

Ministerie van Economische Zaken  
en Klimaat

> Retouradres Postbus 20401 2500 EK Den Haag

De Voorzitter van de Tweede Kamer  
der Staten-Generaal  
Prinses Irenestraat 6  
2595 BD DEN HAAG

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

**Bezoekadres**  
Bezuidenhoutseweg 73  
2594 AC DEN HAAG

**Postadres**  
Postbus 20401  
2500 EK Den Haag

**Overheidsidentificatienr**  
00000001003214369000

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

Datum  
Betreft Tussentijdse evaluatie Invest-NL

**Ons kenmerk**  
DGBI-O / 22527595

Geachte Voorzitter,

**Bijlage**  
1. Eindrapport tussentijdse  
evaluatie Invest-NL

Bij de oprichting van Invest-NL is vastgelegd dat binnen drie jaar na de inwerkingtreding van de oprichtingswet x(*Machtigingswet oprichting Invest-NL*) een evaluatie wordt uitgevoerd en aan uw Kamer ter beschikking wordt gesteld.<sup>1</sup> In overeenstemming met deze afspraken stuur ik u hierbij, mede namens de minister van Financiën, het evaluatierapport en mijn appreciatie van de conclusies en aanbevelingen.

### **Reikwijdte evaluatie**

Met de oprichting van Invest-NL is beoogd om een oplossing te bieden voor het achterblijven van financieringsmogelijkheden voor transitiedomeinen, en de toegang tot financiering voor (innovatief) mkb, start- en scale-ups. De *Machtigingswet oprichting Invest-NL* (hierna: de wet) voorziet in de doelstelling van Invest-NL en legt de missie en taken van deze instelling vast. Tevens worden in de wet enkele gedragsnormen gesteld die de instelling moet volgen om binnen de vastgelegde doelstelling en taken te blijven.

In het evaluatierapport is onderzocht hoe Invest-NL invulling heeft gegeven aan de taken uit de wet. Deze tussentijdse evaluatie heeft daarom het karakter van een "blik onder de motorkap" van Invest-NL. Gelet op de beperkte tijdsduur sinds de oprichting van Invest-NL heeft dit onderzoek zich niet gericht op doeltreffendheid en doelmatigheid. Dit zal echter wel onderdeel zijn van de volledige evaluatie die zeven jaar na oprichting zal plaatsvinden.<sup>2</sup> De subsidie die vanuit het Ministerie van Economische Zaken wordt verstrekt aan de ontwikkelactiviteiten van Invest-NL is tevens geëvalueerd op grond van artikel 4:24 van de Algemene Wet Bestuursrecht (Awb).

Hiernavolgend ga ik in op de belangrijkste conclusies en aanbevelingen uit het evaluatierapport. Een overzicht van alle conclusies en aanbevelingen treft u aan in hoofdstuk 6 van het rapport.

### **Mandaat & randvoorwaarden**

<sup>1</sup> Kamerstuk 35123 II, nr. 4, 2018/2019

<sup>2</sup> Artikel 18 Machtigingswet oprichting Invest-NL

Invest-NL heeft bij de oprichting een ruim mandaat meegekregen. De onderzoekers concluderen dat het mandaat genoeg manoeuvreerruimte geeft, ruimer is dan het huidige gebruik ten aanzien van de taken die Invest-NL conform de oprichtingswet kan vervullen, en dat er geen noodzaak is om het mandaat aan te passen. Invest-NL controleert systematisch of aan de randvoorwaarden wordt voldaan bij investerings- en ontwikkelactiviteiten. Het beeld is dat de gestelde randvoorwaarden logisch zijn gezien het type en de hoeveelheid kapitaal dat wordt beheerd. Wel gaan deze controles gepaard met veel uitzoekwerk en administratieve handelingen wat de doorlooptijden verlengt en de handelingssnelheid vertraagt.

