaten	11.383	7.448

4. Overige activa

De specificatie van de post over de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	31 December 2024	31 december 2023
Middelen bij EIF	13.323	6.246
Totaal overige activa	13.323	6.246

Dit betreft saldi op rekeningen die door EIF namens Invest-NL beheerd worden en niet meer ter vrije beschikking staan. Het betreft opvragingen van kapitaal die nog niet daadwerkelijk geïnvesteerd zijn in fondsen.



Toelichting op de geconsolideerde balans

5. Materiële vaste activa

De post Materiële vaste activa bestaat uit geactiveerde uitgaven gerelateerd aan het gehuurde pand (verbeteringen pand) en kantoorinventaris.

De specificatie van het verloop van deze post in de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	Verbeteringen pand	Inventaris	Totaal
Boekwaarde per 31 december 2022	346	220	565
<i>Mutaties in 2023</i>			
Investeringsen	298	114	412
Desinvesteringen	-	-	-
Afschrijvingen	-182	-98	-280
Boekwaarde per 31 december 2023	462	236	698
<i>Mutaties in 2024</i>			
Investeringsen	72	158	231
Desinvesteringen	-	-	-
Afschrijvingen	-272	-146	-418
Boekwaarde per 31 december 2024	262	248	510
Kostprijs per 31 december 2024	1.147	735	1.881
Geaccumuleerde amortisatie per 31 december 2024	-885	-487	-1.372
Boekwaarde per 31 december 2024	262	248	510

Per 31 december 2024 zijn er geen bijzondere waardeverminderingen op materiële vaste activa.



Toelichting op de geconsolideerde balans

6. Recht van gebruik

Deze post omvat het recht van gebruik van het pand en inventaris. De specificatie in de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	Pand	Inventaris	Totaal
Op 31 december 2022	616	6	622
Overige mutaties	1.186	-	1.186
Afschrijvingskosten	-379	-3	-382
Op 31 december 2023	1.423	3	1.426
Overige mutaties	2	0	3
Afschrijvingskosten	-510	-3	-512
Op 31 december 2024	915	1	916

Overige mutaties betreft een uitbreiding van het aantal gehuurde vierkante meters om de groei van het personeelsbestand op te vangen en een verlenging van het huidige huurcontract. Verder is er een effect door de aanpassing aan de nieuwe huurprijzen.

Onderstaand is de boekwaarde weergegeven van de huur- en leaseverplichtingen en mutaties gedurende de verslagperiode:

x € 1.000	Boekwaarde
Op 31 december 2022	684
Overige mutaties	1.186
Oprenting	-
Betalingen	-416
Op 31 december 2023	1.454
Overige mutaties	2
Oprenting	-
Betalingen	-548
Op 31 december 2024	907

Het huurcontract van het pand loopt tot en met 30 augustus 2026 met een optie tot verlenging.

Toelichting op de geconsolideerde balans

x € 1.000	31 december 2024	31 december 2023
< 1 jaar	601	600
1-5 jaar	305	850
> 5 jaar		-
Totaal toekomstige huurverplichtingen pand	906	1.450

Het huurcontract van inventaris heeft een looptijd vanaf einde boekjaar van 2 jaar en 10 maanden.

x € 1.000	31 december 2024	31 december 2023
< 1 jaar	1	1
1-5 jaar	-	3
> 5 jaar	-	-
Totaal toekomstige huurverplichtingen inventaris	1	4

7. Overlopende activa en overige vorderingen

De specificatie van deze post over de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	31 December 2024	31 december 2023
Debiteuren	243	-
Vooruitbetalingen	695	688
Overlopende activa	-	444
Overige vorderingen	4.272	1.619
Totaal overlopende activa en overige vorderingen	5.210	2.751

Het effect van ECL op de waardering van de post Debiteuren is immaterieel.

Alle vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar. De post Vooruitbetalingen betreft vooruitbetaalde bedragen voor verzekeringen, IT-licenties en onderhoudsovereenkomsten.

8. Belastingen

Het resultaat vóór en na belastingen over 2024 is € -23,3 miljoen negatief. De portefeuille van Invest-NL bestaat ultimo 2024 uit aandelenbelangen, (converteerbare) leningen en fondsbeleggingen. De verwachting is dat de portefeuillegroei die in 2024 zichtbaar was zich zal voortzetten in de



Toelichting op de geconsolideerde balans

komende jaren. Commercieel zullen naar verwachting rendementen worden behaald uit een mix van aandelenbelangen en schuldinstrumenten, zoals converteerbare leningen.

Vennootschapsbelasting

De onderdelen van de belastingpositie per jaareinde luiden als volgt:

x € 1.000	31 December 2024	31 december 2023
Vennootschapsbelasting boekjaar	-	-
Belastinglatentie	-	-
Totaal	-	-

Bij de jaarlijkse beoordeling van de belastingpositie is gebleken dat een per saldo actieve belastinglatentie over 2024 niet gevormd kan worden. De oorzaak hiervan is dat fiscale toekomstige verliescompensatie niet waarschijnlijk is. Tot en met 2024 is gebleken dat de relatieve omvang van het belastbare gedeelte van positieve portfolio resultaten beperkt lijkt te blijven en geen voldoende omvang heeft om tot een waarschijnlijke compensatie te komen. Op basis van de ontwikkeling van de portefeuille tot en met 2024 zullen er waarschijnlijk onvoldoende fiscale resultaten behaald worden om de opgelopen fiscale verliezen te compenseren. Dit betekent dat Invest-NL wel verwacht om op termijn een positief rendement te behalen, echter met de kanttekening dat hiervan een belangrijk deel fiscaal vrijgesteld zal zijn door de deelnemingsvrijstelling. Het wordt momenteel niet waarschijnlijk geacht dat dit fiscaal gezien ook een positief rendement wordt.

In 2024 is geen passieve belastinglatentie gevormd aangezien belaste commerciële opwaarderingen die nog niet tot een fiscaal resultaat leiden waarschijnlijk geen waarderingsverschillen opleveren. In 2024 wordt gezien de verliessituatie (fiscaal en commercieel) geen belastinglast getoond.

Deze inschatting zal jaarlijks gedaan worden waarbij zal worden beoordeeld of de bedrijfseconomische verwachting waarbij Invest-NL op termijn wel een positief resultaat verwacht, fiscaal gezien mogelijk ook tot positieve resultaten kan leiden.

Toelichting op de geconsolideerde balans

Belastinglatentie

De specificatie van de actieve belastinglatentie luidt als volgt:

x € 1.000	31 December 2024	31 december 2023
Bedrijfseconomisch resultaat voor belastingen	-23.316	-49.483
Verschillen fiscaal <> bedrijfseconomisch	13.840	31.728
Totaal	-9.476	-17.755
Cumulatief fiscaal resultaat	-45.505	-36.029
Actieve latentie verliescompensatie tegen 25%	-	-
Actieve latentie voor tijdelijke verschillen	-	-
Totaal actieve belastinglatentie	-	-
Passieve latentie voor tijdelijke verschillen	-	-
Per saldo actieve latentie	-	-

De belastinglatentie is als volgt weergegeven in de geconsolideerde balans:

x € 1.000	31 December 2024	31 december 2023
Actieve belastinglatentie	-	-
Passieve belastinglatentie	-	-
Actieve belastinglatentie, netto	-	-

Fiscale eenheid voor BTW

De vennootschap en haar dochtermaatschappijen Invest-NL Capital N.V. en Invest-NL Business Development B.V. vormen per 1 juni 2020 een fiscale eenheid voor de omzetbelasting vanaf 13 december 2019. INNL Publiek-Private Product Structurerings B.V. is per 12 juli 2023 aan deze fiscale eenheid toegevoegd. Alle vennootschappen binnen deze fiscale eenheid zijn hoofdelijk aansprakelijk voor de schulden uit hoofde van de omzetbelasting.

Fiscale eenheid voor VPB

De vennootschap en haar dochtermaatschappijen Invest-NL Capital N.V. en Invest-NL Business Development B.V. vormen per 1 januari 2022 een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting. INNL Publiek-Private Product Structurerings B.V. is per 12 juli 2023 aan deze fiscale eenheid toegevoegd.

Toelichting op de geconsolideerde balans

9. Overige verplichtingen

De specificatie van deze post over de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	31 December 2024	31 december 2023
Crediteuren	1.084	1.461
Overige schulden	1.361	1.201
Te betalen BTW	134	49
Totaal overige verplichtingen	2.580	2.710

De overige verplichtingen bestaan uit crediteuren, overige schulden (loonbelasting, premie pensioen en premie sociale verzekering) en te betalen BTW.

10. Overlopende passiva

x € 1.000	31 December 2024	31 december 2023
Overlopende passiva	92.515	68.414
Totaal overlopende passiva	92.515	68.414

De overlopende passiva hebben in 2024 betrekking op nog te betalen kosten (€ 3,1 miljoen), voorfinanciering van de bijdrage van het ministerie van Economische Zaken voor investeringen in het Deep Tech Fund, het Dutch Future Fund en het Dutch Alternative Credit Instrument (€ 81,8 miljoen), vooruitontvangen subsidies (€1,6 miljoen) en opgevraagde financieringen (€ 6,1 miljoen).

11. Voorzieningen

De specificatie van de voorzieningen over de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	31 December 2024	31 december 2023
Voorziening inzake onherroepelijke toezeggingen leningen en overbruggingskredieten	1.335	4.613
Totaal voorzieningen	1.335	4.613



Toelichting op de geconsolideerde balans

De mutaties in de post over de verslagperiode zijn als volgt:

x € 1.000	31 December 2024	31 december 2023
Beginstand 1 januari	4.613	6.790
Dotatie aan garantievoorzieningen		2.201
Aanwending garantievoorzieningen		-3.231
Vrijval garantievoorzieningen		-307
Voorziening op onherroepelijke toezeggingen leningen	-3.278	-841
Eindstand 31 december	1.335	4.613
<i>Uitsplitsing naar stages</i>		
stage 1	791	4.613
stage 2	-	-
stage 3	544	-
Eindstand 31 december	1.335	4.613

Invest-NL treft ECL voorzieningen op financiële garantiecontracten, op onherroepelijke toezeggingen inzake leningen en op overbruggingskredieten in lijn met IFRS 9. Ultimo 2024 bestaan de ECL-voorzieningen uit vijf posities, waarvan drie posities in stage 1 en twee in stage 3.

De voorzieningen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

x € 1.000	31 december 2024		31 december 2023	
	Bedrag	ECL	Bedrag	ECL
Financiële garantiecontracten	-	-	-	-
Onherroepelijke toezeggingen leningen	5.471	1.335	68.500	4.613
Overbruggingskredieten	-	-	-	-
Kasmiddelen	412.449	Immaterieel	202.127	Immaterieel
Overige activa	13.323	Immaterieel	6.246	Immaterieel
Totaal	431.243	1.335	276.873	4.613

Mutaties in de exposure worden toegelicht in de sectie Investeringsrisico van het hoofdstuk Risicomanagement.



Toelichting op de geconsolideerde balans

12. Eigen vermogen

Het aantal geplaatste gewone aandelen bedraagt € 50 miljoen. De nominale waarde van de aandelen bedraagt € 1 waarop verplicht 100% is gestort. Voor elk aandeel kan tijdens een aandeelhoudersvergadering één stem worden uitgebracht. Er gelden geen restricties op de aandelen.

De specificatie van het eigen vermogen ultimo 2024 is als volgt:

x € 1.000	31 December 2024	31 december 2023
Aandelenkapitaal	50.000	50.000
Agioreserve	880.695	550.695
Cumulatief resultaat	-126.327	-103.011
Eigen vermogen	804.368	497.684

De specificatie van de agioreserve over de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	31 December 2024	31 december 2023
Beginstand per 1 januari	550.695	300.695
Storting door aandeelhouder	330.000	250.000
Eindstand per 31 december	880.695	550.695

In 2024 vond een storting door de aandeelhouder plaats van totaal € 330 miljoen. In 2023 vond een storting door de aandeelhouder plaats van totaal € 250 miljoen.



Toelichting op de geconsolideerde balans

13. Onherroepelijke toezeggingen en andere niet uit de balans blijkende verplichtingen

Per jaareinde heeft Invest-NL de volgende onherroepelijke toezeggingen gedaan.



Toelichting op de geconsolideerde balans

x € 1.000	31 december 2024	31 december 2023
Mandaatcommittering Dutch Future Fund (DFF)	76.582	99.576
Mandaatcommittering co-investment vehicle EIF	9.208	9.306
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen	5.471	68.500
Verstrekte financiële garanties	-	-
Onherroepelijke verplichting tot volstorting EIF aandelenbelang	4.000	4.000
Mandaatcommittering Dutch Security Tech Fund (DSTF)	692	2.291
Mandaatcommittering Innovation Industries Fund II	-	2.408
Mandaatcommittering CapitalT Fund	1.020	2.674
Mandaatcommittering Dutch Alternative Credit Instrument (DACI)	82.855	76.403
Mandaatcommittering Unovis NCAP Fund II	1.610	3.476
Mandaatcommittering European Circular Bioeconomy Fund (ECBF)	5.142	7.319
Mandaatcommittering Infinity Recycling Circular Plastics Fund I	10.028	11.976
Mandaatcommittering Imec.Xpand Fund II	8.000	8.500
Mandaatcommittering NextGen Ventures Fund II	2.992	4.443
Mandaatcommittering DeepTechXL Fund I	11.367	12.267
Mandaatcommittering Polestar Circular Debt Fund	24.057	25.000
Mandaatcommittering 4Impact Fund II	3.211	3.742
Mandaatcommittering Pymwymic Healthy FS Impact Fund II	7.250	7.649
Mandaatcommittering Extantia Climate Flagship Fund II	6.775	6.966
Mandaatcommittering Astanor Ventures II SCSp	2.647	2.933
Mandaatcommittering SET Ventures Fund IV	8.686	10.000
Mandaatcommittering Capricorn HealthTech Fund II	4.750	-
Mandaatcommittering Forbion Bio Economy Fund I	7.500	-
Mandaatcommittering Innovation Industries Fund III	8.085	-
Mandaatcommittering Move Energy Fund I	8.192	-
Mandaatcommittering Nationaal fonds voor onderhoud en verduurzaming van VvE's	15.000	-
Mandaatcommittering Photon Ventures	2.556	-
Mandaatcommittering Regeneration.VC Fund II	4.411	-
Mandaatcommittering VCC Deep Tech Fund	2.500	-
Onherroepelijke toezeggingen inzake aandelen	29.833	12.606
Totaal onherroepelijke en andere toezeggingen niet opgenomen in balans	354.419	382.037

Conform IAS 37 worden de onherroepelijke toezeggingen toegelicht:

Toelichting op de geconsolideerde balans

Mandaatcommittering Dutch Future Fund

Dit mandaat heeft als doel om innovatieve MKB ondernemingen in Nederland te ondersteunen middels investeringen in fondsen (energietransitie, agrifood, innovatieve technologie en medische innovaties). Invest-NL en EIF hebben zich ieder gecommitteerd voor € 150 miljoen. Het doel is om in circa 15 fondsen te investeren. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 76,6 miljoen.

Mandaatcommittering co-investment vehicle EIF

Dit betreft een co-investeringsprogramma met EIF van in totaal € 20 miljoen waarvan per jaareinde 2024 € 10,8 miljoen is geïnvesteerd in het co-investment vehicle. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 9,2 miljoen.

Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen

Dit betreft onherroepelijke toezeggingen tot het verstrekken van leningen aan in totaal vijf ondernemingen. Per jaareinde bedragen deze toezeggingen in totaal € 5,5 miljoen.

Verstrekte financiële garanties

In 2023 zijn de laatste verstrekte garanties beëindigd.

Onherroepelijke verplichting tot volstorting van het EIF aandelenbelang

Dit betreft de toezegging tot volstorting van een aandeleninvestering in EIF.

Mandaatcommittering Dutch Security Tech Fund

Invest-NL en TIIN Capital werken middels dit fonds samen aan een dataveiligere Nederland. Invest-NL is toegetreden tot het 'Dutch Security Tech Fund' en heeft € 5 miljoen gecommitteerd aan het fonds. Het 'Dutch Security Tech Fund' investeert in innovatieve Nederlandse start- en scale-ups die zich richten op dataveiligheid en cybersecurity in het algemeen. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 0,7 miljoen.

