

## Verslag internetconsultatie Machtigingswet oprichting Invest-NL

### 1. Consultatie

Van 16 februari tot en met 29 maart 2018 zijn het voorstel voor de Machtigingswet oprichting Invest-NL, en de concept-statuten voor de holding van Invest-NL openbaar geconsulteerd. Het wetsvoorstel machtigt de Staat tot oprichting van Invest-NL N.V. en legt daarin doelstelling, taken en bevoegdheden van Invest-NL en verscheidene bijbehorende zaken vast.

Invest-NL wordt de instelling van het Rijk voor ontwikkeling en financiering van investeringen van maatschappelijke transitieopgaven door ondernemingen en het bieden van toegang tot ondernemingsfinanciering. Deze instelling wordt een privaatrechtelijke rechtspersoon met een eigen investeringsvermogen dat put uit kapitaalstortingen van de Staat. Het krijgt een jaarlijkse subsidie van de overheid à 10 miljoen euro voor het uitvoeren van ontwikkelactiviteiten gericht op het financierbaar maken van investeringsvoorstellen uit de markt met maatschappelijke en economische baten.

Er zijn in totaal 51 reacties ingediend, waarvan 42 openbaar, van zowel particulieren, ondernemers, banken, institutionele beleggers en andere private financiers, brancheverenigingen en private en publieke samenwerkingsverbanden en universiteiten. Voorbeelden zijn VNO-NCW, het Inter Provinciaal Overleg, de Nederlandse Vereniging van Banken, de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen, de Regionale Ontwikkelings Maatschappijen, metropoolregio's, het Verbond van Verzekeraars, ONL voor Ondernemers, Social Enterprise NL en de Dutch Startup Association. Ook diverse partijen die actief zijn op het terrein van energie, maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) en milieu hebben een reactie ingediend, zoals het Wereld Natuur Fonds, MVO Platform en Both Ends. De bijlage bevat een overzicht van de 42 openbare reacties.

Een deel van de reacties in het kader van de internetconsultatie had betrekking op het samenwerkingsverband van Invest-NL met FMO (Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V.). Na het afronden van de internetconsultatie is door het kabinet naar aanleiding van het advies van de Algemene Rekenkamer besloten om voor het samenwerkingsverband met FMO een separaat wetsvoorstel in procedure te brengen als de uitwerking daarvan nader geconcretiseerd is. Vervolgens is intensief bezien of dit de meest aangewezen vorm is om internationaal gerichte Nederlandse ondernemers te ondersteunen. Per brief van 18 januari 2019 over 'Stand van zaken oprichting Invest-NL' is door het kabinet aangegeven dat daarbij duidelijk is geworden dat deze constructie dusdanig ingewikkeld is dat governance-issues optreden. Daarnaast is inmiddels gebleken dat de overlap tussen de nationale en internationale doelgroepen beperkt is. Ook de vermeende synergie tussen de nationale en internationale activiteiten blijkt gering.

Wel bestaat aanzienlijke synergie tussen de internationale activiteiten en die van FMO, waarbij de internationale instelling additioneel aan FMO zal gaan werken, zoals op het gebied van geografische reikwijdte, sectoren en doelgroepen. De betrokkenheid van FMO bestaat uit onder andere kennisdeling, beleid op het gebied van IMVO, duurzaamheid, gezamenlijke processen en systemen en het leveren van backoffice diensten.

Om de internationale organisatie goed te laten functioneren voor ondernemers op zoek naar export- en internationale projectfinanciering, is besloten dat het internationale beter en eenvoudiger georganiseerd kan worden. Om deze reden wordt nu een traject in gang gezet om een separate instelling op te richten in samenwerking tussen de Staat en FMO binnen het kader van het staatsdeelnemingenbeleid. Het kabinet streeft er naar om het wetsvoorstel tot oprichting van deze instelling later in 2019 bij de Tweede Kamer in te dienen. Hieraan voorafgaand zal de Minister voor Buitenlandse Handel en Ontwikkelingssamenwerking haar plannen met de internationale activiteiten per brief nader uiteenzetten.

Gelet hierop wordt in dit verslag enkel ingegaan op de reacties die zijn ingediend over Invest-NL.

### *Algemeen beeld*

Het grootste deel van de indieners heeft positief gereageerd op de oprichting van Invest-NL als ontwikkelings- en financieringsinstelling van het Rijk. Tot hen behoren stakeholders zoals VNO-NCW/ MKB-Nederland, de Nederlandse Vereniging van Banken, de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen, het Inter Provinciaal Overleg en enkele ondernemers. Deze indieners ondersteunen de oprichting van Invest-NL vanwege het belang van Invest-NL voor oplossingen voor transitieopgaven, de aanvulling in mogelijkheden voor financiering gericht op innovatie en/of groei en het verruimen van de beschikbaarheid van risicodragend en langlopend vermogen.

In een groot aantal reacties zijn aandachtspunten meegegeven die volgens indieners het functioneren van de instelling nog zouden versterken, of van belang zijn voor een goede werking van Invest-NL. Verschillende indieners geven aanbevelingen over de te gebruiken kaders voor de activiteiten, zoals standaarden voor (internationale) investeringscriteria en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Ook vragen zij om goede monitoring en effectmeting van deze kaders. Deze aandachtspunten zien dus vooral op de opbouw van de organisatie en het functioneren ervan na de oprichting, en vereisen geen aanpassing in de voorgelegde wet en statuten. Waar nodig en mogelijk zijn de aandachtspunten verduidelijkt in de memorie van toelichting. Deze komen hierna aan de orde.