Twee belangrijke randvoorwaarden voor de investeringen van Invest-NL zijn additionaliteit en marktconformiteit. De onderzoekers concluderen met betrekking tot deze randvoorwaarden dat van de investeringsaanvragen een relatief beperkt aantal gevallen precies past binnen het mandaat van Invest-NL. Dit is herkenbaar en ook zo voorzien bij de oprichting van Invest-NL. Als de markt zelf investeert, is er geen sprake van marktfalen en daarmee dus ook geen additionele rol voor Invest-NL.

### **Resultaten Invest-NL**

De onderzoekers concluderen dat met de oprichting van Invest-NL een groot investeringsbudget (€1,7 miljard) beschikbaar is gekomen voor maatschappelijke transitie. Tegelijkertijd geven de onderzoekers aan dat het evident is dat het beschikbare kapitaal van Invest-NL niet voldoende is om de diverse transitie volledig te bekostigen. Wel kan Invest-NL met dit kapitaal (deel)transitie aanjagen en private en andere publieke investeerders verleiden mee te investeren in deze transitie (*crowding-in*). Het simpelweg kunnen beschikken over een *National Promotional Institute* (NPI) als EU-lidstaat is een belangrijk winstpunt. Met Invest-NL als NPI is het eenvoudiger Europese middelen aan te trekken. Het mobiliseren van privaat kapitaal is belangrijk aangezien Invest-NL in zijn werkzaamheden additioneel aan de markt opereert en daarbij bewerkstelligt dat andere private partijen (mee)investeren. Hiermee is Invest-NL complementair aan het bestaande aanbod op de markt. De resultaten van Invest-NL laten dit ook zien. Invest-NL heeft ruim tweeënhalf jaar na oprichting tot en met de onderzoeksperiode van de evaluatie (eind september 2022) afgerond €605 miljoen gecommiteerd aan investeringsvolume. Hiervan is 37% direct geïnvesteerd (€225 miljoen) en 63% betreft indirecte investeringen via fondsmandaten (€380 miljoen). Tot en met 2021 is ongeveer €1,2 miljard aan kapitaal van private investeerders gemobiliseerd en €293 miljoen aan Europese middelen aangetrokken. Invest-NL bewijst hiermee dat de randvoorwaarden in de praktijk verenigbaar blijken en dat de organisatie in staat is hiermee te werken. Geconcludeerd is dat de werkwijze bij de investeringstaak logisch en systematisch is ingericht.

### **Operatie & strategie**

Binnen de kaders van de wet en de aanvullende overeenkomst heeft Invest-NL haar eigen strategie geformuleerd waarbij vanaf de start prioriteit is gegeven aan de energietransitie, circulaire economie en het financieren van innovatief snelgroeiend MKB (start-ups en scale-ups). De onderzoekers concluderen dat het

aannemelijk is dat er sprake is van specifieke leemtes in de financieringsmarkt op het gebied van transitieopgaven en klimaatinvesteringen. Dit blijkt uit een analyse van de Nederlandse kapitaalmarkt. Een bredere beschikbaarheid van risicodragend kapitaal op de transitiedomeinen circulair en CO2-neutraal (en in beperkte mate gezondheidszorg) vinden ze daarom van toegevoegde waarde.

De werking van de randvoorwaarden zien de onderzoekers terug in de investeringsaanvragen. Afgewezen investeringsaanvragen gebeurden voornamelijk op basis van gebrek aan additionaliteit of op grond van het niet aansluiten bij het mandaat en/of de strategie van Invest-NL. Hiermee wordt bedoeld dat de investering niet binnen de focusgebieden van Invest-NL valt of dat er sprake was van financieringsaanvraag die neerkwam op het financieren van een onrendabele top of het verstrekken van een subsidie. Bij een gebrek aan additionaliteit sprong de kapitaalmarkt (uiteindelijk) in. Een klein deel is afgewezen omdat Invest-NL de business case niet overtuigend vond of de aanvraag van onvoldoende kwaliteit was. Inmiddels weet de markt beter welk type aanvragen bij de focus van Invest-NL aansluit. De verwachting van Invest-NL is dat hierdoor het aandeel afwijzingen zal afnemen.