Mandaatcommittering Innovation Industries Fund II

Invest-NL committeerde in 2021 € 10 miljoen aan het Innovation Industries Fund II. Inmiddels is het volledige commitment aan het Innovation Industries Fonds II getrokken. De totale omvang van het fonds komt met de investering vanuit Invest-NL uit op € 184 miljoen. De bedrijven waarin het fonds investeert zijn vooral actief in de High Tech, Med Tech en Agro-Food Tech. Andere investeerders in het fonds zijn o.a. de pensioenfondsen PME (Metalektro) en PMT (Metaal en Techniek), de Rabobank en enkele andere professionele investeerders.

Mandaatcommittering CapitalT Fund

Invest-NL committeerde in 2021 € 5 miljoen aan CapitalT. Per jaareinde 2024 bedraagt het openstaande commitment aan CapitalT € 1,0 miljoen. CapitalT is een venture capital fonds dat zich richt op startups in de (pre-)seed fase. Het fonds investeert in AI-gedreven techondernemingen met een impactvolle toepassing in sectoren zoals educatie, digitale gezondheidszorg en klimaattechnologie. Met deze investering stimuleert Invest-NL de groei van startups in een risicovolle fase in Nederland.

Mandaatcommittering Dutch Alternative Credit Instrument

Invest-NL en het ministerie van Economische Zaken lanceerden in 2021 samen met het Europees Investeringsfonds het Dutch Alternative Credit Instrument (DACI). Invest-NL committeerde € 100 miljoen aan het DACI mandaat en het ministerie een offsetting commitment aan Invest-NL van € 50 miljoen. Hiermee legden Invest-NL en het ministerie elk € 50 miljoen in, waar het EIF nog eens € 100 miljoen bij heeft gedaan. Met deze € 200 miljoen aan kapitaal zal DACI fondsen verstrekken aan niet-bancaire financiers, die op hun beurt het Nederlandse MKB zullen bedienen. Samen met het Europees Investeringsfonds (EIF) is namelijk het DACI gelanceerd, met als doel niet-bancaire financiers te voorzien

Toelichting op de geconsolideerde balans

van de nodige fondsen om het MKB te bedienen. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 84,5 miljoen.

Mandaatcommittering Unovis NCAP Fund II

Invest-NL committeerde in 2021 € 10 miljoen aan het New Crop Alternative Protein Fund II (NCAP II) van Unovis Asset Management. Unovis is een impact investeringsfonds dat streeft naar een transitie van de consumptie van dierlijke eiwitten naar plantaardige en alternatieve eiwitbronnen. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 1,6 miljoen.

Mandaatcommittering European Circular Bioeconomy Fund

Invest-NL committeert € 10 miljoen aan het European Circular Bioeconomy Fund (ECBF) van ECBF Management. Het doel van het fonds is om het marktfalen in de circulaire bio-economie te adresseren door te investeren in Europese bedrijven in een vroege stage van ontwikkeling. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 5,1 miljoen.

Mandaatcommittering Infinity Recycling Circular Plastics Fund I

Invest-NL committeert € 15 miljoen aan het Circular Plastics Fund I (IR) van Infinity Recycling. IR is een fonds dat kapitaal verstrekt ten behoeve van innovatieve recycling ondernemingen. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 10,0 miljoen.

Mandaatcommittering Imec.Xpand Fund II

Invest-NL committeert € 10 miljoen aan het Imec.Xpand Fund II van Imec.Xpand. Het fonds heeft als doel om in early stage deep tech ondernemingen te investeren met een focus in België en Nederland. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 8,0 miljoen.

Mandaatcommittering NextGen Ventures Fund II

Invest-NL committeert € 5 miljoen aan het NextGen Ventures Fund II (NXG) van NextGen Ventures. NXG heeft als doel te investeren in Nederlandse bedrijven die zich in een heel vroege fase van ontwikkeling bevinden in de Life Sciences & Health sector. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 3,0 miljoen.

Mandaatcommittering DeepTechXL Fund I

Invest-NL committeert € 15 miljoen aan het DeepTechXL Fund I van DeepTechXL. Het fonds is opgericht om startups in de Nederlandse deep tech sectoren te helpen met het vinden van voldoende groeikapitaal. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 11,4 miljoen.

Mandaatcommittering Polestar Circular Debt Fund

Invest-NL committeert € 25 miljoen aan het Polestar Capital Circular Debt Fund (PCDF) van Polestar Management. De manager heeft zich gespecialiseerd in het geven van non-dilutive financiering aan Nederlandse SME's in de circulaire industrie, welke typisch in de fase zitten dat er een eerste demonstratie fabriek gebouwd dient te worden. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 24,1 miljoen.

Mandaatcommittering 4Impact Fund I

Invest-NL committeert € 5,0 miljoen aan het 4Impact Fund II van 4Impact Capital. De manager doet investeringen in seed en early stage bedrijven die actief zijn in digitale technologieën, met het idee om impact voor klimaat, diversity & inclusiveness, en health. De focus is op de software kant van deep tech. Dit kan technologieën op het gebied van AI en blockchain omvatten. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 3,2 miljoen.

Toelichting op de geconsolideerde balans

Mandaatcommittering Pymwymic Healthy FS Impact Fund II

Invest-NL committeert € 10 miljoen aan het Pymwymic Healthy Food Systems Impact Fund II. Het fonds heeft als mandaat om agrifood investeringen te doen in early stage bedrijven wereldwijd. De focus zal echter liggen bij investeringen in Nederland. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 7,3 miljoen.

Mandaatcommittering Extantia Climate Flagship Fund II

Invest-NL committeert € 10 miljoen aan het Extantia Climate Flagship Fund II van de Duitse manager Extantia. Het fonds onderscheidt zich door de systematische manier van investeringen screenen en begeleiden, waarbij een team van wetenschappers paraat staat. De focus hierbij is op bedrijven die potentieel meer dan een gigaton aan uitstoot van broeikasgassen kunnen besparen. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 6,8 miljoen.

Mandaatcommittering Astanor Ventures II SCSp

Invest-NL committeert € 5 miljoen aan het fonds Astanor Ventures II. De focus van deze manager ligt op het investeren in de agri-food sector in bedrijven die potentieel een grote positieve impact kunnen veroorzaken. Deze bedrijven kunnen zich bevinden van de seed fase tot de late growth fase, en dienen zich te bevinden in West-Europa en de VS. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 2,6 miljoen.

Mandaatcommittering SET Ventures Fund IV

Invest-NL committeert € 10 miljoen aan het SET Ventures Fund IV. Het fonds zal investeren in late seed en Series A bedrijven in Europese landen met een duidelijk bewijs van markttractie, met als doel vroege groei te versnellen. SET verbindt zich al met bedrijven in een zeer vroeg stadium. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 8,7 miljoen.

Mandaatcommittering Capricorn HealthTech Fund II

Invest-NL committeert € 5 miljoen aan het Capricorn HealthTech Fund II. Het fonds heeft als doel om met tickets van € 1-5m deel te nemen in Series A investeringen in digital health en medtech bedrijven, met een focus op de Benelux. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 4,8 miljoen.

Mandaatcommittering Forbion Bio Economy Fund I

Invest-NL committeert € 7,5 miljoen aan het Bio Economy Fund I. Het fonds heeft als strategie om te investeren in Europese en Amerikaanse bedrijven die biotechnologie toepassen in de sectoren Materials & Environmental Technologies en Food & Agriculture. Hierbij zal het fonds met name in Series A instappen, maar deels ook in Series B. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 7,5 miljoen.

Mandaatcommittering Innovation Industries Fund III

Invest-NL committeert € 10 miljoen aan het Innovation Industries Fund III. Met haar mandaat om en deep tech bedrijven in voornamelijk Nederland te investeren wordt het een van de grootste spelers in de sector. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 8,1 miljoen.

Mandaatcommittering Move Energy Fund I

Invest-NL committeert € 10 miljoen aan het Move Energy Fund I. De focus van dit fonds zal zijn op 50/50 hard- en software bedrijven actief in met name de energiesector. Het fonds richt zich op Series A investeringen, maar kan ook al bij late seed toetreden. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 8,2 miljoen.

Mandaatcommittering Nationaal Fonds voor Onderhoud en Verduurzaming van VvE's



Toelichting op de geconsolideerde balans

Invest-NL committeert € 15 miljoen aan het Nationaal Fonds voor Onderhoud en Verduurzaming van VvE's. Dit fonds is een gezamenlijk initiatief van SVN en Invest-NL. Het doel van het fonds is om middelgrote VvE's leningen te verschaffen om hun appartementencomplexen te kunnen verduurzamen. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 15 miljoen.

Mandaatcommittering Photon Ventures

Invest-NL committeert € 5 miljoen aan het fonds Photon Ventures. Het fonds heeft als strategie om te investeren in Europese bedrijven die actief zijn in de geïntegreerde fotonica. Hierbij richt het fonds zich op investeringen in de seed fase. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 2,6 miljoen.

Mandaatcommittering Regeneration.VC Fund II

Invest-NL committeert € 5 miljoen aan het Regeneration.VC Fund II. Het van oorsprong Amerikaanse fonds richt zich op het investeren in zeer vroege fase bedrijven in de Consumer Climate Tech sector. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 4,4 miljoen.

Mandaatcommittering VCC Deep Tech Fund

Invest-NL committeert € 5 miljoen aan het VCC Deep Tech Fund. Het fonds richt zich op scale-up en groeibedrijven die actief zijn in de combinatie van AI software met high tech producten. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 2,5 miljoen.

Onherroepelijke toezeggingen inzake aandelen

Dit betreft onherroepelijke toezeggingen tot het investeren in aandelen van in totaal drie ondernemingen. Deze toezeggingen per jaareinde bedragen in totaal € 29,8 miljoen.



Toelichting op de geconsolideerde balans

De mutaties in de exposure ten aanzien van verstrekte financiële garanties en ECL-toevoegingen zijn als volgt:

x € 1.000	ECL voorziening			Nominaal bedrag uitstaande exposures
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	
Stand per 31 december 2022	-	-	1.336	3.537
Toevoegingen	-	-	-	-
Afgelopen financiële garanties (exclusief afschrijvingen)	-	-	-	-
Transfer naar stage 1	-	-	-	-
Transfer naar stage 2	-	-	-	-
Transfer naar stage 3	-	-	-	-
Herberekening n.a.v. stage transfer	-	-	-	-
Afschrijvingen	-	-	-1.336	-3.537
Stand per 31 december 2023	-	-	-	-
Toevoegingen	-	-	-	-
Afgelopen financiële garanties (exclusief afschrijvingen)	-	-	-	-
Transfer naar stage 1	-	-	-	-
Transfer naar stage 2	-	-	-	-
Transfer naar stage 3	-	-	-	-
Herberekening n.a.v. stage transfer	-	-	-	-
Afschrijvingen	-	-	-	-
Stand per 31 december 2024	-	-	-	-



Toelichting op de geconsolideerde balans

De mutaties in de exposure ten aanzien van onherroepelijke toezeggingen inzake leningen en ECL-toevoegingen zijn als volgt:

x € 1.000	ECL voorziening			Nominaal bedrag uitstaande exposures
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	
Stand per 31 december 2022	5.454	-	-	32.389
Toevoegingen	4.027	-	-	62.100
Vervallen of afgelopen verplichtingen (exclusief afschrijvingen)	-4.422	-	-	-25.989
Transfer naar stage 1	-	-	-	-
Transfer naar stage 2	-	-	-	-
Transfer naar stage 3	-	-	-	-
Herberekening n.a.v. stage transfer	-	-	-	-
Herberekening n.a.v. update financiële gegevens	-445	-	-	-
Afschrijvingen	-	-	-	-
Stand per 31 december 2023	4.613	-	-	68.500
Toevoegingen	791	-	-	5.471
Vervallen of afgelopen verplichtingen (exclusief afschrijvingen)	-4.613	-	-	-68.500
Transfer naar stage 1	-	-	-	-581
Transfer naar stage 2	-	-	-	-
Transfer naar stage 3	-	-	-	581
Herberekening n.a.v. stage transfer	-	-	544	-
Herberekening n.a.v. update financiële gegevens	-	-	-	-
Afschrijvingen	-	-	-	-
Stand per 31 december 2024	791	-	544	5.471



Toelichting op de geconsolideerde balans

Scenario aanzienlijke verslechtering in kredietkwaliteit ten aanzien van ECL-voorzieningen

De verplichtingen voortvloeiend uit garanties en leningen betreffen risicovolle exposures aan innovatieve bedrijven. Aanzienlijke verslechtering van kredietkwaliteit is daarmee sterk gerelateerd aan specifieke ontwikkelingen van de desbetreffende exposure.

In dat kader hanteert Invest-NL een prudente aanname van de Loss Given Default van 100%, tenzij de exposure wordt gedekt door een overheidsinstelling.



Toelichting op de geconsolideerde balans

De onderstaande tabellen 2024 en 2023 tonen de gevoeligheid van deze voorzieningen ten aanzien van een mogelijke verslechtering van de kredietkwaliteit. Het scenario dat hierbij wordt gehanteerd, betreft een verslechtering van de ratings van de exposures met 1 notch waar dat mogelijk is en gebaseerd op de indicatieve S&P-rating. Daarnaast wordt aangenomen dat de exposures migreren naar een hoger gelegen stage waar dat mogelijk is.

2024		Nominaal bedrag uitstaande exposures	ECL voorziening
x € 1.000			
Base case scenario			
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen		5.471	1.335
Verstrekte financiële garanties		-	-
Downward scenario			
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen		5.471	2.011
Verstrekte financiële garanties		-	-
Upward scenario			
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen		5.471	1.040
Verstrekte financiële garanties		-	-

2023		Nominaal bedrag uitstaande exposures	ECL voorziening
x € 1.000			
Base case scenario			
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen		68.500	4.613
Verstrekte financiële garanties		-	-
Downward scenario			
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen		68.500	8.272
Verstrekte financiële garanties		-	-
Upward scenario			
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen		68.500	2.389
Verstrekte financiële garanties		-	-

Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening

14. Nettorentebaten/-lasten

x € 1.000	31 december 2024	31 december 2023
Rentebaten uit financiële activa tegen reële waarde via winst-en-verliesrekening	8.181	6.645
Rentebaten uit liquide middelen	6.682	3.297
Rentelasten	0	-13
Nettorentebaten/-lasten	14.863	9.929

De post Rentebaten uit financiële activa tegen reële waarde via winst-en-verliesrekening betreft de rentebaten op verstrekte leningen (€ 8.044 duizend) en commitment fees op ongetrokken gecommiteerde leningen (€ 137 duizend).

De rentebaten uit liquide middelen betreffen creditrente op tegoeden bij banken.

De rentebaten van in totaal € 14.863 duizend bestaan uit € 6.921 duizend ontvangen rente op liquide middelen en leningen (2023: € 3.712 duizend), € 4.967 duizend mutatie opgelopen en gekapitaliseerde rente op leningen (2023: € 2.795 duizend), € 2.469 duizend mutatie rentevordering liquiditeiten (2023: € 1.097 duizend) en € 506 duizend opgelopen rente op leningen geconverteerd naar directe equity investeringen (2023: € 2.312 duizend).

15. Nettoprovisiebatens/-lasten

x € 1.000	31 december 2024	31 december 2023
Provisiebatens	4.135	2.639
Provisielasten	-157	-149
Nettoprovisiebatens/-lasten	3.978	2.490

De post Provisiebatens betreft met name provisie-inkomsten van het ministerie van Economische Zaken met betrekking tot voor het ministerie verrichte werkzaamheden inzake het Deep Tech Fund en provisie-inkomsten van InvestEU.

De post Provisielasten betreft de garantieprovisies aan EIF.



Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening

16. Operationele baten

x € 1.000	31 december 2024	31 december 2023
Bijdrage Ministerie van Economische Zaken	11.833	13.798
Bijdrage Ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap	2.846	0
Overige baten	360	0
Operationele baten	15.039	13.798

De post Bijdrage Ministerie van Economische Zaken heeft betrekking op de algemene bijdrage van EZ voor ontwikkelactiviteiten in de verslagperiode.

De post Bijdrage Ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap betreft een specifieke bijdrage van OC&W voor de programmatische aanpak onderwijshuisvesting.

De post Overige baten betreft overige inkomsten van Invest-NL Business Development B.V.

17. Personeelskosten

	31 december 2024	31 december 2023
Aantal fulltime-equivalenten (in fte)	145	136
Gemiddeld gedurende het boekjaar (in fte)	140	116
Ultimo boekjaar (in aantal personeelsleden)	137	127

Alle medewerkers van Invest-NL zijn werkzaam in Nederland. Van de 145 fte ultimo 2024 waren er 57 werkzaam voor Invest-NL Capital N.V. en 39 voor Invest-NL Business Development B.V.