Uit een aantal reacties blijken zorgpunten omtrent Invest-NL. Diverse van deze indieners wijzen op de spanning tussen additionaliteit en een positieve rendementseis, en onderstrepen het belang van het additioneel handelen van Invest-NL ten opzichte van de markt. Eén indiener vraagt daarom het besluit te heroverwegen. Ook wordt de noodzaak voor ondersteuning van risicokapitaal voor groeibedrijven (scale-ups) door Invest-NL door enkele indieners in twijfel getrokken. Verder geeft een aantal indieners aan dat het jammer is dat de Groeifaciliteit in de huidige vorm als overheidssubsidiemodule wordt afgebouwd, waarna de doelen via de eigen investeringen van Invest-NL zullen worden overgenomen. Zij geven daarbij aandachtspunten voor een goede uitwerking daarvan. Een indiener geeft dit ook aan voor de Garantie ondernemingsfinanciering Energie transitie Financierings faciliteit (GO-ETFF), die eveneens wordt afgebouwd en waarvan het bereiken van het doel bij Invest-NL vorm zal worden gegeven.

### *Verwerken van de consultatie*

Het kabinet heeft met belangstelling kennis genomen van alle reacties. Het overwegend positieve beeld dat uit de internetconsultatie naar voren komt, is voor het kabinet ondersteuning om voortvarend verder te gaan met het tot stand brengen van Invest-NL. Naar aanleiding van de reacties is het wetsvoorstel op een aantal plaatsen aangepast. Het gaat hier om verduidelijking, aanvulling en aanscherping van teksten in de memorie van toelichting.

Een deel van de reacties gaat in op de uitwerking en het functioneren van Invest-NL zelf. De opbouw wordt momenteel door het kabinet uitgewerkt voor de start van Invest-NL nadat het wetstraject is afgerond. De gegeven aandachtspunten in de consultatie, zover niet al onderkend, helpen in het zetten van de juiste parameters voor het opzetten en inrichten van de organisatie. Daar waar er door enkele indieners zorgen zijn geuit over de haalbaarheid van de plannen, is het aan het kabinet en Invest-NL om hier zorgvuldig mee om te gaan, en aan te tonen dat hoewel de doelstellingen ambitieus zijn, deze met de aangeboden samenwerking vanuit partijen in het veld wel degelijk te bereiken zijn.

Hieronder wordt nader ingegaan op de ingediende reacties onder de volgende thema's: Doel en werking, Vormgeving en governance, Juridische en financiële invulling, en Start van Invest-NL.

## **2. Doel en werking**

### 2.1 Doelstellingen

Verschillende indieners vragen nadere duiding over de doelen van Invest-NL, en om deze in de wet en statuten te verduidelijken. Daarbij zijn er ook indieners die voorstellen de doelstellingen meer te richten op een of slechts enkele thema's en sectoren. De reacties zijn echter niet eenduidig. Enkele indieners adviseren om het bijdragen aan (specifieke) transitieopgaven, zoals

verduurzaming of de Sustainable Development Goals, te formuleren als hoofddoel van Invest-NL; anderen juist de financiering van het bedrijfsleven.

Andere indieners uiten voorkeuren voor sectoren waarin Invest-NL actief zou moeten zijn (bijvoorbeeld Life Sciences and Health), of voor onderwerpen waarmee Invest-NL zich bezig moet houden (bijvoorbeeld antibioticumontwikkeling).

Er zijn ook indieners die juist voor een brede focus voor Invest-NL zijn zoals het kabinet heeft voorgesteld, omdat transitie-investeringen zich in een breed scala aan sectoren aandienen, en er eveneens aandacht moet zijn voor de beschikbaarheid van risicokapitaal voor startups en scale-ups.

Artikel 3 van het wetsvoorstel geeft de doelstellingen van Invest-NL weer. Hierin is opgenomen dat Invest-NL tot doel heeft om, indien de markt hierin onvoldoende voorziet, bij te dragen aan het financieren en realiseren van maatschappelijke transitieopgaven door ondernemingen en aan het bieden van toegang tot ondernemingsfinanciering. Deze doelstellingen zijn ook opgenomen in de statuten.

De doelstellingen zijn met opzet ruim geformuleerd in de wet en statuten, omdat Invest-NL op deze wijze kan beantwoorden aan de verschillende behoeften die bij ondernemingen leven voor financiering van maatschappelijke transitieopgaven en voor financieringsvormen die in de markt onvoldoende beschikbaar zijn, met name risicodragend vermogen en lange termijn-vermogen. Hierin kan ook een ontwikkeling in de tijd zitten: maatschappelijke opgaven of bedrijven op zoek naar groei-kapitaal kunnen nu een urgente financieringsbehoefte hebben, die over een aantal jaar is verminderd of weggenomen, bijvoorbeeld omdat de markt die inmiddels zelf kan invullen. Omgekeerd kunnen er in de toekomst nieuwe transitithema's of ondernemingen zijn die nu nog niet bekend zijn of een actuele financieringsbehoefte hebben, waarop inzet van Invest-NL dan nodig is.

Als thema's specifiek worden vastgelegd in de wet en statuten, dienen deze telkens gewijzigd te worden op het moment dat oude thema's niet meer relevant zijn en nieuwe thema's dat wel worden. Gezien de doorlooptijd van wettelijke veranderingen zou dat de flexibiliteit en handelingsmogelijkheden van Invest-NL beperken.