### **Ontwikkeltaak Invest-NL**

Naast de financieringstaak heeft Invest-NL ook een ontwikkeltaak (*Business Development*). Voor deze taak geldt dat de set activiteiten niet beoogd een rendement te behalen op de markt, maar om transitiegerelateerde financieringskelpunten in de markt weg te nemen. De kosten verbonden aan deze activiteiten worden daarom bekostigd met (een jaarlijkse) subsidie. De activiteiten behorend bij de ontwikkeltaak bestaan uit marktontwikkeling en marktonderzoek, propositiebegeleiding en de ontwikkeling van financiële producten, om zo de financieringsmogelijkheden in de transitiedomeinen voor Invest-NL en voor marktpartijen te vergroten. De onderzoekers concluderen dat de resultaten van de ontwikkeltaak vooralsnog minder zichtbaar lijken te zijn dan die van de financieringstaak van Invest-NL. Van de drie activiteiten levert de productontwikkelingsfunctie de meest aantoonbare resultaten op. Invest-NL speelt hiermee een cruciale rol in het aantrekken van Europese middelen. Het feit dat de andere twee activiteiten minder zichtbare resultaten opleveren ligt voor een deel ook in de aard van de activiteiten. Propositiebegeleiding en marktontwikkeling staat ten dienste van de markt in den brede en zijn niet primair bedoeld om Invest-NL zelf te dienen. Het bredere publieke doel dat Business Development dient, maakt het lastig voor Invest-NL om de bijdrage van haar activiteiten aan de totstandkoming van private financiering aan te tonen. Tegelijkertijd constateer ik dat ondanks deze uitdaging Invest-NL Business Development meer werk zal moeten maken van de zichtbaarheid van deze bijdrages.

### **Aanbevelingen**

Op basis van de uitgevoerde evaluatie hebben de onderzoekers een aantal aanbevelingen geformuleerd. De onderzoekers benadrukken dat Invest-NL nog relatief kort bestaat en daarom *work in progress* is. Uit de uitgevoerde evaluatie volgt geen noodzaak het mandaat aan te passen. Wel hebben de onderzoekers aandachtspunten ten aanzien van de positionering van Invest-NL en zien ze dit als een gezamenlijke verantwoordelijkheid van Invest-NL, het Ministerie van

Economische Zaken en Klimaat en het Ministerie van Financiën. De onderzoekers bevelen aan om meer duidelijkheid te bieden over:

- i. Marktconformiteit;
- ii. Normrendement en verhouding financieel/maatschappelijk rendement;
- iii. Type investeerder dat Invest-NL primair is;
- iv. Verhouding direct en indirecte investeringen;
- v. Verhouding tot andere verschaffers van risicokapitaal;
- vi. Verhouding tot andere publieke fondsen.

Daarnaast doen de onderzoekers aanbevelingen op het gebied van:

- vii. Operatie, strategie & communicatie;
- viii. Informatiehuishouding.

Onderstaand treft u mijn reactie aan op de aanbevelingen.

*i. Marktconformiteit*

Om ervoor te zorgen dat Invest-NL marktconform opereert, hanteert het onder andere het uitgangspunt om altijd samen met private partijen te investeren. Voor het borgen van de additionaliteit dient de vragende partij altijd aan te tonen dat private financiers de casus (deels) afgewezen hebben. De praktijk laat zien dat er genoeg investeringskansen voor Invest-NL zijn waarbij de instelling zowel additioneel als marktconform kan opereren. Bij alle investeringen opereert Invest-NL in principe op basis van *pari-passu* – dat wil zeggen tegen dezelfde voorwaarden als andere private partijen. Invest-NL laat hiermee zien dat aan de randvoorwaarden van marktconformiteit en additionaliteit wordt voldaan.