De personeelskosten bevatten salarissen, sociale lasten en pensioenlasten en overige personeel-gerelateerde kosten. De specificatie van de personeelskosten over de verslagperiode is als volgt:



Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening

x € 1.000	31 december 2024	31 december 2023
Salariskosten	12.970	10.252
Sociale lasten	1.654	1.296
Pensioenlasten	2.227	1.757
Werkkostenregeling	1.661	1.253
Overige personeelskosten	2.263	2.263
Personeelskosten	20.776	16.821

De pensioenlasten bestaan uit ouderdomspensioen (eigen bijdrage medewerkers: 2% van de pensioengrondslag), nabestaandenpensioen, premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en administratiekosten.

Overige personeelskosten bestaan grotendeels uit kosten van tijdelijk ingehuurd personeel.

Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening

18. Overige operationele lasten

De specificatie van overige operationele lasten over de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	31 December 2024	31 december 2023
Accountants- en advieskosten	7.284	7.849
Management fees ten aanzien van beheer EIF mandaten	1.658	1.159
ICT-kosten	1.044	932
Marketing-en-communicatiekosten	534	438
Huisvestingskosten	337	237
Kantoorkosten	515	387
Assurantiekosten	58	53
Autokosten	29	32
Overige operationele lasten	11.459	11.087

Accountants- en advieskosten betreffen voornamelijk kosten die gemaakt zijn in het kader van de Business Development- en Capital-activiteiten. Het betreft hier onder andere kosten voor marktonderzoek, technisch en juridisch advies als onderdeel van specifieke ontwikkelprojecten, alsmede kosten voor due dilligence advies ten aanzien van specifieke investeringstransacties.

x € 1.000 en excl. BTW	2024	2023
Controle van de jaarrekeningen	223	212
Andere assurance-diensten	87	-
Andere niet-controle diensten	-	86
Totale diensten	310	298

De honoraria met betrekking tot de wettelijke controle van de jaarrekening door EY Accountants B.V. zijn ten laste gebracht van de vennootschap en haar dochtermaatschappijen, zoals bedoeld in artikel 2:382a lid 1 en 2 BW. Deze bedragen zijn gebaseerd op de werkzaamheden voor het onderzoek van de jaarrekening die gedurende het jaar zijn uitgevoerd.

De post Andere assurance-diensten in 2024 betreft de special purpose audit financial reporting InvestEU en de agreed upon procedures InvestEU. De post Andere niet-controle diensten in 2023 betreft advieswerkzaamheden uitgevoerd door EY Advisory Netherlands LLP aan Invest-NL Business Development.

Overige toelichtingen op de geconsolideerde jaarrekening

19. Informatie over verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

De verbonden partijen van Invest-NL zijn de Nederlandse Staat, de statutaire directie, de Raad van Commissarissen en de groepsmaatschappijen Invest-NL Capital N.V., Invest-NL Business Development B.V., Invest-NL Publiek-Private Product Structurering B.V. en Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V. De transacties met verbonden partijen in 2024 en 2023 hebben plaatsgevonden op marktconforme voorwaarden.

Posities en transacties verbonden partijen

Van het ministerie van Financiën zijn agiostortingen ontvangen van € 330 miljoen (2023: € 250 miljoen). Van het ministerie van Economische Zaken is een bijdrage ontvangen van € 11,8 miljoen (2023: € 13,8 miljoen) voor de uitvoeringskosten van Business Development activiteiten. Met dit ministerie is ook een risk-sharing/funding overeengekomen voor het DFF en DACI fonds voor respectievelijk 16,67% en 50%. Van het ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap is een bijdrage ontvangen van € 2,8 miljoen voor de uitvoering van het project Onderwijshuisvesting door Business Development.

Invest-NL heeft samen met het ministerie van Economische Zaken het Deep Tech Fund (DTF) opgezet. Dit fonds heeft een streefomvang van € 250 miljoen waarin het ministerie van Economische Zaken in principe voor 70% risicodragert en Invest-NL voor de overige 30%.



Overige toelichtingen op de geconsolideerde jaarrekening

Bestuurdersbeloning

De bestuurdersbeloning bestaat uit periodiek betaalbare beloningen (salaris, vakantiegeld, eindejaarsuitkering), overige korte-termijn employee benefits (persoonlijk budget, mobiliteitsvergoeding, vergoeding onkosten) en pensioenopbouw.

De beloning van de directie over het boekjaar is als volgt:

2024	Periodiek betaalbare beloningen	Overige korte-termijn employee benefits	Totaal korte termijnbeloningen	Pensioenopbouw	Totaal 2024
R. Zonneveld	238.632	27.588	266.220	31.266	297.487
J.P. Postma	214.771	22.981	237.752	27.899	265.651
J. Banga	214.771	25.222	239.993	29.302	269.295
Totaal	668.173	75.791	743.965	88.468	832.432

2023	Periodiek betaalbare beloningen	Overige korte-termijn employee benefits	Totaal korte termijnbeloningen	Pensioenopbouw	Totaal 2023
in €					
R. Zonneveld	228.318	27.499	255.817	29.247	285.064
J.P. Postma	196.021	24.313	220.334	26.097	246.431
J. Banga	68.837	8.397	77.234	8.699	85.933
Totaal	493.176	60.209	553.385	64.043	617.428

Jellie Banga is aangetreden als Chief Business Officer per 1 september 2023.

De bezoldiging van de Raad van Commissarissen is als volgt:

in €	Totale vaste beloning 2024	Totale vaste beloning 2023
J. Nooitgedagt	39.002	37.316
K. Bisschop	27.859	26.654
M. van Golstein Brouwers	27.859	26.654
R. Hendriks	27.859	26.654
P. Molengraaf	27.859	26.654
Totaal	150.438	143.932

De beloningen van de Raad van Commissarissen zijn met ingang van 1 januari 2024 geïndexeerd met 4%, gelijk aan de indexering voor de medewerkers van Invest-NL.

20. Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan die tot materiële wijzigingen hebben geleid in 2024.



Enkelvoudige balans

per 31 december 2024 vóór resultaatbestemming

x € 1.000	Toelichting	31 december 2024	31 december 2023
Vaste activa			
Materiële vaste activa			
Verbeteringen aan pand en inventaris	5	510	698
Recht van gebruik	6	916	1.426
Financiële vaste activa			
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	22	799.849	493.870
Overige effecten	23	3.104	3.104
Totaal vaste activa		804.380	499.099
Vlottende activa			
Vorderingen			
Handelsdebiteuren		441	1.036
Vordering op groepsmaatschappijen		779	582
Overige vorderingen		278	48
Overlopende activa	24	397	383
Liquide middelen			
Kasmiddelen	25	2.121	1.244
Totaal vlottende activa		4.015	3.293
Totaal activa		808.395	502.392



Enkelvoudige balans

x € 1.000	Toelichting	31 december 2024	31 december 2023
Kortlopende schulden			
Crediteuren		293	510
Schuld aan groepsmaatschappijen	26	1.896	1.960
Belastingen en premies sociale verzekeringen		376	245
Overige schulden		205	157
Overlopende passiva	27	350	382
Totaal kortlopende schulden		3.120	3.255
Uitkomst van activa min kortlopende schulden			
		805.275	499.137
Langlopende schulden			
Huur- en leaseverplichtingen	6	907	1.454
Eigen vermogen			
Aandelenkapitaal		50.000	50.000
Agioreserve		880.695	550.695
Herwaarderingsreserve		43.711	25.054
Algemene reserve		-146.722	-78.582
Onverdeeld resultaat		-23.316	-49.483
Eigen vermogen		804.368	497.684
Totaal passiva			
		808.395	502.392



Enkelvoudige winst-en-verliesrekening

voor het jaar eindigend op 31 december 2024

x € 1.000	Toelichting	31 december 2024	31 december 2023
Resultaat groepsmaatschappijen na belastingen	22	-24.021	-49.941
Resultaat moedermaatschappij na belastingen		705	458
Nettoresultaat		-23.316	-49.483



Enkelvoudig overzicht mutaties eigen vermogen

voor het jaar eindigend op 31 december 2024

x € 1.000	Aandelen- kapitaal	Agioreserve	Wettelijke reserve herwaardering financiële activa	Algemene reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal eigen vermogen
Op 31 december 2022	50.000	300.695	-	-5.018	-48.510	297.167
Foutherstel	-	-	9.206	-9.206	-	-
Nieuwe stand per 31 december 2022	50.000	300.695	9.206	-14.224	-48.510	297.167
Herwaarderingsreserve	-	-	15.848	-15.848	-	-
Storting door aandeelhouder rechtstreeks in eigen vermogen verwerkt	-	250.000	-	-	-	250.000
Resultaatbestemming	-	-	-	-48.510	48.510	-
Resultaat voor de verslagperiode	-	-	-	-	-49.483	-49.483
Op 31 december 2023	50.000	550.695	25.054	-78.582	-49.483	497.684
Herwaarderingsreserve	-	-	18.657	-18.657	-	-
Storting door aandeelhouder rechtstreeks in eigen vermogen verwerkt	-	330.000	-	-	-	330.000
Resultaatbestemming	-	-	-	-49.483	49.483	-
Resultaat voor de verslagperiode	-	-	-	-	-23.316	-23.316
Op 31 december 2024	50.000	880.695	43.711	-146.722	-23.316	804.368

De wettelijke reserve herwaardering financiële activa wordt gevormd voor alleen cumulatieve positieve waardeveranderingen en neemt af als deze cumulatieve positieve waardeveranderingen dalen en wordt volledig gedebiteerd als de cumulatieve waardeveranderingen negatief zijn of als het actief wordt verkocht. De wettelijke reserve is gevormd conform art. 2:390 lid 1 BW.

Grondslagen voor de enkelvoudige jaarrekening

Invest-NL N.V. maakt voor de bepaling van de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling van de enkelvoudige jaarrekening gebruik van de optie die wordt geboden in artikel 2:362 lid 8 BW. Dit houdt in dat de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling van de enkelvoudige jaarrekening van Invest-NL N.V. gelijk zijn aan die voor de geconsolideerde EU-IFRS jaarrekening zijn toegepast. Hierbij worden deelnemingen waarop invloed van betekenis wordt uitgeoefend, bij eerste opname tegen kostprijs en daarna op basis van de equity-methode gewaardeerd. Onder toepassing van artikel 402 lid 1 Titel 9 Boek 2 BW is in de enkelvoudige jaarrekening van Invest-NL N.V. volstaan met een beknopte winst-en-verliesrekening.

Verslaggevingsperiode

Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar en begint 1 januari 2024 en eindigt 31 december 2024.

Bedragen zijn opgenomen in duizenden euro's tenzij anders vermeld.

Deelnemingen in groepsmaatschappijen

De deelnemingen in groepsmaatschappijen worden gewaardeerd volgens de equity-methode, waarbij verliezen slechts in aanmerking worden genomen voor zover de aandeelhouder gehouden is deze aan te zuiveren.

Resultaat groepsmaatschappijen

Het resultaat groepsmaatschappijen bestaat uit het resultaat na winstbelasting. De kosten van Invest-NL N.V. worden doorbelast aan de groepsmaatschappijen op basis van forecast in plaats van realisatie. Hierdoor blijft er een beperkt resultaat achter in de moedermaatschappij.

Toelichting op de enkelvoudige balans en winst-en-verliesrekening

21. Deelnemingen in groepsmaatschappijen

x € 1.000	2024	2023
Op 1 januari	493.870	293.812
Agioستorting	330.000	250.000
Resultaat groepsmaatschappij	-24.021	-49.941
Op 31 december	799.849	493.870

De investering in groepsmaatschappijen bestaat uit de volgende belangen in het aandelenkapitaal van:

- Invest-NL Capital N.V.: 100%
- Invest-NL Business Development B.V.: 100%
- INNL Publiek-Private Product Structurering B.V.: 100%
- Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V.: 100%

22. Overige effecten

x € 1.000	2024	2023
Op 1 januari	3.104	3.036
Herwaardering	-	69
Op 31 december	3.104	3.104

De post Overige effecten betreft een 0,25% aandelenbelang in EIF.

23. Overlopende activa

De overlopende activa betreffen vooruitbetaalde kosten.

24. Kasmiddelen

De kasmiddelen omvatten de direct opeisbare wettige betaalmiddelen (rekening courant bij Rabobank).



Toelichting op de enkelvoudige balans en winst-en-verliesrekening

25. Schuld aan groepsmaatschappijen

De schuld aan groepsmaatschappijen betreft met name een rekening courant verhouding met Invest-NL Capital N.V.

26. Overlopende passiva

De specificatie van deze post over de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	31 December 2024	31 december 2023
Te betalen accountant- en advieskosten	177	301
Te betalen marketing, ICT en huisvesting	85	51
Te betalen personeelskosten	88	30
Totaal overlopende passiva	350	382

27. Accountantskosten

De accountantskosten hebben betrekking op de verslagperiode waarop de jaarrekening betrekking heeft, ongeacht of de werkzaamheden door de externe accountant en de accountantsorganisatie reeds gedurende de verslagperiode zijn verricht. De accountantskosten zijn toegelicht in de geconsolideerde jaarrekening in toelichting 18.

28. Belastingen

Alle groepsentiteiten zijn zelfstandig belastingplichtig voor vennootschapsbelasting. Invest-NL N.V. is het hoofd van de fiscale eenheid voor BTW en voor VPB. De BTW is opgenomen voor dat deel dat de onderneming als zelfstandig belastingplichtige verschuldigd zou zijn, rekening houdend met de toerekening van de voordelen van de fiscale eenheid. De verrekening binnen de fiscale eenheid tussen de vennootschap en haar dochtermaatschappijen vindt plaats via de rekening-courant verhoudingen.

29. Transacties met verbonden partijen

Specificaties met verbonden partijen zijn opgenomen in toelichting 19 Informatie over verbonden partijen, in de geconsolideerde jaarrekening.

30. Informatie looptijden

Voor informatie over looptijden van passiva en onherroepelijke toezeggingen in de balans in de enkelvoudige jaarrekening verwijzen wij naar de sectie in de sectie Liquiditeitspositie van het hoofdstuk Risicomanagement (zie pagina 100).



Toelichting op de enkelvoudige balans en winst-en-verliesrekening

31. Resultaatbestemming

Het resultaat wordt onttrokken aan het gecumuleerd resultaat.

Ondertekening

Amsterdam, 24 april 2025

Raad van Bestuur

Rinke Zonneveld, CEO

Jan Pieter Postma, CFRO

Jellie Banga, CBO

Raad van Commissarissen

Jan Nooitgedagt, voorzitter

Marilou van Golstein Brouwers

Ruud Hendriks

Karin Bisschop

Peter Molengraaf



Overige gegevens



Statutaire bepalingen inzake winst- en verliesbestemming

Artikel 30

1. De vennootschap stelt een beleid op op het gebied van reserveringen en uitkeringen uit de winst. Het beleid wordt vastgesteld door de algemene vergadering op voorstel van de raad van bestuur en na goedkeuring van de raad van commissarissen.
2. Uitkering van winst geschiedt slechts na vaststelling van de jaarrekening, waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
3. De winst staat ter vrije beschikking van de algemene vergadering. Over de bestemming van de gereserveerde bedragen besluit de algemene vergadering op voorstel van de raad van bestuur en na goedkeuring van de raad van commissarissen.
4. De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
5. Ten laste van de door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd voor zover de wet dat toestaat.
6. Bij de berekening van de verdeling van een voor uitkering op aandelen bestemd bedrag tellen de aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt niet mee.

Artikel 31

1. Dividenden zijn opeisbaar vier weken na vaststelling, tenzij de algemene vergadering daartoe op voorstel van de raad van bestuur een andere datum bepaalt.
2. De algemene vergadering kan besluiten dat dividenden geheel of gedeeltelijk in een andere vorm dan in geld zullen worden uitgekeerd.
3. Onverminderd lid 4 van artikel 30 kan de algemene vergadering besluiten tot gehele of gedeeltelijke uitkering van reserves.
4. De algemene vergadering kan, op voorstel van de raad van bestuur, welk voorstel is goedgekeurd door de raad van commissarissen, besluiten een (tussentijdse) uitkering ten laste van de reserves of van de winst van het lopende boekjaar (interim-dividend) te doen.



EY Accountants B.V.
Antonio Vivaldistraat 150
1083 HP Amsterdam, Nederland
Postbus 7883
1008 AB Amsterdam, Nederland

Tel: +31 88 407 10 00
Fax: +31 88 407 10 05
ey.com

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de aandeelhouder en raad van commissarissen van Invest-NL N.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2024

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 December 2024 van Invest-NL N.V. te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening omvat de geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening.