Daarbij is de daadwerkelijke inzet van Invest-NL op een van de doelen, geen beperking om ook op de andere doelen actief te zijn: de middelen voor ontwikkeling en investeren zijn naar inschatting van het kabinet voldoende ruim om alle doelen te bedienen.

Enkele indieners menen daarbij een inconsistentie waar te nemen tussen de Kamerbrieven over Invest-NL, en het wetsvoorstel. Zij geven aan dat in de Kamerbrieven is verwoord dat Invest-NL activiteiten zal verrichten die zowel maatschappelijke als economische baten kennen, terwijl de formulering van de doelstellingen in het wetsvoorstel ruimte laat om activiteiten te verrichten die slechts één van deze baten heeft.

In artikel 3 van het wetsvoorstel zijn de doelstellingen van Invest-NL geformuleerd. Invest-NL zal zowel bijdragen aan het financieren van maatschappelijke transitieopgaven door ondernemingen als aan het bieden van toegang tot ondernemingsfinanciering. Dat betekent dat Invest-NL zowel ondernemingen ondersteunt die primair een bijdrage leveren aan het realiseren van maatschappelijke transitieopgaven, als ondernemingen die een bijdrage leveren aan de Nederlandse economie. Invest-NL kan dus ook de toegang tot ondernemingsfinanciering ondersteunen als deze niet leidt tot realisatie van maatschappelijke transitieopgaven, in tegenstelling tot wat enkele indieners voorstellen. Het kabinet vindt namelijk beide doelstellingen van belang, en ziet dat zowel de realisatie van maatschappelijke transitieopgaven als toegang tot ondernemingsfinanciering door marktfalen gehinderd kan worden.

Naar aanleiding van het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State over een te ruime afbakening van met name dit laatste doel in het wetsvoorstel, is de taakomschrijving van Invest-NL in het wetsvoorstel zoals ingediend bij de Tweede Kamer meer gespecificeerd. De met ondernemingsfinanciering te leveren bijdrage aan de Nederlandse economie dient uitsluitend betrekking te hebben op het soort ondernemingen waar de problemen met risicokapitaal in verband met mismatches het grootst zijn.

Zoals hiervoor is toegelicht doen deze problemen zich vooral voor bij start-ups en scale-ups. Een belangrijk deel van dit type ondernemingen valt samen met MKB-ondernemingen. Startende ondernemingen vallen altijd binnen het MKB, maar ook scale-ups kunnen hiertoe worden gerekend. Gelet hierop is de ontwikkel- en investeringstaak voor zover daarmee een bijdrage kan worden geleverd aan de Nederlandse economie, toegespitst op MKB- ondernemingen en op zogenoemde MKB overstijgende middelgrote ondernemingen die gericht zijn op groei.

Het begrip MKB-onderneming wordt ter nadere afbakening in het wetsvoorstel gedefinieerd conform de EU-definitie daarvan. Dit zijn ondernemingen met een omvang van maximaal 250 werkzame personen en met een jaaromzet van maximaal 50 miljoen EUR respectievelijk met een jaarlijks balanstotaal van niet meer dan 43 miljoen EUR. Voor de kwalificatie als MKB-onderneming is niet relevant de duur van het bestaan van een onderneming of de aard van de te verrichten economische activiteiten. Ook hoeft voor de toepassing van dit wetsvoorstel een MKB-onderneming niet in Nederland gevestigd te zijn, zolang de activiteiten bijdragen aan de Nederlandse economie.

Ook van het begrip MKB overstijgende middelgrote onderneming is in het wetsvoorstel een definitie opgenomen. Het verschil ten opzichte van een MKB-onderneming is dat een MKB overstijgende middelgrote onderneming meer personeel en omzet en/of balanstotaal heeft dan enige MKB-onderneming, maar dat er minder dan 500 personen werkzaam moeten zijn. Deze categorie van ondernemingen kan ook aangeduid worden met 'small midcap'-ondernemingen, waardoor grote al dan niet beursgenoteerde ondernemingen waar 500 personen of meer werkzaam zijn buiten deze categorie vallen. Hiervan te onderscheiden zijn 'larger midcaps' waar tot maximaal 3000 personen werkzaam zijn. Het onderscheid tussen ondernemingen naar 'small midcap' en 'larger midcaps' wordt gehanteerd bij specifieke financieringsinstrumenten die vanuit de Europese Unie worden aangeboden. Door deze afbakening ook voor Invest-NL aan te houden, zal dit beter aansluiten bij vormen van Europese cofinanciering waar Invest-NL als nationale stimuleringsinstelling bij betrokken wil zijn. Voor deze 'small midcap' ondernemingen geldt aanvullend als eis dat die een uitgewerkt voornemen hebben binnen enkele jaren substantiële groei te realiseren.

Bij het bepalen of aan het vereiste van voorgenomen groei is voldaan, heeft Invest-NL zelf vrijheid te bepalen wanneer daar in voldoende mate aan wordt voldaan. In de regel wordt veelal als maatstaf een gemiddelde jaarlijkse werkgelegenheidsgroei of omzetgroei van ten minste 10 procent over een periode van 3 jaar gehanteerd, maar ook een (deels) andere, minder strikte maatstaf zou kunnen worden gehanteerd als daar goede redenen voor zijn. Enige flexibiliteit is hierin voor Invest-NL nodig om de doelgroep en doeleinden van de in de brief van 15 februari 2018 aan de Tweede Kamer (Kamerstukken II 2017/18, 28165, nr. 281) af te schaffen subsidieregeling Groeifaciliteit op een volledige manier binnen Invest-NL een plaats te geven.