*ii. Normrendement en verhouding financieel/maatschappelijk rendement*

Invest-NL is opgericht om maatschappelijke transitie te versnellen en stelt hierbij het maatschappelijk rendement (*doel*) voorop. Het financieel rendement (*middel*) is hieraan ondersteunend en is bedoeld om de continuïteit van de onderneming te borgen. Vanuit dat perspectief bevelen de onderzoekers aan om het normrendement vast te stellen op een dusdanig niveau dat Invest-NL in staat wordt gesteld om binnen het mandaat de maatschappelijke doelstelling te realiseren. Bij de oprichting van Invest-NL is afgesproken om drie jaar na oprichting het normrendement vast te stellen. De minister van Financiën – als aandeelhouder namens de staat verantwoordelijk voor deze taak – zal Uw Kamer op korte termijn informeren over de met Invest-NL gemaakte afspraken.

*iii. Type investeerder dat Invest-NL primair is*

De evaluatie beveelt aan om een keuze te maken tussen *impact* en *thematic investing*.<sup>3</sup> Invest-NL vervult echter – afhankelijk van de situatie – een van de twee en kiest dus niet in alle gevallen voor dezelfde rol. Op grond daarvan bestaat er geen noodzaak om hierin een keuze te maken. Invest-NL kijkt per transitiedomein welke rol gewenst is. In sommige gevallen ligt die rol meer op het terrein van *impact investing* en in andere gevallen vervult Invest-NL een

---

<sup>3</sup> Impact investing is een financieringsvorm waarbij vooral wordt gekeken of een propositie bijdraagt aan de gewenste transitie. Bij thematic investing wordt proactief en langduriger een aanjaagfunctie vervuld op een specifiek transitiethema om zo de financierbaarheid te laten toenemen.

proactieve en langdurige aanjaagfunctie op een transitithema. Een voorbeeld van dit laatste is het door het ministerie van Economische Zaken en Klimaat en Invest-NL opgerichte *deep tech fund* (€ 250 miljoen) dat investeert in kapitaalintensieve start- en scale ups. Dit sluit aan bij de kabinetsinzet om gericht te investeren in toonaangevende economische sectoren die bijdragen aan een vitale maatschappij en ons toekomstig verdienvermogen.

*iv. Verhouding directe en indirecte investeringen*

Invest-NL investeert zowel direct in ondernemingen als indirect via fondsen. Met indirecte financiering investeert Invest-NL in fondsen die veelal gespecialiseerd zijn in markten en technologieën waar Invest-NL minder expertise van in huis heeft, maar waar de investering van Invest-NL wel zorgt voor een versterking van het op dit moment nog beperkte aanbod van durfkapitaalfondsen in Nederland. Ook biedt het de mogelijkheid zowel grotere aantallen als kleinere bedragen aan te bieden, omdat een deel van de uitvoering zo extern wordt belegd. Dit is van belang aangezien voldoende aanbod van en toegang tot durfkapitaal ervoor zorgt dat innovatieve bedrijven zich in Nederland kunnen vestigen en doorgroeien. Daarnaast wordt met de indirecte investeringen ook privaat kapitaal en middelen uit Europese fondsen gemobiliseerd. De onderzoekers concluderen dat marktpartijen het niet onlogisch vinden dat Invest-NL de eerste jaren meer indirect investeert dan direct in ondernemingen.

Sinds de oprichting in 2020 heeft Invest-NL de directe investeringen in verhouding tot indirecte investeringen doen groeien van 8% naar 37% (in volume van gecommiteerd kapitaal). Invest-NL heeft mij laten weten dat het streeft naar een uiteindelijke verhouding van 30% indirecte investeringen en 70% directe investeringen.