Naar ons oordeel:

- geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Invest-NL N.V. per 31 december 2024 en van het resultaat en de kasstromen over 2024 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd binnen de Europese Unie (IFRS Accounting Standards) en met Titel 9 Boek 2 BW;
- geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Invest-NL N.V. per 31 december 2024 en van het resultaat over 2024 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

- de geconsolideerde balans per 31 december 2024;
- de volgende overzichten over 2024: de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, het geconsolideerde overzicht totaalresultaat, het geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht;
- de toelichting met informatie van materieel belang over de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit:

- de enkelvoudige balans per 31 december 2024;
- de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2024;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening.

Wij zijn onafhankelijk van Invest-NL N.V. (de vennootschap) zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

EY Accountants B.V. is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, met statutaire zetel en hoofdvestiging aan Boompjes 258, 3011 XZ Rotterdam en geregistreerd bij de Kamer van Koophandel onder nummer 92704093. Op onze werkzaamheden zijn algemene voorwaarden van toepassing, waarin mede een beperking van aansprakelijkheid en een forumkeuzebeding zijn opgenomen.



Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de vennootschap en haar omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de raad van bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van commissarissen toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk Risico-assessment, monitoring en beheersing van het jaarverslag, waarin de risicoanalyse van de raad van bestuur is opgenomen na overweging van mogelijke frauderisico's.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode en klokkenluidersregeling. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat de raad van bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle ondernemingen aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in de algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening. Ook hebben wij data-analyse gebruikt om journalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen en de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij zijn bij het identificeren en inschatten van frauderisico's uitgegaan van de veronderstelling dat er bij de opbrengstenverantwoording frauderisico's bestaan. Wij hebben onder andere de omzet verantwoording in het kader van de bijdrage van het ministerie van Economische Zaken geëvalueerd. Wij hebben in reactie op het veronderstelde frauderisico onze werkzaamheden inzake de opbrengstenverantwoording bepaald en uitgevoerd.



Specifiek voor het risico met betrekking tot de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen op investeringen hebben wij de waardering van investeringen controleert.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van de raad van bestuur, de interne accountantsdienst, juridische zaken en compliance afdeling en de raad van commissarissen.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening, op basis van onze ervaring in de sector, door afstemming met de raad van bestuur, het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de interne accountantsdienst en compliance afdeling en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij zijn door de raad van bestuur geïnformeerd dat er geen relevante correspondentie is geweest met regelgevende of toezichthoudende instanties. We zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben we schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Zoals toegelicht in het onderdeel Continuïteit van de grondslagen van de geconsolideerde jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de raad van bestuur een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van de vennootschap om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de raad van bestuur besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de raad van bestuur op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit geïdentificeerd. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een vennootschap de continuïteit niet langer kan handhaven.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:



- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het directieverslag en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het directieverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.i

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de raad van bestuur en de raad van commissarissen voor de jaarrekening

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met IFRS Accounting Standards en met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de raad van bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de raad van bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de raad van bestuur afwegen of de vennootschap in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de raad van bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de raad van bestuur het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De raad van bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften



en de onafhankelijkheidseisen. De sectie Informatie ter ondersteuning van ons oordeel hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap;
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de raad van bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij zijn verantwoordelijk voor het plannen en uitvoeren van de groepscontrole om voldoende en geschikte controle-informatie te verkrijgen met betrekking tot de financiële informatie van de entiteiten of bedrijfsonderdelen binnen de groep als basis voor het vormen van een oordeel over de jaarrekening. Tevens zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op, de beoordeling en evaluatie van de controlewerkzaamheden die in het kader van de groepscontrole zijn uitgevoerd. Wij dragen de volledige verantwoordelijkheid voor onze controleverklaring.

Communicatie

Wij communiceren met de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Amsterdam, 24 April 2025

EY Accountants B.V.

w.g. drs. R.A.J.H. Vossen RA

Aanvullende informatie



Over dit verslag

Met het jaarverslag 2024 leggen wij verantwoording af over de activiteiten in het vijfde boekjaar.

De geconsolideerde jaarrekening van Invest-NL is opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards, zoals bekrachtigd binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en de wettelijke bepalingen zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW. Op grond van de geboden mogelijkheid in het Burgerlijk Wetboek 2, Titel 9, stelt Invest-NL de enkelvoudige jaarrekening op volgens dezelfde grondslagen als die worden gebruikt in de geconsolideerde jaarrekening.

Het geïntegreerde jaarverslag is opgesteld met referentie naar de GRI Standards 2021, de internationale standaard voor duurzaamheidsverslaggeving van het Global Reporting Initiative.

beursgenoteerde bedrijven die toezien op goed bestuur en de belangen van aandeelhouders, medewerkers en overige belanghebbenden beschermen.

In het hoofdstuk Corporate governance gaan wij hierop in.

Daarnaast onderschrijven wij de volgende internationale conventies en richtlijnen:

- OECD Inclusive Framework on Base Erosion and Profit Shifting (BEPS);
- Financial Action Task Force on Money Laundering;
- International Labour Organization (ILO);
- Basel Convention.

(Inter)nationale richtlijnen

Als staatsdeelneming wordt verwacht dat wij een 'pas toe of leg uit'-principe hanteren met betrekking tot de volgende richtlijnen:

- OECD Guidelines for Multinational Enterprises: deze richtlijnen bieden handvatten om met kwesties als ketenverantwoordelijkheid, mensenrechten,- kinderarbeid, milieu en corruptie om te gaan;
- UN Global Compact: tien ethische principes op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en anti-corruptie;
- UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPR): internationaal geaccepteerde richtlijnen over de manier waarop bedrijven met mensenrechten om dienen te gaan.

Bovenstaande richtlijnen zijn verankerd in ons Impact-en ESG beleid dat online beschikbaar is. Verder wordt de praktische uitwerking hiervan gedurende het verslagjaar 2024 omschreven in de Sustainability Statements, met name in de paragrafen 'Onze aanpak', 'Sociale impact' en 'Verantwoorde technologie'.

- Corporate Governance Code: Nederlandse, wettelijk verankerde gedragsregels voor

Transparantierichtlijnen

In het kader van transparantie wordt van staatsdeelnemingen verwacht dat zij zich houden aan de volgende richtlijnen:

- GRI Standards: de internationaal erkende standaard voor duurzaamheidsverslaggeving; in het jaarverslag is een GRI content index opgenomen die laat zien hoe invulling is gegeven aan de GRI-rapportagestandaarden.

De verslaggeving voldoet nog niet op alle punten aan de gestelde richtlijnen. Het is onze ambitie om zo transparant mogelijk te rapporteren over waardecreatie, strategie, impact en dilemma's en de verslaggeving verder te verbeteren in de komende jaren.

In de komende jaren zal Invest-NL in aanvulling op bovenstaande richtlijnen werken naar een rapportage die voldoet aan de vereisten van de CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) en die in lijn is met de daaronder vallende ESRS (European Sustainability Reporting Standards). De CSRD wetgeving is nog niet van toepassing op Invest-NL in verslagjaar 2024.

Het waardecreatiemodel





Over dit verslag

Waardecreatie en impact

In dit geïntegreerde jaarverslag hebben we ons waardecreatiemodel opgenomen dat laat zien hoe wij de beschikbare middelen (input) gebruiken om waarde te creëren voor onze stakeholders (output) en hoe wij voor de maatschappij als geheel waarde toevoegen (outcome).

Reikwijdte en afbakening van het jaarverslag

De afbakening van het verslag is vooralsnog vastgesteld aan de hand van de materialiteitsanalyse. Dit impliceert dat we rapporteren over de materiële thema's en ons bij het maken van de keuzes ten aanzien van de diepgang en afbakening van de rapportage over deze onderwerpen laten leiden door de inzichten uit de materialiteitsanalyse. Op de thema's waar Invest-NL minder effect heeft of die volgens stakeholders minder relevant zijn, wordt niet gerapporteerd.

In dit jaarverslag is niet-financiële informatie over het kalenderjaar 2024 opgenomen, gerelateerd aan onze missie, strategie en doelstellingen. De informatie in dit verslag heeft betrekking op Invest-NL N.V. (holding), de (investerings)dochtermaatschappij Invest-NL Capital N.V. en de (ontwikkel)dochtermaatschappij Invest-NL Business Development B.V. Daarnaast zijn in 2024 de dochtermaatschappijen Invest-NL

Publiek-Private Product Structurering B.V. (Invest-NL PPPS B.V.) en de Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V. (BEV B.V.) opgericht.

Metten van impact

Om de impact van onze financieringen te kunnen toewijzen aan Invest-NL, besloten we in 2020 om ons als lid aan te sluiten bij de principes van het Platform Carbon Accounting Financials (PCAF). PCAF biedt een raamwerk en een geharmoniseerde carbon accounting methodologie die de transparantie en het bewustzijn over broeikasgas emissies (equivalenten) bevordert. De allocatie methodiek van PCAF passen wij inmiddels toe op onze R&D, FTE, CO₂e, materiaalgebruik, watergebruik en landgebruik impact voor het afgesloten boekjaar.

Doordat niet alle bedrijven en fondsen volledig gereageerd hebben op onze data uitvraag, zijn we genoodzaakt om schattingen uit te voeren. Daarnaast hebben we voor meerdere bedrijven en fondsen feitelijke informatie over het vorige boekjaar ontvangen die onbekend was bij het opstellen van het vorige jaarverslag. Dergelijke informatie verving schattingen en fouten, waardoor het de betrouwbaarheid van informatie verhoogde. Derhalve hebben wij gekozen om de impact cijfers in dergelijke gevallen aan te passen, om zo de vergelijkbaarheid van cijfers te waarborgen. Het percentage schattingen in de cijfers is derhalve een jaar later lager dan het eerste rapportagejaar.

Schattingen	2024	2023	2022
CO ₂ e footprint	28%	17% ¹	11%
FTE	40%	17% ¹	40%
R&D	43%	16% ¹	43%

1 Dit getal is aangepast op basis van accuratere informatie die vorig jaar niet beschikbaar was.

Algemeen uitgangspunt is om voor schattingen datapunten te gebruiken van een zo hoog mogelijke kwaliteit. Van sommige bedrijven hebben wij wél

data van vorig jaar, die wij als beste inschatting voor dit jaar kunnen gebruiken. Daarnaast vragen wij ook de oppervlakte van een kantoorpand

Over dit verslag

op, omdat dit een goede inschattingsfactor is voor andere prestatiewaarden. Indien wij de oppervlakte wel weten voor beide jaren, kunnen we dit als groeifactor gebruiken en vermenigvuldigen met de impact van vorig jaar. Als we dit ook niet ontvangen, gebruiken wij het aantal FTE's als indicatiefactor. Deze parameter ontvangen wij van vrijwel elk bedrijf. Onze laatste inschattingsfactor is het afgegeven commitment van Invest-NL.

Van de bedrijven die alle informatie aanleveren berekenen we standaardratios tussen twee grootheden, bijvoorbeeld oppervlakte kantoorpand en CO₂e voetafdruk. Deze ratio's noemen wij ook wel proxy's. Deze proxy's gebruiken wij voor onze schattingen van bedrijven waar informatie ontbreekt. Ook proxy's worden aangepast op basis van meer feitelijke informatie, aangezien dit hun kwaliteit verhoogd.

Proxy	2024	2023	2022
Ton CO ₂ e / m ²	0,05	0,05	0,04
Ton CO ₂ e / FTE	1,7	1,5 ¹	1,3
FTE / €M gecommiteerd vermogen	9,4	7,5 ¹	9,2
€M R&D / €M gecommiteerd vermogen	0,46	0,47	0,78

1. Dit getal is aangepast op basis van accuratere informatie die vorig jaar niet beschikbaar was.

Carbon voetafdruk, FTE's en R&D

Schattingen van broeikasgasemissies zijn op basis van onderstaande volgorde zo goed mogelijk in kaart gebracht:

1. Feitelijke productievolumes uit een ander jaar (*alleen in het geval van productieprocessen*).
2. Feitelijke informatie vorig jaar.
3. Feitelijke oppervlakte kantoorpand vermenigvuldigd met de proxy.
4. Feitelijke aantal FTE's vermenigvuldigd met de proxy.
5. Geschatte FTE's vermenigvuldigd met de proxy.

De schatting van FTE's en R&D is waar mogelijk ook geschat op basis van feitelijke informatie van vorig jaar. Voor bedrijven waar ook deze informatie ontbrak, is gebruik gemaakt van een proxy op basis van de Invest-NL commitment.

Het percentage schattingen bij de genoemde indicatoren is aangepast voor 2023. Bij enkele ondernemingen bleek CO₂e daadwerkelijk toch geschat, waardoor dit percentage werd aangepast van 15% naar 17%. De getrouwheid van FTE en R&D verbeterde wel: van 20% naar 17% en van 25% naar 16%. We verwachten

dergelijke verbeteringen ook voor de 2024 cijfers volgend jaar.

De proxy voor tonnen CO₂e per m² is wederom zeer constant gebleven, en wordt derhalve beschouwd als een relatief betrouwbare factor voor schattingen. De emissies per FTE stegen vorig jaar licht, en deze trend zet ook door in 2024. De hoeveel FTE per miljoen gecommiteerd vermogen laat duidelijke verandering zien ten opzichte van vorig jaar, maar veel gelijkenis met 2022. Derhalve denken we dat het een goed laatste redmiddel is voor een indicatie. Hetzelfde geldt voor hoeveelheid R&D uitgaven per miljoen gecommiteerd vermogen, ondanks dat dit getal vrijwel identiek is aan vorig jaar.

Onzekerheid

Het meten van impact vraagt behalve kennis en toewijding ook de capaciteit om onzekerheden goed in te kunnen schatten. Invest-NL investeert veel in start- en scale-ups; relatief jonge bedrijven waarvan zowel de technologieën als de organisatie nog volop in ontwikkeling zijn en die vaak beperkte capaciteit voor impactmetingen hebben. Dat brengt veel onzekerheid over de daadwerkelijke prestaties en efficiëntie van

Over dit verslag

de technologieën, de productie volumes en opschaling die het bedrijf kan realiseren evenals de tijdigheid hiervan. Daarnaast is Invest-NL's risicoprofiel hoog – waarbij het een gegeven is dat sommige portefeuillebedrijven niet of minder succesvol zullen zijn. Ook zal Invest-NL op een gegeven moment uitstappen, om haar kapitaal ten behoeve van nieuwe start- en scale-ups te kunnen inzetten. Al deze ontwikkelingen laten zich moeilijk voorspellen.

Invest-NL probeert deze onzekerheid zoveel mogelijk af te dekken. Ten eerste is het van belang om consistent te zijn en zoveel mogelijk te rapporteren in lijn met breed toegepaste marktstandaarden. Het meten van impact is complex, het schiet zijn doel voorbij als iedere organisatie haar eigen rapportagestandaarden zou hanteren. Daarnaast steunen we regelmatig op advies van externe adviesbureaus die veel methodologie- of sectorspecifieke kennis brengen. Tot slot hebben wij een specialistisch team dat aannames en gerealiseerde prestaties beoordeeld en toetst. Echter blijft het innovatieve speelveld van Invest-NL onzeker, wat met name terug te zien is in verwachte impactcijfers.

Gerealiseerde en verwachte impact

De marktstandaard ten aanzien van rapporteren over impact tendert steeds meer richting gerealiseerde impact. Wij onderschrijven deze trend omdat het daar uiteindelijk om gaat. Als alleen gerapporteerd zou worden over onzekere toekomstprojecties wordt het onmogelijk om vast te stellen of we daadwerkelijk voldoende progressie boeken.

Naast het rapporteren over daadwerkelijke realisatie is het berekenen van toekomstige impact echter ook essentieel voor de praktijk van Invest-NL. Wij investeren immers nu om toekomstige impact mogelijk te maken. Aangezien wij investeren voordat het bedrijf opgeschaald is ligt de voornaamste impact vrijwel altijd in de toekomst. Het sturen op deze potentiële impact is essentieel en heeft een fundamentele plek in onze financieringsbesluiten en monitoring van ons investeringsportfolio. Om zo transparant mogelijk te communiceren met al onze stakeholders maken we duidelijk onderscheid in onze impactcijfers tussen gerealiseerd en verwachte impact.