Verwachting is dat in de praktijk veel van de ondersteunde projecten en bedrijven aan beide wettelijke doelstellingen voldoen, omdat Invest-NL voor haar investeringen een positieve rendementsverwachting als eis hanteert en een oplossing voor maatschappelijke opgaven vaak ook economische kansen biedt.

Dat de doelstellingen van Invest-NL door de vele indieners breed erkend en ondersteund worden, geeft het kabinet extra onderbouwing dat de oprichting van Invest-NL in een behoefte voorzien in de Nederlandse markt en maatschappij.

#### *Invulling doelstellingen*

De doelstellingen van Invest-NL zijn door het kabinet nader omschreven in de memorie van toelichting en in de brief aan het parlement over de oprichting van Invest-NL van 10 februari 2017<sup>1</sup>, en de brief over de vormgeving van Invest-NL van 15 februari 2018<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Kamerstuk 28165 nr. 266

<sup>2</sup> Kamerstuk 28165 nr. 281

Het betreft risicovolle activiteiten van ondernemingen op het gebied van grote transitie-opgaven als energie, verduurzaming (waaronder de circulaire economie en de gebouwde omgeving), mobiliteit, voedsel, digitalisering van de industrie, en in maatschappelijke domeinen als zorg, veiligheid en onderwijs. Daarnaast is het in de ogen van het kabinet belangrijk dat startende en groeiende ondernemingen, met inbegrip van het MKB, toegang tot risicokapitaal hebben, wat bijdraagt aan de economische groei en werkgelegenheid.

In de aanvullende overeenkomst die tussen de Staat en Invest-NL gesloten zal worden, worden afspraken gemaakt over de terreinen waarop Invest-NL investeringen zal doen. Ook is het voornemen om met Invest-NL af te spreken dat Invest-NL prestatie-indicatoren opstelt die gepaard gaan met de investeringen. Binnen de contouren van de aanvullende overeenkomst, zal Invest-NL het investeringsbeleid vaststellen. Op deze wijze wordt het publieke belang bij de afbakening van de investeringsactiviteiten van Invest-NL onderkend en Invest-NL een formele positie toegekend om invloed uit te oefenen op de inhoud van die overeenkomst. Daarbij is ruimte voor dialoog en maatwerk. Daarmee wordt het kader gesteld waarlangs de doelen tot uitvoering worden gebracht, waarnaar enkele indieners vragen. Het ontwerp voor de aanvullend overeenkomst was geen onderdeel van de internetconsultatie, maar is wel onderdeel van de stukken die zijn ingediend bij het wetsvoorstel. Het investeringsbeleid wordt, na het horen van de aandeelhouder, regelmatig bijgesteld. De Minister van Economische Zaken en Klimaat voert periodiek beleidsoverleg met Invest-NL. Er komt een interdepartementale commissie bestaande uit overige ministeries met beleidsterreinen die voor Invest-NL van belang zijn, waarin de investeringsdomeinen en –doelen van Invest-NL aan de orde komen, alsmede de bereikte resultaten op die terreinen. De Minister van Financiën zal als aandeelhouder regelmatig in overleg treden met de beleidsmatig verantwoordelijke Minister van Economische Zaken en Klimaat.

Voor de ontwikkelactiviteiten van Invest-NL vormt de jaarlijkse subsidiebeschikking die op grond van artikel 15 van het wetsvoorstel verleend zal worden door de Minister van Economische Zaken en Klimaat, het kader. In deze beschikking wordt, op basis van een over te leggen activiteitenplan met begroting waarin de activiteiten nader zijn ingevuld en geactualiseerd aan de hand van de ontwikkelingen op de markt en de veranderingen in maatschappelijke behoeften, nader beschreven voor welke ontwikkelactiviteiten subsidie wordt verleend.

## 2.2 Werkwijze en voorwaarden

Verschillende indieners vragen op welke wijze Invest-NL aan de doelstellingen invulling gaat geven, en/of gaan in op de voorwaarden waaronder Invest-NL actief moet zijn.

### *Werkwijze*

Alle activiteiten van Invest-NL dienen bij te dragen aan het behalen van de doelstellingen, zoals in artikel 3 is beschreven. Voor alle activiteiten van Invest-NL geldt dat aanvullend aan de markt wordt gewerkt; er mag geen sprake zijn van concurrentie met of verdringing van marktpartijen, het is juist de bedoeling dat deze zo veel mogelijk zelf (mee) investeren. Voorwaarden voor de activiteiten van Invest-NL zijn bedrijfseconomische principes en een vastgesteld minimaal positief rendement. Dit betekent dat Invest-NL zal investeren in ondernemingen en projecten die naar inschatting vooraf een positieve business case kennen, maar waarvan de risico-rendementsverhouding te onzeker of ongunstig is voor private ondernemers en financiers. Private partijen kunnen namelijk te maken hebben met stringente (eigen) risico- en kapitaaleisen, of een hoge commerciële rendementsdoelstelling. Als er geen eis zou zijn van een positieve rendementsverwachting voor de investeringen door Invest-NL, is er sprake van verliesfinanciering, wat het eigen vermogen van Invest-NL zou uithollen en de continuïteit in gevaar brengt.