*v. Verhouding tot andere verschaffers van risicokapitaal*

De verhouding met private verschaffers van risicokapitaal is duidelijk. Invest-NL investeert altijd samen met de markt. Dit is belangrijk voor het mobiliseren van privaat kapitaal. Wat betreft samenwerking met publieke verschaffers van risicokapitaal vindt er een steeds intensiever samenwerking plaats met de ROM's zoals in de vorm van de '*ROM Range extender*'. Deze samenwerking stelt Invest-NL in staat om ROM's te ondersteunen bij vroege fase financiering door mee te investeren en daardoor de slagkracht van de ROM's te vergroten en een pijplijn voor vervolginvesteringen in veelbelovende start-ups te creëren. Ook heeft Invest-NL mij laten weten dat er een breed netwerk aan private co-financiers geactiveerd is waarmee Invest-NL regelmatig co-financieringen verstrekt.

*vi. Verhouding tot andere publieke fondsen*

De verhouding van Invest-NL tot andere publieke fondsen is reeds toegelicht in de Kamerbrief over de samenhang en voortgang fondsen.<sup>4</sup> Zoals in de brief aangegeven, wordt momenteel gekeken naar financieringsvormen waarin deze geldstromen (bijvoorbeeld van het NGF en Invest-NL) worden gecombineerd teneinde meer effect te bereiken tegen lagere publieke kosten.

---

<sup>4</sup> Kamerstuk 35925 IX, nr. 33, 2021-2022

*vii. Operatie, strategie & communicatie*

De aanbevelingen van de onderzoekers ten aanzien van de operatie, strategie en communicatie door Invest-NL zijn begrijpelijk en zie ik ook vooral in relatie tot het feit dat de instelling nog in ontwikkeling is, of zoals de onderzoekers zelf omschrijven als *work in progress*. De aanbevelingen en suggesties zal ik daarom Invest-NL ter beschikking stellen.

*viii. Informatiehuishouding*

Alhoewel de opzet van de informatiehuishouding als positief is beoordeeld, heeft de datahuishouding omtrent financieringsaanvragen verdere verbetering. De aanbeveling dat Invest-NL de reeds ingezette verbetering voortzet en de verdere invulling van de informatiehuishouding op orde krijgt wordt door Invest-NL onderschreven en opgepakt.

***Toezegging betrekken Algemene Rekenkamer***

Tijdens de behandeling van de wet door de Staten-Generaal is nadrukkelijk verzocht om betrokkenheid en advies van de Algemene Rekenkamer bij deze tussenevaluatie. Naar aanleiding hiervan is door het kabinet toegezegd om de wens hiertoe over te brengen aan de Algemene Rekenkamer.<sup>5</sup> De Algemene Rekenkamer heeft bij monde van de President aangegeven dat een formele betrokkenheid bij een evaluatie niet bij de rol van de Rekenkamer past. De Algemene Rekenkamer moet namelijk onafhankelijk een oordeel kunnen vellen over (de uitvoering van) het beleid door de minister, inclusief evaluaties die hij of zij in dat kader uitvoert of laat uitvoeren. Wel is de Algemene Rekenkamer bereid geweest om, op basis van eerdere publicaties van de Rekenkamer, op ambtelijk niveau vanuit haar expertise advies te geven bij dit onderzoek.

***Afsluiting***

De tussentijdse evaluatie geeft een goed beeld van de werking van de wet en de wijze waarop Invest-NL hier invulling aan heeft gegeven. Uit deze evaluatie blijkt dat Invest-NL van toegevoegde waarde is en binnen de randvoorwaarden en het mandaat functioneert zoals beoogd.

Voor de toekomst is met name de verdere profilering en positionering van Invest-NL van belang. Hierin heeft Invest-NL zelf de grootste rol, om ervoor te zorgen dat de instelling nog verder kan bijdragen aan de voor Nederland belangrijke maatschappelijke transitie.

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

---

<sup>5</sup> Kamerstuk 35123 nr. 34, 2019-2021