De attributie van impact

Naast het onderscheiden van gerealiseerde en verwachte impact, maken we ook onderscheid tussen absolute en gefinancierde impact. Daarbij verdelen we de totale impact van onze portfolio-bedrijven over de verschillende financiers van het bedrijf of fonds. Tenzij anders vermeld hebben wij hiervoor gebruik gemaakt van de rekenregels van PCAF. In de basis wordt de impact daarmee verdeeld naar rato van het bedrag dat is gefinancierd: als bijvoorbeeld 10% van een bedrijf door Invest-NL wordt gefinancierd, zit in de gefinancierde impact ook maar 10% van de impact. PCAF biedt handvatten voor hoe wordt omgegaan met verschillende financiële producten, bijvoorbeeld leningen of aandelen, in verschillende investeringsdomeinen. Het gaat er hierbij om welke impact het bedrijf wil realiseren en is nadrukkelijk niet de impact die Invest-NL als investeerder zelf alleen genereert.

Voor potentiële toekomstige impact maken we impactprojecties op basis van een interne analyse van commerciële prognoses. Daarbij presenteren wij de projectie van de totale impact van de portfolio-bedrijven zonder deze te attribueren aan verschillende financiers. Het is onmogelijk een betrouwbare voorspelling te maken van toekomstige vervolffinancieringen die nodig zijn om deze impact te realiseren, en zo deze attributie betrouwbaar in te schatten.

Themaspecifieke keuzes

SDG 3 – Duurzame zorg

De vermeden zorgkosten berust op een vergelijking van de zorgkosten in twee scenario's; met en zonder de innovatie van het portfolio-bedrijf. De hoeveelheid zorgkosten bespaard door de innovatie kan de patiënt, zorgaanbieder of -verzekeraar toekomen.

De geleverde QALY's worden door externe gespecialiseerde adviesbureaus berekend en representeren geleverde gezonde levensjaren voor een patiënt door de innovatie van het portfolio-bedrijf. De QALY-methodiek berust op een academische onderlegde medisch technologie assessment.

Over dit verslag

SDG 5 – Gender gelijkheid

De indicatoren omtrent het gender van het bestuur en de directeursfunctie representeren de situatie per 31 december van het afgesloten boekjaar. De indicator omtrent het gender van de oprichters representeert de situatie per oprichting van het portfoliobedrijf.

SDG 6 – Toegankelijk en schoon water

De getoonde cijfers hebben betrekking op het blauw watergebruik van een portefeuilleonderneming. Blauw water refereert naar volumes die niet terugkeren naar natuurlijke bronnen; deze raken verontreinigd, worden opgenomen of verdampen. Deze afbakening representeert daarom het beste de effecten op de mogelijke uitputting van waterbronnen.

Het gerapporteerde watergebruik verwijst naar het gebruik van oppervlakte- en grondwater voor productie- en industriële processen. Hierbij wordt ook het landgebruik in de toeleveringsketen, zoals voor ingekochte grondstoffen, meegewogen. Naast het gebruik door portefeuilleondernemingen wordt dit ook vergeleken met gangbare processen of producten in de markt.

SDG 8 & 9 – Werkgelegenheid en innovatie

De gecreëerde werkgelegenheid representeert het aantal arbeidsovereenkomsten in voltijds equivalenten bij de situatie per 31 december van het afgesloten boekjaar.

Het geïnvesteerde vermogen over 2023 in onderzoek en ontwikkeling (R&D), medewerkers en materialen volgt de financiële boekhouding van het portfoliobedrijf.

SDG 12 – Circulaire economie

Bij materiaal gebruik en vermeden gebruik is uitsluitend naar grondstoffen gekeken. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen hernieuwbare en niet-hernieuwbare grondstoffen. Daarbij worden alle grondstoffen die bedrijven gebruiken voor hun productieprocessen meegenomen. Zie onze definitie lijst voor de verdere uitleg van deze materialen.

Gerecyclede materiaal- en afvalstromen worden niet meegenomen binnen de hoeveelheid gebruikt

materiaal van het bedrijfsproces of conventionele proces. Indien dit wél meegenomen zou worden zou dit leiden tot geen verschillende waardering tussen het gebruik van nieuwe of gerecyclede materialen, wat volgens ons een ongetrouw beeld zou geven.

SDG 13 – Carbonneutrale economie

Voor de berekening van broeikasgas emissies is gebruik gemaakt van CO_{2e}-equivalent well-to-wheel emissie-factoren¹.

De scope van bedrijfsmatige emissies bestaan uit het energieverbruik van het Invest-NL kantoor, dat uitsluitend elektriciteit en warmte gebruikt. Daarnaast rapporteren wij ook op het woon-werk verkeer van onze medewerkers en de reisbewegingen die onze medewerkers voor werk maken. Voor portefeuillebedrijven en bedrijven in fondsen wordt gevraagd naar alle energiebronnen die behoren tot hun scope 1 en 2 emissies. Zie onze definitie lijst voor de verdere uitleg van deze 'scopes' van broeikasgas emissies. Daarbij kijken we naar de volledige hoeveelheid emissies die uitgestoten worden over het te rapporteren boekjaar.

De productmatige emissies beslaan de volledige levenscyclus (scope 1, 2 en 3) van de geproduceerde producten van de portfoliobedrijven. Deze emissies zijn gebaseerd op extern uitgevoerde LCA-studies. Daarnaast vragen wij elk jaar ook het feitelijke energie en materiaal gebruik van de bedrijven voor het afgesloten boekjaar. De LCA-studie informatie is niet ten alle tijden volledig aangezien de focus ligt op de vergelijking ten opzichte van de conventionele processen. Invest-NL rapporteert zo volledig mogelijk met beschikbare data.

De aan Invest-NL gealloceerde cijfers zijn gebaseerd op het geïnvesteerd vermogen in verhouding tot de totale boekwaarde. Indien de boekwaarde negatief is alloceren wij op basis van het totaal geïnvesteerd vermogen.

SDG 15 – Biodiversiteit

De getoonde cijfers hebben betrekking op het landgebruik van een portefeuilleonderneming. Dit verwijst naar het gebruik en de verandering van

¹ <https://co2emissiefactoren.nl/factoren/>



Over dit verslag

land gerelateerd aan productie- en industriële processen. Hierbij wordt ook het landgebruik in de toeleveringsketen, zoals voor ingekochte grondstoffen, meegewogen. Naast het gebruik door portefeuilleondernemingen wordt dit vergeleken met gangbare processen of producten in de markt.

Externe verificatie

De niet-financiële informatie in dit verslag is niet door de externe accountant geverifieerd. Het is onze ambitie om in de toekomst de duurzaamheidsinformatie in ons geïntegreerde verslag wel te laten voorzien van een (limited) assurance-verklaring door een externe accountant.



GRI content index

Toepassingsverklaring GRI

Invest-NL rapporteert de in deze GRI content index genoemde informatie voor de periode 1 januari tot en met 31 december 2023 met verwijzing naar de GRI Standaarden.

GRI 1

GRI 1: Foundation 2021

GRI Standaard	Disclosure	Locatie in jaarverslag
GRI 2: Algemene disclosures 2021	2-1 Bedrijfsinformatie	Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening (zie pagina 144)
	2-2 Entiteiten betrokken bij de duurzaamheidsrapportage	Over dit verslag (zie pagina 207)
	2-3 Verslagperiode, frequentie en contactgegevens	Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening (zie pagina 144) Contactgegevens (achteromslag)
	2-4 Herformuleringen van eerder verstrekte informatie	Over dit verslag: Meten van impact (zie pagina 209)
	2-5 Externe verificatie	Over dit verslag: Externe verificatie (zie pagina 207)
	2-6 Activiteiten, waardeketen en andere zakelijke relaties	Profiel (zie pagina 10) Waardecreatie (zie pagina 15) Onze stakeholders (zie pagina 29)
	2-7 Eigen medewerkers	Medewerkers en organisatie (zie pagina 58)
	2-8 Andere dan eigen medewerkers	Niet van toepassing
	2-9 Bestuursstructuur en -samenstelling	Verslag Raad van Commissarissen (zie pagina 126) Corporate Governance (zie pagina 120)
	2-10 Nominatie en selectie van het hoogste bestuursorgaan	Corporate Governance (zie pagina 120)
	2-11 Voorzitter van het hoogste bestuursorgaan	Voorwoord (zie pagina 4) Biografie (zie pagina 123)
	2-12 Rol van het hoogste bestuursorgaan bij toezicht op impact management	Strategie en voortgang (zie pagina 22)
	2-13 Gedelegeerde verantwoordelijkheid impact management	Niet van toepassing
	2-14 Rol van het hoogste bestuursorgaan in duurzaamheidsverslaggeving	Strategie en voortgang (zie pagina 22)
	2-15 Belangenverstrengeling	Verslag Raad van Commissarissen (zie pagina 126) Corporate Governance (zie pagina 120)
	2-16 Communicatie over kritieke punten	Op dilemma's wordt ingegaan in de volgende hoofdstukken: Strategische afwegingen (zie pagina 24) Sustainability statements (zie pagina 33)
	2-17 Gezamenlijke kennis van het hoogste bestuursorgaan	Verslag Raad van Commissarissen (zie pagina 130)



GRI content index

GRI Standaard	Disclosure	Locatie in jaarverslag
GRI 2: Algemene disclosures 2021	2-18 Evaluatie van de prestaties van het hoogste bestuursorgaan	Verslag Raad van Commissarissen (zie pagina 131)
	2-19 Beloningsbeleid	Remuneratierapport (zie pagina 133)
	2-20 Proces rondom vaststelling beloningen	Remuneratierapport (zie pagina 133)
	2-21 Jaarlijkse totale beloningsverhouding	Remuneratierapport (zie pagina 134)
	2-22 Verklaring betreffende de duurzaamheidsstrategie	Sustainability Statements
	2-23 Naleving MVO-richtlijnen	Sustainability statements: Onze aanpak (zie pagina 35)
	2-24 Verankering MVO-richtlijnen	Over dit verslag: Internationale richtlijnen (zie pagina 207)
	2-25 Aanpak klachten en andere negatieve impacts	Onze aanpak: Negatieve impact in kaart brengen en mitigeren (zie pagina 37)
	2-26 Aanpak melding en advies ethiek en integriteit	Corporate Governance (zie pagina 120)
	2-27 Naleving van wet- en regelgeving	Corporate Governance (zie pagina 120)
	2-28 Lidmaatschap van verenigingen en/of andere belangenorganisaties	Onze stakeholders (zie pagina 29)
	2-29 Aanpak stakeholderbetrokkenheid	Materiële onderwerpen en stakeholder dialoog (zie pagina 33) Onze stakeholders
	2-30 Collectieve arbeidsovereenkomst	Medewerkers en organisatie (zie pagina 58) Beloningsbeleid en overige arbeidsvoorwaarden medewerkers (zie pagina 134)
GRI 3: Materiële thema's 2021	3-1 Bepalen van materiële onderwerpen	Materiële onderwerpen en stakeholder dialoog (zie pagina 33)
	3-2 Lijst van materiële onderwerpen	Materiële onderwerpen en stakeholderdialoog (zie pagina 33)
	3-3 Aanpak materiële onderwerpen	Sustainability statements (zie pagina 33)
GRI 203: Indirecte economische impacts 2016	203-2 Significante indirecte economische impacts	Sustainability statements: Indirecte economische impact (zie pagina 55)
GRI 305: Emissies 2016	305-1 Directe (Scope 1) GHG emissies	Sustainability statements: Klimaatverandering (zie pagina 41)
	305-2 Energie indirecte (Scope 2) GHG emissies	Sustainability statements: Klimaatverandering (zie pagina 41)
	305-3 Overige indirecte (Scope 3) GHG emissies	Sustainability statements: Klimaatverandering (zie pagina 41)

Begrippen

Biodiversiteit

De variabiliteit onder levende organismen en de ecologische systemen waarvan zij deel uitmaken. Dit omvat diversiteit binnen soorten, tussen soorten en van ecosystemen. Hierbij volgen wij de richtlijnen van de Verenigde Naties.¹

Carbon-neutrale economie

Economie met een netto nul emissie van broeikasgassen (CO₂e), die wordt bereikt door uitstoot te vermijden dan wel door uitstoot te compenseren.

Carbon-neutraal is de Nederlandse vertaling van 'carbon neutral'. Invest-NL gebruikt de term carbon-neutrale economie in zijn missie omdat we met investeringen willen bijdragen aan een per saldo nul CO₂e-uitstoot.

Circulaire economie

Een economisch systeem dat is bedoeld om herbruikbaarheid van producten en grondstoffen te maximaliseren en waardevernietiging te minimaliseren. Anders dan in het huidige lineaire systeem, waarin grondstoffen worden omgezet in producten die aan het einde van hun levensduur worden vernietigd.

Cradle to cradle-certificering

Certificering op een product dat bijdraagt aan een circulaire economie.

Decarbonisatie

Het proces om de broeikasgassen in de atmosfeer te verminderen, met name koolstofdioxide (CO₂). Het doel is om via de energietransitie een emissiearme wereldeconomie te bereiken en klimaatneutraliteit te bereiken.

Deep Tech

Deep Tech of hard tech zijn algemene termen voor innovatieve technologieën waaronder artificial intelligence, robotics, blockchain, advanced material science, photonics and electronics, biotech en quantum computing.

Dual Use

Dual-use technologieën zijn doorgaans geavanceerde technologieën die toepassingen hebben voor zowel civiele als militaire doeleinden.

Durfskapitaal

Zie onder venture capital.

Dutch Future Fund

Fonds dat gaat investeren in 15-20 venture capital en groeifondsen met een sterke betrokkenheid bij Nederland.

Einde-afval status

In eerste instantie is er sprake van een afvalstof, maar door een behandelstap als recycling, kan de afvalstof een grondstof worden.

ESG

Invest-NL hecht veel waarde aan het gedegen analyseren van de ESG (Environmental, Social en Governance) risico's en kansen van een investering. We letten daarbij op potentiële negatieve impact van de investering op milieu en maatschappij, maar ook op mogelijke (toekomstige) financiële risico's voor de investering ten gevolge van bepaalde milieu, sociale en governance-risicofactoren

Europese garantiefaciliteit

De EIF-garantie voor MKB-steun die door de Europese Commissie beschikbaar is gesteld vanuit het Europees Fonds voor strategische investeringen (EFSD).

Europees Investerings Fonds (European Investment Fund)

Een Europees fonds, onderdeel van EIB Groep en welke risicokapitaal en garanties verstrekt aan small and medium-sized enterprises (SME) in Europa, al dan niet via lokale NPBI's.

'First of a kind' fabriek

Wanneer een startup of scale-up een eerste fabriek start waar nieuwe technologieën worden toegepast.

Fondsmandaat

Invest-NL investeert via het fondsmandaat in samenwerking met EIF in MKB-bedrijven. Het co-investment vehicle zelf is geen juridische entiteit.

FTE

Fulltime employment, ofwel voltijd dienstverband.

¹ <https://www.cbd.int/convention/articles/default.shtml?a=cbd-02>

Begrippen

Fte-impact investeringen

Het aantal fte dat door middel van de investeringen wordt gecreëerd, berekend op basis van de PCAF-attibutiemethode.

Full-time equivalent

1 fte wordt binnen Invest-NL gedefinieerd als een werknemer met een 36-urige werkweek. Het equivalent is het aantal uren dat een werknemer per week werkt, gedeeld door 36.

Gecommitteerd investeringsvolume

Kapitaal dat is toegezegd aan een investering.

Gemobiliseerd kapitaal

Het totaal aan privaat kapitaal dat is gecommitteerd aan een investeringsronde waarin Invest-NL participeert plus het eigen gecommitteerde kapitaal van Invest-NL. In geval van deelname door andere publieke partijen (incl. Europese gelden) is het totaal gecommitteerde private kapitaal in deze berekening op een pro-rata basis aan Invest-NL toegerekend.

Hernieuwbare grondstoffen

Hernieuwbare grondstoffen zijn natuurlijke hulpbronnen die op natuurlijke wijze worden aangevuld binnen een menselijk tijdsbestek. Ze kunnen continu opnieuw geproduceerd worden, mits ze duurzaam worden beheerd. Voorbeelden zijn hout en gewassen.

Impact-investeringen

Investeringen waarbij het maatschappelijk rendement voorop staat.

Impact investor

Investeerder die door middel van investeringen en financieringen doelgericht en meetbaar bijdraagt aan maatschappelijke doelstellingen.

Integrated Reporting

Verslaggevingskader afkomstig van de International Integrated Reporting Council (IIRC) leidend tot een geïntegreerd verslag, waarin gerapporteerd wordt over de waardecreatie: de externe omgeving die de organisatie beïnvloedt, de in- en uitgaande middelen en de wijze waarop de organisatie interacteert met de externe

omgeving. Vastlegging vindt plaats door middel van het waardecreatiemodel.