Een indiener vraagt of daarmee verhinderd wordt dat Invest-NL ook kan investeren in ondernemingen en projecten die pas begonnen zijn en dus nog geen financiële historie hebben, en/of te maken hebben met aanloopverliezen met daarna de potentie van winstgevendheid die deze verliezen compenseren, waardoor ze als niet financieel gezond beschouwd zouden kunnen worden. Omdat Invest-NL een zelfstandige instelling is, is het van belang dat iedere investering een positieve rendements*verwachting* kent. Dit hoeft niet te betekenen dat ieder project of onderneming waarin het investeert op dat moment al winst maakt; het gaat erom dat aan het einde van de investeringstermijn een positief rendement verwacht wordt.

Enkele indieners hebben suggesties gedaan om Invest-NL onder niet-marktconforme condities te laten financieren in de zin van niet geheel revolverend, door het kapitaal als een (verlieslatende) first loss in te zetten voor private financiers, en/of een deel van de investeringen op voorhand af te schrijven, allemaal om voldoende additioneel te zijn aan het beschikbare private vermogen. Omdat iedere investering een positieve business case moet hebben, bestaan hiervoor geen mogelijkheden zonder aanvullende inzet van overheidssubsidies. Een first loss is wel mogelijk in de zin van een hoger te lopen risico dan private financiers, maar daar moet dan een navenant hogere vergoeding tegenover staan passend bij dat risico.

#### *Omvang financieringsbedrag*

Verschillende indieners geven aan dat Invest-NL ook beschikbaar moet zijn voor kleinere financieringsbedragen tot enkele miljoenen.

Er is geen beperking voor Invest-NL om kleine financieringen te verstrekken van enkele miljoenen en minder. Tegelijk is Invest-NL niet gericht op de financiering van het brede mkb in traditionele sectoren. Dat is het terrein van andere financiële instellingen zoals de banken. Waar deze markt knelpunten vertoont bestaat een instrumentarium van het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat met onder andere de garantieregelingen en Qredits. Als op dit terrein nog aanvullende ondersteuning van Invest-NL nodig is, valt te denken aan het met marktpartijen opzetten van fondsen, en niet het zelf financieren van (grote aantallen) algemene mkb-kredieten.

De regionale ontwikkelings maatschappijen (ROMs) waarin het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat namens de Staat mede-aandeelhouder is, zijn daarnaast een belangrijke verstrekker van vroege fase financiering voor startende en innovatieve bedrijven tot ca. 5 miljoen euro, zoals door een indiener ook is aangegeven. De activiteiten van Invest-NL moeten versterkend aan dit bestaande instrumentarium zijn, zodat er gaten in het financieringslandschap worden gevuld in plaats van dubbele vormen van financiering ontstaan. Dit zal in de uitwerking met bestaande aanbieders worden opgenomen.

#### *Doelgroepen*

Invest-NL zou volgens de indieners voor diverse categorieën ondernemingen, projecten en organisaties beschikbaar moeten zijn. Veel genoemd is in dit verband het mkb.

Gelet op de doelstellingen van Invest-NL in artikel 3 van het wetsvoorstel richt Invest-NL zich op ondernemingen. Dat begrip is gedefinieerd in artikel 1 van het wetsvoorstel: een onderneming is hierin iedere eenheid, ongeacht haar rechtsvorm of wijze van financiering, die economische activiteiten op het gebied van productie of dienstverlening uitvoert. Hieronder vallen dus zowel mkb-ondernemingen als ondernemingen van grotere omvang. Uit de omschrijving van de ontwikkel- en investeringstaak van Invest-NL, in artikel 4, eerste lid, onderdelen a en b, volgt dat Invest-NL in beginsel alle ondernemingen kan ondersteunen als het gaat om activiteiten van Invest-NL die bijdragen aan de maatschappelijke transitieopgaven. Uiteraard alleen indien de markt hierin onvoldoende voorziet. Voor ontwikkel- en investeringsactiviteiten ten behoeve van de Nederlandse economie dient Invest-NL zich te richten op MKB of op MKB overstijgende op groei gerichte middelgrote ondernemingen. Zoals hierboven aangegeven is de taakomschrijving in het wetsvoorstel na de internetconsultatie in deze zin nader gespecificeerd. Het wetsvoorstel maakt het dus expliciet mogelijk dat Invest-NL beschikbaar is voor het MKB. Hiertoe behoren ook zogenaamde start- en scale-ups, waar een indiener om vraagt.

Gezien de doelstellingen van Invest-NL gericht op transitieopgaven en ondernemingsfinanciering, kan ook verwacht worden dat een aanzienlijk deel van de investeringen terecht komt bij het MKB, omdat een relatief groot deel van de vernieuwing en groei, en toename van de werkgelegenheid daar plaatsvindt. Activiteiten kunnen echter ook gericht zijn op het grootbedrijf, wanneer daar sprake is van innovatie en bijvoorbeeld verduurzaming die niet uit de eigen en reguliere financieringsmiddelen bekostigd kunnen worden, bijvoorbeeld omdat ze niet direct bijdragen aan de huidige bedrijfsvoering, of langere terugverdientijden en/of hogere risico's kennen dan het interne investeringsbeleid toestaan.

Zoals uit de brieven aan het parlement blijkt, kan Invest-NL ook bijdragen aan investeringsprojecten en fondsen die passen in de doelstellingen en criteria, zoals door enkele indieners gevraagd. Tot de ondernemingen kunnen ook verenigingen en coöperaties behoren zo lang deze economische activiteiten op het gebied van productie of dienstverlening uitvoeren conform de definitie van 'onderneming' in artikel 1. Expliciet uitgesloten is de financiering van openbare lichamen behoudens ontheffing, zoals opgenomen in artikel 9 van het wetsvoorstel.