Kritische materialen

Materialen waarvan slechts nog een zeer beperkte hoeveelheid beschikbaar zijn. Hierbij volgen wij de richtlijnen van de Europese commissie.¹

1,5 lijnzorg

Intensieve samenwerking van huisartsen en medisch specialisten in speciale centra, buiten de muren van het ziekenhuis.

Materialiteitsmatrix

Matrix waarin met input van stakeholders wordt bepaald welke onderwerpen van voldoende belang zijn om over te rapporteren in het jaarverslag, de zogenaamde 'materiële onderwerpen'.

MKB

Ondernemingen waar minder dan 250 personen werkzaam zijn en waarvan de jaaromzet € 50 miljoen of het jaarlijkse balanstotaal € 43 miljoen niet overschrijdt. Dit is de definitie die in de EU wordt toegepast.

National Promotional Banks or Institutions (NPBI's)

Juridische entiteiten die financieren, investeren en markt ontwikkelen op grond van een door overheid verstrekt mandaat.

(New) Green Deal of European Green Deal

Een set beleidsinitiatieven van de Europese Commissie met als overkoepelend doel Europa klimaatneutraal te laten zijn in 2050.

Niet-hernieuwbare grondstoffen

Niet-hernieuwbare grondstoffen zijn natuurlijke hulpbronnen die zich niet of zeer langzaam herstellen binnen een menselijk tijdsbestek. Wanneer deze grondstoffen worden uitgeput, zijn ze in de praktijk niet vervangbaar. Voorbeelden zijn fossiele brandstoffen (zoals olie en aardgas), metalen, en mineralen.

Plastics

Kunststoffen van een fossiele oorsprong.

¹ https://single-market-economy.ec.europa.eu/sectors/raw-materials/areas-specific-interest/critical-raw-materials_en

Begrippen

Planetaire grenzen model

Een wetenschappelijk model geïntroduceerd in 2009 door Rockström et al. Binnen dit model worden negen ecologische thema's gedefinieerd die een grens hebben om langdurig duurzaam gebruik van hulpbronnen mogelijk te maken. Een overschreden grens betekend dat hulpbronnen uitgeput worden.

Platform Carbon Accounting Financials

Het Platform Carbon Accounting Financials (PCAF) heeft een meetmethode ontwikkeld waarmee de CO₂e impact en fte-impact van investeringen en financieringen zichtbaar wordt.

Risicokapitaal

Kapitaal dat wordt verstrekt op investeringen met een hoger risicoprofiel. Bij een investering met risicokapitaal is er in het algemeen geen sprake van zekerheden zoals een aflossingstraject met rente. Risicokapitaal kan meerdere vormen hebben (eigen of vreemd vermogen) zoals aandelen, converteerbare of achtergestelde leningen.

R&D-impact investeringen

De bijdrage aan R&D (in euro) die middels de investeringen wordt gecreëerd, berekend op basis van de PCAF attributiemethode.

Scale-up

Een onderneming met een product (of dienst) dat commercieel is getest en dat aan de vooravond staat van grootschalige commercialisatie. De onderneming heeft reeds klanten en omzet, maar is doorgaans nog wel verlieslatend. Er is binnen een redelijke termijn zicht op winstgevendheid.

Scope 1 emissie

Broeikasgasemissies die ontstaan uit activiteiten die eigendom zijn van of gecontroleerd worden door een organisatie. Dit omvat emissies van brandstofverbruik in voertuigen, verwarmingssystemen, industriële processen, en fabrieken².

Scope 2 emissie

Broeikasgasemissies die optreden door het verbruik van aangekochte elektriciteit, (stads)warmte of stoom. Hoewel de emissies direct plaatsvinden bij de opwekking van elektriciteit door

een energiebedrijf, wordt de verantwoordelijkheid voor deze emissies toegeschreven aan de organisatie die de energie afneemt.

Scope 3 emissie

Alle andere indirecte broeikasgasemissies die voortkomen uit de activiteiten van de organisatie, maar die zich buiten de organisatorische grenzen van de organisatie bevinden. Ze omvatten emissies van de toeleveringsketen en het gebruik van producten.

SDE-subsidie

De Stimuleringsregeling Duurzame Energieproductie (SDE, later SDE+, vanaf 2020 SDE++) is een ministeriële regeling om de productie van schone en duurzame energie te stimuleren.

Substantial Contribution Criteria

Maatstaf die bepaalt wanneer een specifieke activiteit een substantiële bijdrage levert aan een of meer milieudoelstellingen. Deze maatstaven en doelstellingen zijn gedefinieerd door de Europese Commissie in de EU Taxonomie regelgeving.

Sustainable Development Goals (SDG's)

SDG's zijn in 2015 gelanceerde doelen, opgesteld door de Verenigde Naties en bedoeld als een nieuw, richtinggevend denkkader voor duurzame ontwikkeling.

Soft loan

Lening die deels of geheel bestaat uit een subsidie.

Spin-off

Een afsplitsing van een bestaande (kennis)instelling of onderneming.

startup

Een organisatie op zoek naar een schaalbaar businessmodel met terugkerende omzet. Over het algemeen heeft een startup een (uit)ontwikkeld product (of dienst), maar genereert nog geen materiële omzet. De onderneming is verlieslatend en er heerst een grote mate van onzekerheid over de uiteindelijke vraag naar het product (of dienst).

² <https://ghgprotocol.org/corporate-standard>

Begrippen

Thermisch opslagsysteem

Opslagsysteem voor warmte, bijvoorbeeld uit zonne-energie.

Venture Capital

Durfskapitaal verstrekt aan startup-ondernemingen en MKB-bedrijven met een naar verwachting groot groeipotentieel.

Uitgekeerd investeringsvolume

Kapitaal dat is uitgekeerd aan portfolio-bedrijven en/of fondsen.

UN Global Compact

Een initiatief van de Verenigde Naties dat relevant is voor ondernemingen die op een maatschappelijk verantwoorde manier willen opereren en rapporteren. Het bestaat uit tien principes op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en anti-corruptie.

UN Guiding Principles (on Business and Human Rights)

De standaarden ('guiding principles') van de Verenigde Naties met betrekking tot mensenrechten en de daaruit voortvloeiende verantwoordelijkheden voor ondernemingen, overheden en investeerders.

Verandering in landgebruik

Transformatie van landgebruik door menselijke processen. Daarbij houden we rekening met de omvang van het landgebruik, de significantie van het betreffende gebied en de mate waarin het landgebruik verandert is ten opzichte van diens natuurlijk staat.

Waardecreatiemodel

Zie Integrated Reporting.

Waterschaarste

De beschikbaarheid van voldoende zoetwater (kwantiteit) die tevens over de juiste kwaliteit beschikt. We spreken over schaarste aangezien de vraag en aanbod van schoon zoetwater steeds vaker uit balans is op specifieke momenten.



Afkortingen

DACI	Dutch Alternative Credit Instrument
DEI	Diversiteit, Gelijkheid, Inclusie
DFF	Dutch Future Fund
DTF	Deep Tech Fund
EIB	Europese Investeringsbank
EIF	European Investment Fund
ESG	Environmental, Social and Governmental
ETFF	Energietransitie Financieringsfaciliteit
EZ	ministerie van Economische Zaken
GHG	Greenhouse Gas (Protocol)
IBR	Incremental borrowing rate
IFC	International Finance Corporation
IPCC	Intergovernmental Panel on Climate Change
KTO	Klanttevredenheidsonderzoek
LCA	Levenscyclusanalyse (methodiek)
MTO	Medewerkerstevredenheidsonderzoek
MVO	Maatschappelijk verantwoord ondernemen
NPI(I)	National Promotional Bank or Institution
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development / Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
PCAF	Platform Carbon Accounting Financials
PRI	UN Principles on Responsible Investment
PWERM	Probability Weighted Expected Return Method
SDE	Stimulering Duurzame Energieproductie en klimaattransitie
SDG's	Sustainable Development Goals
SDFR	Sustainable Finance Disclosure Regulation
SER	Sociaal Economische Raad
TRL	Technology Readiness Levels
UN	United Nations / Verenigde Naties
VC	Venture Capital
VIFO	Veiligheidstoets Investerings, Fusies en Overnames

Invest-NL

Kingsfordweg 43-117

1043 GP Amsterdam

T +31(0)882036700

www.invest-nl.nl

info@invest-nl.nl

© 2025 | Invest-NL N.V.

Vragen en opmerkingen

Wanneer u vragen en/of opmerkingen heeft over ons jaarverslag verzoeken wij u contact met ons op te nemen via pers@invest-nl.nl

INVESTNL



TER BESLISSING

Aan
de minister

15/6

Generale Thesaurie
Directie Deelnemingen

Persoonsgegevens

nota

FMO: aandeelhoudersevaluatie

Datum
28 mei 2025

Notanummer
2025-0000144980

Bijlagen
1. Aandeelhoudersevaluatie
FMO

Aanleiding

In 2024-2025 heeft de periodieke evaluatie van het aandeelhouderschap in de Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. ("FMO") plaatsgevonden. Het beleidsverantwoordelijke ministerie van Buitenlandse Zaken (BZ) is hiervoor geconsulteerd. In deze nota vragen wij uw goedkeuring voor het verzenden van de evaluatie (bijlage 1) naar de Tweede Kamer.

Beslispunten

- 8*
1. Bent u akkoord met het verzenden van de evaluatie als bijlage bij de Kamerbrief voor het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024? Over de inhoud van deze Kamerbrief wordt u separaat geïnformeerd.
 2. Bent u akkoord met het openbaar maken van de voorliggende nota, conform beleidslijn Actieve openbaarmaking nota's?

Kernpunten

- Conform de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022 (Nota Deelnemingenbeleid) evalueert de staat het aandeelhouderschap in een staatsdeelneming eens in de zeven jaar, of eerder als daar aanleiding toe is.
- Er is op basis van de evaluatie geen aanleiding om het aandeelhouderschap van de staat in FMO te wijzigen: het huidige staatsaandeel van 51% is voldoende om het publieke belang te borgen.
- De publieke belangen zijn het bevorderen van duurzame economische ontwikkeling en zelfredzaamheid in lage en middeninkomenslanden. Daarmee wordt bijgedragen aan het nakomen van internationale afspraken, het creëren van nieuwe marktkansen en het versterken van het investeringsklimaat door het scheppen van randvoorwaarden. Bovendien draagt het bij aan de versterking van de internationale reputatie en strategische partnerschappen van Nederland met lage en middeninkomenslanden gebaseerd op wederzijds belang.
- BZ is voor deze evaluatie uitgebreid geconsulteerd en heeft het publiek belang gedefinieerd, conform de Nota Deelnemingenbeleid. FMO heeft feedback geleverd op de toegevoegde waarde van het staatsaandeelhouderschap en het publiek belang. Daarnaast heeft FMO een feitelijke check verricht op de gehele evaluatie. Verder is de evaluatie op volledigheid en juistheid getoetst door BZ en de directies FEZ en DJZ van FIN.

12/6

- Twee onafhankelijke externe adviseurs hebben deelgenomen aan de begeleidingscommissie om een onafhankelijk perspectief van buiten de ministeries mee te nemen.

Toelichting

Periodieke evaluatie FMO

- In lijn met de Nota Deelnemingenbeleid vindt er periodiek een aandeelhoudersevaluatie plaats bij alle deelnemingen. Daarbij staat de vraag centraal of het staatsaandeelhouderschap nog steeds gerechtvaardigd is. De vorige evaluatie van het aandeelhouderschap in FMO vond plaats in 2018. De evaluatieperiode loopt daarom van 2018 t/m 2024.
- De uitkomsten van de evaluatie geven richting aan de toekomst van het aandeelhouderschap in FMO. In principe zijn er twee opties: het behoud van de staatsdeelneming of het (op termijn) afstoten ervan. Bij behoud wordt ook bezien of er aanleiding is om de vorm of de omvang van het aandelenbelang te wijzigen.

Huidige belang van staat in FMO is voldoende

- Uit de evaluatie blijkt dat het nodig is om het staatsaandeelhouderschap in FMO te handhaven voor het borgen van de hierboven benoemde publieke belangen.
- De publieke belangen kunnen onvoldoende via wet- en regelgeving worden geborgd, omdat het juridisch en economisch moeilijk verdedigbaar is om bedrijven te verplichten te investeren in lage en middeninkomenslanden. Een dergelijke verplichting zou een vergaande inbreuk vormen op de vrije markt en het investeringsbeleid van bedrijven. Strategische partnerschappen en internationale reputatie steunen bovendien op vrijwilligheid, gedeelde belangen en vertrouwen. Dit zijn niet-contracteerbare publieke belangen, en daarvoor is meer nodig dan in wet- of regelgeving is te borgen.
- Bovendien zijn publieke belangen omtrent strategische partnerschappen en internationale reputatie van Nederland gebaseerd op vrijwilligheid, gedeelde belangen en wederzijds vertrouwen, wat moeilijk juridisch kan worden afgedwongen.
- Het aandeelhouderschap heeft de gewenste meerwaarde. Dat zit in diverse formele en informele bevoegdheden, waaronder benoemingen, beïnvloeding van de financiële positie en MVO.
- Er bestaat op basis van de bevindingen uit de evaluatie geen aanleiding om de omvang van het aandeelhouderschap te wijzigen. Het huidige staatsaandeel van 51% is voldoende om het publieke belang te borgen.

Verdere proces

- Indien u instemt met het verzenden, wordt de evaluatie met de Tweede Kamer gedeeld. De evaluatie wordt dan vóór het zomerreces gelijktijdig met het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024 aan de Kamer aangeboden.

Communicatie

Geen aanvullende communicatie voorzien.

Politiek/bestuurlijke context

Niet van toepassing.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden

Niet van toepassing.



TER BESLISSING

Aan de minister 24/6

de staatssecretaris van Financiën – Fiscaliteit, Belastingdienst en Douane

Generale Thesaurie
Directie Deelnemingen

Persoonsgegevens

nota

Jaarverslag Beheer staatsdeelnemingen 2024

Dank voor het werk

Aanleiding

Het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024 is gereed. U heeft hier eerder een nota over ontvangen (bijlage 11). In overleg met de directie Communicatie is het voorwoord aangepast. Met deze nota vragen wij uw akkoord voor verzending naar de Tweede en Eerste Kamer en publicatie. Tevens vragen wij uw akkoord voor verzending van een aantal andere stukken. Hiervan zijn de evaluatie van FMO en de evaluatie van het verkooptraject van a.s.r. in parallelle nota's ter akkoord aan u voorgelegd (DLN 144980 en DLN 108479). De (concept-)evaluaties zijn als bijlage bij deze nota toegevoegd.

Datum

11 juni 2025

Notanummer

2025-0000175586

Bijlagen

1. Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024
2. Aanbiedingsbrief Tweede Kamer
3. Aanbiedingsbrief Eerste Kamer
4. Jaarverslag Invest-NL
5. Jaarverslag Invest International
6. Evaluatie FMO
7. Concept evaluatie verkooptraject a.s.r.
8. Nota accenten MVO
9. Handboek MVO
10. Voorwoord
11. eerdere nota

Beslispunten

Minister

- Bent u akkoord met het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024 (bijlage 1)? Zo ja, dan vragen wij u de aanbiedingsbrieven aan de Tweede Kamer en Eerste Kamer te ondertekenen (bijlagen 2 en 3).
 - In overleg met de directie communicatie zijn enkele wijzigingen in het voorwoord aangebracht. Deze wijzigingen zijn verwerkt in het voorwoord in bijlage 10.
- Bent u akkoord met verzending van het jaarverslag van Invest-NL, het jaarverslag van Invest International, de evaluatie van het aandeelhouderschap in FMO en de evaluatie van het verkooptraject a.s.r. (bijlagen 4 t/m 7)?
- Bent u akkoord met een nieuwe verantwoordingscyclus bestaande uit twee brieven per jaar? In het voorjaar wordt teruggekeken op de invulling van de diverse aandeelhoudersbevoegdheden, in het najaar wordt vooruitgekeken naar het beheer van staatsdeelnemingen in het komende jaar.
- Bent u akkoord met het openbaar maken van de eerdere nota over MVO (bijlage 8), bijlage 11, de nota's over FMO en a.s.r. die parallel voorliggen en de nu voorliggende nota, conform de beleidslijn openbaarmaking nota's?

Staatssecretaris

- Bent u akkoord met de passages over Nederlandse Loterij en Holland Casino in het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024 (bijlage 1)? In onderstaande tabel zijn de relevante passages uitgelicht.
- Bent u akkoord met het openbaar maken van de nu voorliggende nota, conform de beleidslijn Actieve openbaarmaking nota's?

Hoofdstuk	Onderwerp	Relevante pagina's
	Voorwoord	3
2	Belangrijke gebeurtenissen	8
3	Invulling aandeelhouderschap	12, 13, 15, 17, 20-26, 28
4	Factsheet Holland Casino	51-54
4	Factsheet Nederlandse Loterij	65-68

Toelichting

Inhoud Kamerbrief

- Conform uw toezegging in het CD Staatsdeelnemingen van 22 mei 2024 is in de brief een verwijzing opgenomen naar de Nota Deelnemingenbeleid 2022 en het handboek Financiële Positie waarin het dividendbeleid voor de deelnemingen wordt toegelicht.
- Met de motie Teunissen is de regering verzocht om niet te besluiten om de dividenduitkering van Schiphol te verlagen van 60% naar 30%, maar dit geld te investeren in basisvoorzieningen. U geeft in de Kamerbrief aan dat u geen ruimte ziet om op basis van hoger dan geraamde dividendinkomsten uit Schiphol extra intensiveringen in de rijksbegroting te doen. Hiermee voert u deze motie dus niet uit. In de regel meldt u het niet-uitvoeren van een motie in de ministerraad.
- Om de taakstelling op apparaatskosten te realiseren wordt, met uw akkoord, vanaf volgend jaar geen Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen meer uitgebracht. De verantwoording over de invulling van het aandeelhouderschap in de staatsdeelnemingen geschiedt vanaf volgend jaar via twee brieven:
 - Een brief aan het einde van het voorjaar waarin wordt teruggekeken op de invulling van de diverse aandeelhoudersbevoegdheden in het vorige jaar.
 - Een brief aan het einde van het najaar waarin vooruit wordt gekeken naar de ontwikkelingen in het beheer van de staatsdeelnemingen in het volgende jaar.
- Dit is in lijn met de verplichtingen omtrent de informatieverstrekking over de belangen in privaatrechtelijke rechtspersonen van de staat uit artikel 4.8 lid 1.a. van de Comptabiliteitswet.
- De jaarverslagen van Invest-NL en Invest International moeten als bijlage bij de Kamerbrief aan de Tweede Kamer en Eerste Kamer verzonden worden. Deze verplichting vloeit voort uit artikel 8.2 van de Machtigingswet oprichting Invest-NL en artikel 8.2 van de Machtigingswet oprichting Invest International.
- De evaluatie van het aandeelhouderschap in FMO wordt toegevoegd als bijlage bij de Kamerbrief. Uit de evaluatie blijkt dat het nodig blijft om het aandeelhouderschap in FMO te handhaven voor het borgen van de publieke belangen die FMO vertegenwoordigt. Het aandeelhouderschap heeft ook over de periode 2018-2024 de gewenste toegevoegde waarde gehad.
- De evaluatie van het verkooptraject van a.s.r. wordt ook toegevoegd als bijlage bij de Kamerbrief. Uit deze evaluatie blijkt dat a.s.r. stevast een positief financieel resultaat heeft gepresenteerd, voor en na de privatisering. Daarnaast zijn de maatschappelijke prestaties van a.s.r. na de privatisering tenminste vergelijkbaar met andere ondernemingen in de sector. De conclusies worden in deze Kamerbrief opgenomen.
- De brieven voor de Tweede Kamer en Eerste Kamer zijn identiek.

Inhoud jaarverslag

- Het jaarverslag beschrijft de belangrijkste gebeurtenissen voor de staatsdeelnemingen in 2024 en de wijze waarop de aandeelhoudersrol is ingevuld. Hieronder volgen enkele belangrijke onderdelen uit het jaarverslag:
 - In het voorwoord geeft u een algemene beschouwing hoe de staatsdeelnemingen hebben gepresteerd in 2024.
 - In hoofdstuk 1 wordt kort stilgestaan bij de verschillende soorten deelnemingen.
 - In hoofdstuk 2 worden de belangrijkste ontwikkelingen bij staatsdeelnemingen uitgelicht, namelijk:
 - Aandelen Dodewaard overgenomen door de staat en overgedragen aan COVRA;
 - Verhoging van kansspelbelasting leidt tot reorganisaties bij Holland Casino;
 - Extra kernkapitaal voor Invest-NL en Invest International zorgt voor versteviging van het bedrijfsleven;
 - Kabinet stelt een lening van € 25 miljard ter beschikking aan staatsdeelneming TenneT.
 - In hoofdstuk 3 wordt ingegaan op hoe de staat het aandeelhouderschap in de staatsdeelnemingen invult. Het hoofdstuk gaat daarbij in op de volgende onderwerpen:
 - Publiek aandeelhouderschap en de evaluatie van het aandeelhouderschap in FMO;
 - Zeggenschap en corporate governance;
 - Strategie;
 - Investeringen met daarbij de goedgekeurde investeringen in 2024;
 - Benoemingen;
 - Beloningsbeleid;
 - Maatschappelijk verantwoord ondernemen;
 - Financiële positie en resultaten van de staatsdeelnemingen in 2024.
 - Hoofdstuk 4 bestaat uit factsheets per staats- en beleidsdeelneming met informatie over het aandeelhouderschap, publiek belang, goed ondernemingsbestuur, maatschappelijk verantwoord ondernemen en het behoud van het maatschappelijk vermogen.
 - De factsheets van de beleidsdeelnemingen stuurt u mede namens de relevante bewindspersonen, zijnde de minister van Economische Zaken, de minister van Klimaat en Groene Groei, de minister van Infrastructuur en Waterstaat en de minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties.

Herzien handboek maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO)

- Met de nota 'Accenten MVO-beleid staatsdeelnemingen vanaf 2025' (531437DLN, bijlage 8) heeft u ingestemd met nieuwe accenten voor het MVO-beleid voor de staatsdeelnemingen. Deze nieuwe accenten zijn:
 - het publieke belang van de deelnemingen is leidend voor MVO;
 - minder nadruk op de koplopersrol van deelnemingen;
 - verantwoordelijkheid voor de invulling van MVO-doelstellingen nadrukkelijker bij het bestuur van de deelnemingen leggen.
- Op basis van deze accenten en nieuwe Europese regelgeving is het handboek MVO aangepast (bijlage 9). Dit aangepaste handboek wordt geüpload op het

Dashboard Staatsdeelnemingen, maar niet meegestuurd met de Kamerbrief.
Dit is gebruikelijk.

Communicatie

- Het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024 wordt geplaatst op rijksoverheid.nl. Daarnaast maken we een bericht voor op het LinkedIn kanaal van het ministerie van Financiën. Daarin wordt het publieke belang van de deelnemingen benadrukt.
- Het voorwoord is door dCOMM met u besproken en op basis hiervan aangepast. Het voorwoord is terughoudender van toon i.v.m. de demissionaire status van het kabinet. Er ligt minder nadruk op strategische autonomie en op beleidsinitiatieven en meer op de wens om waar mogelijk stappen terug te doen (ABN AMRO en TenneT).

Politiek/bestuurlijke context

- N.v.t.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden

Niet van toepassing.

Doc nr.	Datum	Titel doc.
1	14-11-2024	Nota - min - MVO - Accenten MVO-beleid staatsdeelnemingen vanaf 2025
2	11-6-2025	Nota - stasFBD - Jaarverslag Beheer staatsdeelnemingen 2024
3	12-6-2025	Nota - min - Evaluatie verkooptraject a.s.r.



TER BESLISSING – REACTIE GEWENST VRIJDAG 22 NOVEMBER

Aan
de minister

22/11

Dank! pas op dat toen over mvo
niet te negatief wordt, gaat om
proportionaliteit, niet om onwenselijkheid.

nota

MVO - Accenten MVO-beleid staatsdeelnemingen vanaf
2025

Generale Thesaurie
Deelnemingen

Persoonsgegevens

Aanleiding

In verband met vragen uit het schriftelijk overleg *Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen* hebben wij met u gesproken over de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022 (hierna: Nota 2022). U gaf aan de Nota 2022 niet te willen wijzigen, maar accenten te willen leggen bij de uitvoering ervan. We hebben deze accenten op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) uitgewerkt en lichten dat in deze nota toe.

Datum

14 november 2024

Notanummer

2024-0000531437

Bijlagen

1. Kamerbrief Nota Deeln
2. Overzicht: Accenten MVO
3. Data-uitvraag peeranal

Beslispunten

Kunt u zich vinden in de voorgestelde accenten voor het MVO-beleid staatsdeelnemingen?

Kernpunten

- Op basis van het gesprek met u (zie bijlage 1) stellen wij voor binnen de MVO-beleidsdoelen uit de nota 2022 drie accenten te leggen in het MVO-beleid:
 1. het publieke belang van de deelnemingen is leidend voor MVO;
 2. minder nadruk voor de koplopersrol van deelnemingen;
 3. verantwoordelijkheid voor de invulling van MVO-doelstellingen nadrukkelijker bij het bestuur van de deelnemingen leggen.
- De MVO-beleidsdoelen worden in het Handboek MVO beleid uit 2023 vertaald in drie stappen. Deze stappen brengen we in lijn met deze accenten.
- Bij het opstellen van het MVO-beleid (stap 1) kunnen bepaalde verwachtingen komen te vervallen omdat deze vanuit Europese wetgeving reeds verplicht worden. Dit gaat bijvoorbeeld om het rapporteren over bepaalde MVO-informatie of het gebruik van wetenschappelijke onderbouwing van klimaatdoelen, zoals het *Science-based target initiative* (SBTi).
- Bij het monitoren van het MVO-beleid (stap 2) houden wij vast aan het invullen van het MVO-beleid via de aandeelhoudersbevoegdheden (benoemingen, beloningen, strategie, investeringen) en zullen we in de reguliere gesprekken met deelnemingen voornamelijk suggesties doen en vragen stellen in plaats van wensen of eisen op tafel te leggen.
- Bij het rapporteren over het MVO-beleid (stap 3) beperken we het aantal indicatoren waarover in het dashboard staatsdeelnemingen en het jaarverslag staatsdeelnemingen gerapporteerd wordt.
- Na uw akkoord zullen we deze accentverschillen gebruiken voor de uitvoering van het MVO-beleid voor staatsdeelnemingen en gebruiken als basis voor advisering tijdens het commissiedebat staatsdeelnemingen op 28 november a.s.

Toelichting

1. Accenten MVO-beleid (Nota 2022, Handboek MVO Deelnemingen 2023)

- De drie voorgestelde accenten op het gebied van MVO-beleid zijn als volgt uitgewerkt:
 1. Het publieke belang van de staatsdeelneming is leidend. Waar het publieke belang en MVO-doelstellingen botsen, weegt het publieke belang zwaarder. Waar mogelijk zoeken we naar versterking van het verband tussen het publieke belang en MVO-doelstellingen.
 2. We leggen minder nadruk op de koplopersrol die we van deelnemingen verwachten. We richten ons erop dat deelnemingen gedegen invulling geven aan de MVO-regelgeving en het eigen MVO-beleid uitvoeren.
 3. We leggen de verantwoordelijkheid voor de invulling van MVO-doelstellingen nadrukkelijker bij het bestuur van de deelnemingen. Daarom geven we primair invulling aan het MVO-beleid via de aandeelhoudersbevoegdheden. We passen een losser pas-toe-of-leg-uit regime toe, bijvoorbeeld door bepaalde richtlijnen slechts aan te raden in plaats van te vereisen. Hierin zijn we vragend en ondersteund.
- Het kader voor de verdere vertaling van deze accenten naar implementatie van het MVO-beleid is bijgesloten (bijlage 2).

2. Vertaling accenten naar het MVO-beleid

i. Uitvoer accenten bij opstellen van het MVO-beleid

- Het handboek MVO voor staatdeelnemingen omschrijft het opstellen van het MVO-beleid door een deelneming aan de hand van vier stappen. Deze stappen brengen we de komende periode in lijn met nieuwe Europese duurzaamheidsregelgeving.
- De Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) is van toepassing op vrijwel alle deelnemingen (17 van de 18 permanente deelnemingen) vanaf uiterlijk boekjaar 2026 (rapportage hierover per 1-1-2027). De CSRD is op drie vlakken relevant:
 - De CSRD vereist dat bedrijven MVO-informatie rapporteren. Dit ondervangt onze verwachting dat deelnemingen het Global Reporting Initiative (GRI) toepassen (1.1) en onze extra aandacht voor transparantie (1.3).
 - De CSRD vereist van bedrijven dat zij een materialiteitstoets uitvoeren om te bepalen wat relevante MVO-doelstellingen zijn. Dit ondervangt onze verwachting dat deelnemingen dit doen (1.2). Wel willen we deelnemingen vragen deze toets uit te voeren in lijn met de publieke belangen die ze borgen.
 - De CSRD vereist op wetenschap gebaseerde doelstellingen. Dit kunnen doelstellingen in lijn met het SBTi zijn, maar ook in lijn met andere doelstellingen. Deze ruimte willen we ook aan deelnemingen bieden (1.4). Eind 2023 hadden 7 uit 18 deelnemingen door de SBTi-geverifieerde doelstellingen.
- De Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) vraagt van 10 van de 18 permanente deelnemingen dat zij uiterlijk medio 2029 gepaste zorgvuldigheid op MVO-gebied toepassen. Wij stellen voor om onze verwachtingen op dit terrein te behouden. Hierdoor bereiden niet alleen de deelnemingen voor wie dit verplicht wordt zich op deze regelgeving voor, maar versterken ook de andere deelnemingen hun beleid rond gepaste

zorgvuldigheid (schuingedrukt in 1.1.). We sluiten ons beleid zo veel als mogelijk aan op de CSDDD.

- We houden voor nu vast aan de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen, de UN Guiding Principles for Business & Human Rights en de Tax Governance Code omdat deze concrete, breed gedeelde, handvatten bieden voor deelnemingen om hun MVO-beleid in te vullen.

ii. Uitvoer accenten bij monitoren van het MVO-beleid

- Het handboek omschrijft het monitoren van het MVO-beleid van een deelneming aan de hand van drie stappen: via de aandeelhoudersbevoegdheden, de reguliere gesprekscyclus met deelnemingen en specifieke instrumenten.
- We willen ons primair richten op het meenemen van MVO binnen de aandeelhoudersbevoegdheden zodat de verantwoordelijkheid voor het uitvoeren van het MVO-beleid nadrukkelijker ligt (2.1).
- De reguliere gesprekscyclus met de deelnemingen speelt hierin een belangrijke rol. We richten ons erop dat deelnemingen serieus invulling geven aan de MVO-regelgeving en een serieus MVO-beleid uitvoeren en leggen minder nadruk op de koplopersrol (2.2).
- Qua instrumenten (2.3) is de transparantiebenchmark opgeheven. De Barometer Culturele Diversiteit van het CBS *kan* dienen als waardevol hulpmiddel voor bestuurders om inzicht te krijgen in de diversiteit van de organisatie (3 uit 18 permanente deelnemingen gebruiken de Barometer nu). De Barometer voorziet werkgevers van anonieme statistieken. We vragen deelnemingen niet meer actief om de Barometer te gebruiken, maar willen deelnemingen die hiervan gebruik maken ondersteunen.
- In de Nota 2022 en het handboek MVO 2023 is een peeranalyse aangekondigd. Het doel van deze analyse is om de positie van deelnemingen ten aanzien van voorlopers op MVO-gebied in hun sector zichtbaar te maken.
- We willen deze peeranalyse aankomend jaar intern uitvoeren om zelf de MVO-prestaties van deelnemingen te monitoren (dit betreft een pilot-fase). De indicatoren van de peeranalyse zijn in lijn met de (nieuwe) accenten van het MVO-beleid. Zie bijlage 3 voor de indicatoren van de peeranalyse.
- De data-uitvraag voor de peeranalyse vervangt het huidige monitoringsinstrumentarium. Deze monitor bestond in het verslagjaar 2023 uit 40 indicatoren terwijl de data-uitvraag voor de peeranalyse er uit 14 bestaat. Deze 14 indicatoren zijn zo veel als mogelijk gebaseerd op wettelijke transparantievereisten. Zo worden administratieve lasten voor deelnemingen beperkt.

iii. Uitvoer accenten bij rapporteren MVO-beleid

- De rapportage over het MVO-beleid bestaat uit twee onderdelen; het jaarverslag beheer staatsdeelnemingen en het dashboard staatsdeelnemingen.
- In het dashboard en het jaarverslag willen we uitgaan van de nieuwe data-uitvraag die in het kader van de peeranalyse wordt gedaan om administratieve lasten voor de deelnemingen te beperken. Dit betekent dat we sommige onderdelen van het dashboard en het jaarverslag aanpassen aan de nieuwe data-uitvraag. Hierin hebben we rekening gehouden met de historische vergelijkbaarheid van cijfers.
- Verder willen we het aantal datapunten in het jaarverslag ook terugbrengen in lijn met de bredere ambitie voor een gericht en kort jaarverslag. Ook willen we onderzoeken hoe we publieke belangen i.r.t. MVO die deelnemingen

vertegenwoordigen een betere plek in het jaarverslag kunnen geven. Dit valt buiten de scope van deze nota.