Een indiener heeft gevraagd overheidsbedrijven ook uit te sluiten, omdat deze al financiering vanuit de Staat hebben ontvangen. Bepalend is of sprake is van een eenheid, ongeacht haar rechtsvorm of wijze van financiering, die economische activiteiten op het gebied van productie of dienstverlening uitvoert. Financiering in het kader van transitieopgaven kan daarmee met inachtneming van het vereiste van additionaliteit worden verstrekt aan iedere onderneming. Dit geldt ook voor overheidsbedrijven, zoals ondernemingen waarin de Staat of een ander openbaar lichaam een deelneming heeft. Een deelneming van overheidswege staat er niet aan in de weg dat een overheidsbedrijf additioneel aan de markt behoefte aan financiering kan hebben om bijvoorbeeld een bijdrage te leveren aan sectoren in transitie, zoals energie. Het wetsvoorstel laat de mogelijkheid open dat Invest-NL hierin voorziet. Voor financiering ten behoeve van de Nederlandse economie geldt hetzelfde, met dien verstande dat hiervoor alleen overheidsbedrijven in aanmerking kunnen komen die voldoen aan de definitie van MKB'-onderneming of van een MKB overstijgende op groei gerichte middelgrote onderneming.

#### *Doelgroep Nederlandse bedrijven/economische activiteiten*

Naar aanleiding van de vraag van enkele indieners of alleen Nederlandse bedrijven gebruik kunnen maken van Invest-NL kan het volgende opgemerkt worden. Uit de artikelen 3, eerste lid, en 4, eerste lid, van het wetsvoorstel volgt dat Invest-NL zich richt op ondernemingen. Dat kunnen zowel Nederlandse als buitenlandse ondernemingen zijn. Wel volgt uit artikel 4, eerste lid, onderdelen a en b, dat sprake dient te zijn van een bijdrage aan het realiseren van maatschappelijke transitieopgaven of aan de Nederlandse economie. Onder Nederlandse economie wordt, naast de economie van het Europese deel van Nederland, ook de economie van Caribisch Nederland begrepen.

#### *Ontwikkeling*

Verschillende indieners hebben aangegeven dat er behoefte is aan ondersteuning en een coördinerende rol door sectorspecialisten om initiatieven verder te helpen naar financiering, ook door consortiumvorming. Dit behoort precies tot de ontwikkeltaak van Invest-NL zoals opgenomen in artikel 4, eerste lid, onderdeel a, van het wetsvoorstel, waarvoor jaarlijks € 10 miljoen subsidie beschikbaar wordt gesteld. Deze ontwikkeltaak is gericht op kansrijke initiatieven, die ondersteuning nodig hebben om tot een financieringspropositie te komen, waarin marktpartijen of fondsen/middelen zoals het EFSI van de EIB kunnen investeren. Ook is daar sprake van coördinatie tussen verschillende betrokken partijen die benodigd zijn om tot een resultaat te komen.

#### 2.3 Investeringsbeleid en additionaliteit

Verschillende indieners hebben aangegeven dat de procedures en criteria voor de activiteiten van Invest-NL eenvoudig en toegankelijk moeten zijn. De memorie van toelichting geeft dit ook als randvoorwaarde bij de investeringen door Invest-NL.

Uitgangspunt zoals verwoord in de memorie van toelichting, is dat Invest-NL (als geen volledige private financiering mogelijk is) eerst meedoet in de financiering als het onder gelijke condities kan als die van de andere private financiers in het project of bedrijf. Dit voorkomt namelijk oneigenlijke concurrentie. Als dit niet haalbaar is, bijvoorbeeld omdat de private financiers meer buffervermogen vereisen, gegeven de risico-rendementsverwachting, kan Invest-NL ook onder mildere dan marktconforme voorwaarden investeren, mits de rendementsverwachting daarvan voldoende positief is, en het niet strijdig is met staatssteunkaders. Dit is bijvoorbeeld het geval als Invest-NL een achtergestelde lening voor zijn rekening neemt, of een langere looptijd accepteert dan andere private financiers, om zo de business case tot stand te brengen.

Een indiener spreekt de hoop uit dat met het oog op vervolginvesteringen er gestandaardiseerde en eerlijke term sheets gehanteerd worden. In een term sheet staan de voorwaarden waaronder een investeerder wil investeren in een onderneming/ project. Dit gaat vooraf aan de uiteindelijke overeenkomst. Dit kan gaan over de prijs per aandeel, stemrechten, en wat er gebeurt bij een faillissement. Het is belangrijk dat de risico's en kansen in de term sheet evenwichtig verdeeld zijn. Het opstellen van een term sheet en overeenkomst zijn privaatrechtelijke handelingen tussen Invest-NL en de betrokken partijen. Dit zal in de uitwerking van de organisatie aan bod komen.

Voorstellen zullen worden beoordeeld op een aantal criteria, waaronder:

- o Additionaliteit: zijn er geen marktpartijen voor de financiering?
- o Een levensvatbare business case: wordt de financiering terugverdiend over de gehele looptijd?
- o voldoen aan de doelstellingen: levert het een bijdrage aan de maatschappelijke transitieopgaven en/of Nederlandse economie?
- o Geen meerderheidsbelang;
- o voldoen aan criteria voor maatschappelijk verantwoord ondernemen;
- o Geen ongeoorloofde staatssteun;
- o Financieringsvoorwaarden zijn transparant en eenduidig.