- In het jaarverslag stellen we voor om over zes indicatoren te rapporteren;
 - twee op het vlak van goed werkgeverschap, namelijk de voortgang op het Plan van Aanpak i.h.k.v. het Charter Diversiteit en ziekteverzuim (tegenover zes vorig jaar);
 - twee op het vlak van klimaat en milieu, namelijk scope 1, 2 en 3 emissies en het *Net Zero*-doeljaar (tegenover drie vorig jaar);
 - één op het vlak van mensenrechten, namelijk de uitvoering van de OESO-richtlijnen (gelijk met vorig jaar);
 - één op het vlak van financiële transparantie en anticorruptie, namelijk het onderschrijven van de Tax Governance Code (gelijk met vorig jaar).
- Voor het dashboard stellen we voor om over vier indicatoren te rapporteren, namelijk:
 - Plan van Aanpak – Charter Diversiteit;
 - Emissiereductie scope 1, 2 en 3;
 - Uitvoering OESO-richtlijnen;
 - Onderschrijven Tax Governance Code.
- Overige indicatoren zouden we niet meer opnemen omdat ze minder toevoegen aan het overzicht.

Communicatie

Op dit moment niet aan de orde. Indien er vragen komen over het monitoren, rapporteren of handhaven van het MVO-beleid staatsdeelnemingen zullen we met COMM een woordvoeringslijn o.b.v. deze accenten opstellen.

Politiek/bestuurlijke context

Deze accenten zijn in lijn met uw beantwoording van het schriftelijk overleg *Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen* en uw oplegbrief met accenten voor het brede deelnemingenbeleid.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden

Niet van toepassing.



T.O. Gelezen 17/6/2025

TER BESLISSING

Aan

de minister

de staatssecretaris van Financiën – Fiscaliteit, Belastingdienst en Douane

Generale Thesaurie
Directie Deelnemingen

Persoonsgegevens

nota

Jaarverslag Beheer staatsdeelnemingen 2024

Aanleiding

Het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024 is gereed. Met deze nota vragen wij uw akkoord voor verzending naar de Tweede en Eerste Kamer en publicatie. Tevens vragen wij uw akkoord voor verzending van een aantal andere stukken. Hiervan liggen de evaluatie van FMO en de evaluatie van het verkooptraject van a.s.r. in parallelle nota's ter akkoord aan u voor (DLN 144980 en DLN 108479). De (concept-)evaluaties zijn als bijlage bij deze nota toegevoegd.

Beslispunten

Minister

- Bent u akkoord met het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024 (bijlage 1)? Zo ja, dan vragen wij u de aanbiedingsbrieven aan de Tweede Kamer en Eerste Kamer te ondertekenen (bijlagen 2 en 3).
- Bent u akkoord met verzending van het jaarverslag van Invest-NL, het jaarverslag van Invest International, de evaluatie van het aandeelhouderschap in FMO en de evaluatie van het verkooptraject a.s.r. (bijlagen 4 t/m 7)?
- Bent u akkoord met een nieuwe verantwoordingscyclus bestaande uit twee brieven per jaar? In het voorjaar wordt teruggekeken op de invulling van de diverse aandeelhoudersbevoegdheden, in het najaar wordt vooruitgekeken naar het beheer van staatsdeelnemingen in het komende jaar.
- Bent u akkoord met het openbaar maken van de eerdere nota over MVO (bijlage 8), de nota's over FMO en a.s.r. die parallel voorliggen en de nu voorliggende nota, conform de beleidslijn openbaarmaking nota's?

Staatssecretaris

- Bent u akkoord met de passages over Nederlandse Loterij en Holland Casino in het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024 (bijlage 1)? In onderstaande tabel zijn de relevante passages uitgelicht.
- Bent u akkoord met het openbaar maken van de nu voorliggende nota, conform de beleidslijn Actieve openbaarmaking nota's?

Hoofdstuk	Onderwerp	Relevante pagina's
	Voorwoord	3
2	Belangrijke gebeurtenissen	8
3	Invulling aandeelhouderschap	12, 13, 15, 17, 20-26, 28
4	Factsheet Holland Casino	51-54
4	Factsheet Nederlandse Loterij	65-68

Datum

11 juni 2025

Notanummer

2025-0000159002

Bijlagen

- Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024
- Aanbiedingsbrief Tweede Kamer
- Aanbiedingsbrief Eerste Kamer
- Jaarverslag Invest-NL
- Jaarverslag Invest International
- Concept evaluatie FMO
- Concept evaluatie verkooptraject a.s.r.
- Nota accenten MVO
- Handboek MVO

Akkoord.

Toelichting

Inhoud Kamerbrief

- Conform uw toezegging in het CD Staatsdeelnemingen van 22 mei 2024 is in de brief een verwijzing opgenomen naar de Nota Deelnemingenbeleid 2022 en het handboek Financiële Positie waarin het dividendbeleid voor de deelnemingen wordt toegelicht.
- Om de taakstelling op apparaatskosten te realiseren wordt, met uw akkoord, vanaf volgend jaar geen Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen meer uitgebracht. De verantwoording over de invulling van het aandeelhouderschap in de staatsdeelnemingen geschiedt vanaf volgend jaar via twee brieven:
 - Een brief aan het einde van het voorjaar waarin wordt teruggekeken op de invulling van de diverse aandeelhoudersbevoegdheden in het vorige jaar.
 - Een brief aan het einde van het najaar waarin vooruit wordt gekeken naar de ontwikkelingen in het beheer van de staatsdeelnemingen in het volgende jaar.
- Dit is in lijn met de verplichtingen omtrent de informatieverstrekking over de belangen in privaatrechtelijke rechtspersonen van de staat uit artikel 4.8 lid 1.a. van de Comptabiliteitswet.
- De jaarverslagen van Invest-NL en Invest International moeten als bijlage bij de Kamerbrief aan de Tweede Kamer en Eerste Kamer verzonden worden. Deze verplichting vloeit voort uit artikel 8.2 van de Machtigingswet oprichting Invest-NL en artikel 8.2 van de Machtigingswet oprichting Invest International.
- De evaluatie van het aandeelhouderschap in FMO wordt toegevoegd als bijlage bij de Kamerbrief. Uit de evaluatie blijkt dat het nodig blijft om het aandeelhouderschap in FMO te handhaven voor het borgen van de publieke belangen die FMO vertegenwoordigt. Het aandeelhouderschap heeft ook over de periode 2018-2024 de gewenste toegevoegde waarde gehad.
- De evaluatie van het verkooptraject van a.s.r. wordt ook toegevoegd als bijlage bij de Kamerbrief. Uit deze evaluatie blijkt dat a.s.r. stevast een positief financieel resultaat heeft gepresenteerd, voor en na de privatisering. Daarnaast zijn de maatschappelijke prestaties van a.s.r. na de privatisering tenminste vergelijkbaar met andere ondernemingen in de sector. De conclusies worden in deze Kamerbrief opgenomen.
- De brieven voor de Tweede Kamer en Eerste Kamer zijn identiek.

Inhoud jaarverslag

- Het jaarverslag beschrijft de belangrijkste gebeurtenissen voor de staatsdeelnemingen in 2024 en de wijze waarop de aandeelhoudersrol is ingevuld. Hieronder volgen enkele belangrijke onderdelen uit het jaarverslag:
 - In het voorwoord geeft u een algemene beschouwing hoe de staatsdeelnemingen hebben gepresteerd in 2024.
 - In hoofdstuk 1 wordt kort stilgestaan bij de verschillende soorten deelnemingen.
 - In hoofdstuk 2 worden de belangrijkste ontwikkelingen bij staatsdeelnemingen uitgelicht, namelijk:
 - Aandelen Dodewaard overgenomen door de staat en overgedragen aan COVRA;
 - Verhoging van kansspelbelasting leidt tot reorganisaties bij Holland Casino;
 - Extra kernkapitaal voor Invest-NL en Invest International zorgt voor versteviging van het bedrijfsleven;

- Kabinet stelt een lening van € 25 miljard ter beschikking aan staatsdeelneming TenneT.
- In hoofdstuk 3 wordt ingegaan op hoe de staat het aandeelhouderschap in de staatsdeelnemingen invult. Het hoofdstuk gaat daarbij in op de volgende onderwerpen:
 - Publiek aandeelhouderschap en de evaluatie van het aandeelhouderschap in FMO;
 - Zeggenschap en corporate governance;
 - Strategie;
 - Investerings met daarbij de goedgekeurde investeringen in 2024;
 - Benoemingen;
 - Beloningsbeleid;
 - Maatschappelijk verantwoord ondernemen;
 - Financiële positie en resultaten van de staatsdeelnemingen in 2024.
- Hoofdstuk 4 bestaat uit factsheets per staats- en beleidsdeelneming met informatie over het aandeelhouderschap, publiek belang, goed ondernemingsbestuur, maatschappelijk verantwoord ondernemen en het behoud van het maatschappelijk vermogen.
- De factsheets van de beleidsdeelnemingen stuurt u mede namens de relevante bewindspersonen, zijnde de minister van Economische Zaken, de minister van Klimaat en Groene Groei, de minister van Infrastructuur en Waterstaat en de minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties.

Herzien handboek maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO)

- Met de nota 'Accenten MVO-beleid staatsdeelnemingen vanaf 2025' (531437DLN, bijlage 8) heeft u ingestemd met nieuwe accenten voor het MVO-beleid voor de staatsdeelnemingen. Deze nieuwe accenten zijn:
 - het publieke belang van de deelnemingen is leidend voor MVO;
 - minder nadruk op de koplopersrol van deelnemingen;
 - verantwoordelijkheid voor de invulling van MVO-doelstellingen nadrukkelijker bij het bestuur van de deelnemingen leggen.
- Op basis van deze accenten en nieuwe Europese regelgeving is het handboek MVO aangepast (bijlage 9). Dit aangepaste handboek wordt geüpload op het Dashboard Staatsdeelnemingen, maar niet meegestuurd met de Kamerbrief. Dit is gebruikelijk.

Communicatie

Het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024 wordt geplaatst op rijksoverheid.nl. Daarnaast maken we een bericht voor op het LinkedIn kanaal van het ministerie van Financiën. Daarin wordt het publieke belang van de deelnemingen benadrukt. Het voorwoord van het jaarverslag wordt nog met u besproken.

Politiek/bestuurlijke context

Niet van toepassing.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden

Niet van toepassing.



TER BESLISSING

Aan

de minister

23/6

**Generale Thesaurie
Deelnemingen**

Persoonsgegevens

nota

Evaluatie verkooptraject a.s.r.

Datum

12 juni 2025

Notanummer

2025-0000108479

Bijlagen

1. Evaluatie verkooptraject
2. Financiële indicatoren a

Aanleiding

Bij de aankondiging van het verkooptraject van verzekeraar a.s.r. Nederland N.V. (hierna: a.s.r.) in november 2015 is toegezegd na afronding te evalueren. Wij hebben deze evaluatie onlangs uitgevoerd omdat deze ook zag op de periode na het verkooptraject.

Beslispunten

- Indien u geen aandachtspunten heeft bij de evaluatie van het verkooptraject, vragen wij uw akkoord op de passage voor de Kamerbrief bij het Jaarverslag beheer staatsdeelnemingen 2024 (zie onder toelichting), waarmee de toezegging wordt afgerond.
- Graag uw akkoord voor het openbaar maken van de nu voorliggende nota conform de beleidslijn Actieve openbaarmaking nota's.

Kernpunten

- a.s.r. is met de nationalisatie van het Nederlandse deel van Fortis in 2008 in handen gekomen van de staat. In 2015 is besloten a.s.r. naar de beurs te brengen. Midden 2016 vond de beursgang plaats en eind 2017 was het staatsbelang volledig afgebouwd.
- In 2015 is toegezegd de evaluatie te richten op een vergelijking van de prestaties van a.s.r. voor en na de beursgang, in vergelijking met andere Nederlandse verzekeraars, en in de evaluatie aandacht te hebben voor de maatschappelijke rol van a.s.r. en het klantbelang.
- De toezegging omvat ook dat de Kamer wordt geïnformeerd over de resultaten van de evaluatie. De Kamerbrief bij het Jaarverslag beheer staatsdeelnemingen is hier ons inziens een goede plek voor. In de toelichting vindt u een tekst voor de brief waarin de conclusies worden samengevat. De evaluatie wordt als bijlage bij deze brief gevoegd.
- Uit de evaluatie blijkt dat a.s.r. stevast een positief resultaat presenteerde, voldeed aan de prudentiële Solvency-vereisten en positieve krediet-beoordelingen kreeg. Na de privatisering heeft a.s.r. een hoger rendement op het eigen vermogen en hogere dividenduitkeringen gerealiseerd.
- Voor de privatisering is, mede op verzoek van de staat, in de statuten vastgelegd dat het algemeen belang van de samenleving één van de belangen is die a.s.r. dient te behartigen. Uit de evaluatie van de maatschappelijke prestaties blijkt dat a.s.r. dit beleid heeft doorgezet na de beursgang. De

20/6

maatschappelijke prestaties zijn ten minste vergelijkbaar met andere ondernemingen in de sector.

Toelichting

- In het besliskader voor privatisering en verzelfstandiging overheidsdiensten¹ is een aanbeveling opgenomen om na afloop van een privatisering de effecten te evalueren. In het besliskader wordt hierbij een termijn van vijf jaar genoemd. De huidige evaluatie is afgerond ruim zeven jaar na afronding van de privatisering zodat ook de financiële en maatschappelijke prestaties van a.s.r. na de privatisering meegenomen konden worden. Hierdoor is de termijn van vijf jaar niet gehaald.
- Dit was het laatste openstaande punt met betrekking tot het aandeelhouderschap in a.s.r. De evaluatie levert geen aanleiding op voor verder vervolg.
- Voor deze evaluatie zijn niet de kaders uit het besliskader privatisering en verzelfstandiging overheidsdiensten gebruikt omdat er geen overheidsdienst is geprivatiseerd en de borging van het publieke belang door wet- en regelgeving niet veranderd is door deze privatisering. a.s.r. was een bij voorbaat tijdelijke staatsdeelneming die, door het aandeelhouderschap bij NLFI te beleggen, bewust op afstand van de staat stond.
- Deze evaluatie staat geheel los van uw besluit om de Volksbank en NLFI te vragen zich voor te bereiden op een onderhandse verkoop of beursgang van de Volksbank.

Passage Kamerbrief Jaarverslag beheer staatsdeelnemingen 2024

"Bij de start van het verkooptraject van verzekeraar a.s.r. Nederland N.V. (hierna: a.s.r.) in november 2015 heeft de toenmalig minister van Financiën toegezegd het verkoopproces te evalueren en hierbij te richten op de prestaties van a.s.r. voor en na de beursgang in vergelijking met andere Nederlandse verzekeraars. Deze evaluatie is onlangs uitgevoerd. Uit de evaluatie van openbaar beschikbare data blijkt dat de financiële prestaties van a.s.r. voor en na de beursgang positief waren. Het bedrijf presenteerde stevast een positief resultaat, voldeed aan de prudentiële Solvency-vereisten en kreeg een positieve kredietbeoordeling. Uit de evaluatie van de maatschappelijke prestaties blijkt daarnaast dat a.s.r. zijn maatschappelijke beleid heeft doorgezet na de beursgang. De maatschappelijke prestaties zijn ten minste vergelijkbaar met andere ondernemingen in de sector."

Communicatie

- Mocht u hierover vragen krijgen kunt u aangeven dat deze evaluatie losstaat van de ontwikkelingen rond de Volksbank. De conclusies gelden specifiek voor het verkoopproces van a.s.r..

Politiek/bestuurlijke context n.v.t.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden

Nee, alle informatie in de evaluatie is gebaseerd op openbare bronnen, zoals jaarverslagen van a.s.r.

¹ Dit betreft een besliskader dat is opgesteld door een Parlementaire Onderzoekscommissie van de Eerste Kamer en daarna is overgenomen door het kabinet.