Verscheidene indieners doen aanbevelingen voor investeringsstandaarden die Invest-NL dient te hanteren, bijvoorbeeld de OESO-richtlijnen. Het is van belang dat Invest-NL transparant en consistent is over de maatschappelijke en economische doelen die het dient. Het kabinet is voornemens in de aanvullende overeenkomst die tussen de Staat en Invest-NL zal worden gesloten met Invest-NL af te spreken dat zij een beleid opstelt voor maatschappelijk verantwoord ondernemen. In de memorie van toelichting bij het wetsvoorstel is over het investeringsbeleid beschreven dat investeringen onder meer zullen moeten voldoen aan de best performing standards op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen.

#### *Waarborgen additionaliteit*

Een aantal partijen vraagt aandacht voor het additioneel aan de markt handelen door Invest-NL. Naar aanleiding hiervan kan worden opgemerkt dat er meerdere waarborgen zijn dat de instelling additioneel aan de markt handelt. Deze waarborgen zijn primair verankerd in de doelstellingen van Invest-NL. Artikel 3 beschrijft dat Invest-NL tot doel heeft om, *indien de markt hier onvoldoende in voorziet*, bij te dragen aan het financieren en realiseren van maatschappelijke transitieopgaven door ondernemingen en aan het bieden van toegang tot ondernemingsfinanciering. Deze doelstellingen worden ook statutair vastgelegd. Daarnaast vloeit uit artikel 8, eerste lid, van het wetsvoorstel voort dat Invest-NL zich uit een oogpunt van goede marktwerking dient te onthouden van ongewenste mededinging met ondernemingen of vrije beroepsbeoefenaren. Als ondernemingen of vrije beroepsbeoefenaren ongewenste mededinging ervaren, kunnen zij een klacht hierover indienen. De procedure hiervoor is beschreven in de artikelen 10 en 11 van het wetsvoorstel.

Naast deze wettelijke waarborgen zijn in het investeringsproces van Invest-NL 'checks and balances' ingebouwd waarmee wordt zeker gesteld dat investeringen additioneel zijn. Bij de beoordeling op het beginsel van additionaliteit zal de financieringsvraag van de onderneming het vertrekpunt zijn (de klant stelt voor welk financierings-/investeringsproduct hij wil hebben). Hiervoor zal een transparante procedure beschikbaar komen, die openbaar toegankelijk is. Het investeringscomité toetst aan de hand van deze procedure of sprake is van additionaliteit. Bij het doorlopen van die procedure staan verscheidene te beantwoorden vragen centraal. Vastgesteld dient te worden of het product (bijvoorbeeld equity financiering, mezzanine, garantie of (zeer) langlopend vreemd vermogen) passend is om aan de financieringsbehoefte van de onderneming te voldoen. Vervolgens dient plausibel te zijn dat het desbetreffende product niet in de markt voorhanden is. De ondernemer dient daartoe een nog nader te bepalen aantal marktpartijen te benaderen voor het verzochte product. Als deze marktpartijen het gevraagde product niet kunnen of willen bieden, wordt aangenomen dat aan het vereiste van additionaliteit is voldaan. Toetsing op additionaliteit is ook nodig wanneer een deel van de financieringsbehoefte via subsidie kan worden afgedekt en voor het resterende deel een beroep op Invest-NL wordt gedaan.

Het kabinet is van mening dat hiermee voldoende waarborgen zijn ingebouwd dat Invest-NL additioneel aan de markt handelt en ziet geen aanleiding om hier nadere regels over te stellen, zoals een indiener verlangt. In het kader van de voorziene evaluatie van de wet zal aandacht besteed worden aan de additionaliteit van Invest-NL in de praktijk.

#### *Mededingingsklachten en rol Autoriteit Consument & Markt (ACM)*

Een indiener stelt voor om de ACM een formele of informele rol te geven bij de beoordeling van mededingingsklachten door Invest-NL of door de Minister van EZK. Alternatief voorstel dat wordt gedaan is om de ACM de rol te geven die thans voorzien is voor de Minister van EZK in het kader van de mededingingsklachtprocedure (artikelen 10 en 11).

In paragraaf 8.3 van de memorie van toelichting is toegevoegd dat er niet voor gekozen is om de ACM een rol te geven ten aanzien van borging van de additionaliteit. Het toezicht en de kennis van de ACM hebben betrekking op de markt zelf waarbinnen partijen actief zijn in een bepaalde sector of branche. Invest-NL begeeft zich, als instelling die additioneel handelt, op het snijvlak met de markt. De verbinding tussen maatschappelijke opgaven en additionaliteit is niet beperkt tot de beoordeling van een specifieke markt, waarop de ACM is toegerust, maar sector- en branche overstijgend. Om die reden is aan de Minister van Economische Zaken en Klimaat een zelfstandige rol tot borging van additionaliteit toegekend.

### **3. Vormgeving en Governance**

#### 3.1 Vormgeving

##### *Omvang en middelen*

Enkele indieners hebben gevraagd wat de omvang van de organisatie en middelen zal zijn van Invest-NL. De memorie van toelichting beschrijft dat Invest-NL zal bestaan uit een holding, met daaronder ten minste twee dochters voor ontwikkelen en voor investeren. Invest-NL krijgt een investeringsvermogen van € 2,5 miljard verminderd met het bedrag dat beschikbaar wordt gesteld aan de internationale financieringsactiviteiten van een nog op te richten separate instelling in samenwerking tussen de Staat en FMO binnen de kaders van het staatsdeelnemingenbeleid (zie over de keuze voor deze separate instelling en het vervolg daarop hiervoor onder 1). Over de precieze verdeling van dit bedrag zal nog besluitvorming plaatsvinden. Het voor Invest-NL bestemde bedrag aan kapitaal kan in overleg met de aandeelhouder worden aangevuld met het rendement op investeringen over de jaren. Daarnaast ontvangt Invest-NL een jaarlijkse subsidie voor de ontwikkelactiviteiten. De organisatie wordt momenteel opgebouwd, waardoor het nog niet duidelijk is welke personeelsomvang deze op den duur krijgt. Huidige inschatting is dat dat zeker de komende jaren ruim onder de 250 fte zal blijven. Verschillende indieners geven aan dat Invest-NL voldoende gekwalificeerd personeel moet werven om de doelstellingen en randvoorwaarden ten uitvoer te kunnen brengen. In de uitwerking zal hiermee rekening worden gehouden.

##### *Een loket / versnippering*

Enkele indieners geven aan dat met het huidige voorstel de versnippering van het financieringslandschap, met verschillende overheidsinstellingen en instrumenten, niet wordt opgelost.

Het kabinet heeft, zoals aangegeven in de brief over 'Vormgeving Invest-NL', gezien hoe de uitvoering van de financieringsregelingen van het ministerie van Economische Zaken en Klimaat het best belegd kan worden. Hiervoor is gekeken naar hoe de grootste bijdrage kan worden geleverd aan de financieringsbehoefte van ondernemingen en projecten in Nederland, en wat de meest efficiënte wijze van organisatie is van de verschillende overheidsinstrumenten, loketten en organisaties.

De analyse leidt ertoe dat twee van de financieringsregelingen (de Groeifaciliteit en de Energie Transitie Financierings Faciliteit), zullen worden uitgefaseerd en afgeschaft, omdat de doelen van deze faciliteiten ook via de investeringstak van Invest-NL bereikt kunnen worden.

Van de regelingen die gericht zijn op kredietverstrekking door banken/financiers (de Borgstelling MKB-kredieten en de Garantie Ondernemingsfinanciering), blijft de uitvoering bij de Rijksdienst

voor Ondernemend Nederland (RvO.nl). Deze bedienen namelijk over het geheel een andere doelgroep dan waar Invest-NL zich op richt.

Ook de uitvoering van het Innovatiekrediet en de SEED Capital blijft bij RvO.nl. Deze kennen namelijk in de uitvoering activiteiten die sterk verbonden zijn met overige onderdelen en activiteiten van RvO.nl, die voor Invest-NL lastig zelfstandig uit te voeren zijn.

Het bovenstaande betekent dat er op dit moment geen aparte regelingentak bij Invest-NL nodig is. Voor een goede aansluiting van de activiteiten van Invest-NL op die van RvO.nl, zullen samenwerkingsafspraken worden opgesteld. Om marktpartijen genoeg tijd te geven om in te spelen op het uitfaseren en afschaffen van de Energie Transitie Financierings Faciliteit (ETFF) en de Groeifaciliteit en om een goed alternatief op te zetten bij Invest-NL, zullen de regelingen van kracht blijven tot de huidige termijn van uiterlijk 1 juli 2020, of zoveel eerder als de doelen via Invest-NL bereikt kunnen worden. Het proces daarvan zal in overleg met de markt, waaronder de reeds aangesloten financiers, zorgvuldig worden vormgegeven. Enkele indieners vragen daar ook om. Invest-NL gaat additioneel aan de markt opereren. Dit zal dus ook gelden voor het alternatief voor de Groeifaciliteit dat door Invest-NL wordt uitgevoerd en waar een indiener zijn zorg over heeft uitgesproken.

#### *Synergie financieringsinstellingen*

Door een indiener is geopperd de bestaande staatsdeelnemingen die financiering verstrekken (BNG, NWB en FMO) samen te voegen met Invest-NL om gecombineerd de doelstellingen en activiteiten uit te voeren.

In de kamerbrief van 10 februari 2017 en paragraaf 2.2 van de memorie van toelichting is aangegeven dat er vooralsnog minder toegevoegde waarde wordt gezien in het samenvoegen van Invest-NL met BNG of NWB, vanwege het verschil in structuur en doelstellingen, en de complexiteit van een dergelijke fusie. Wel is aangegeven dat Invest-NL kan samenwerken met BNG en NWB. Invest-NL zal in principe niet alleen investeren in projecten of ondernemingen, maar kan bijvoorbeeld ook deelnemen in een consortium of in een fonds. In deze projecten kunnen BNG en NWB, evenals privaat financieringsaanbod, vreemd vermogen beschikbaar stellen.

### 3.2 Governance

#### *Structuur en sturing*

Een aantal indieners brengt naar voren dat Invest-NL onafhankelijk en op afstand van de overheid als staatsdeelneming moet kunnen functioneren, zonder directe aansturing vanuit ministeries anders dan via de rol van aandeelhouder. Een indiener geeft daarbij aan dat financiering, ontwikkeling en instrumenten bij voorkeur in één vennootschap dienen te worden ondergebracht voor een optimale synergie en niet onnodig complex worden vormgegeven met talloze dochtermaatschappijen. Ontwikkelingsactiviteiten dienen volgens deze indiener bij voorkeur niet in een aparte dochtermaatschappij te worden ondergebracht, maar in samenhang met de investeringsactiviteiten te worden uitgevoerd.

Uitgangspunt is dat Invest-NL een privaatrechtelijke holding- en groepsstructuur wordt waarbinnen individuele investeringsbeslissingen onafhankelijk en op basis van zakelijke overwegingen genomen kunnen worden. De overheid stuurt hierin niet. In de statuten wordt verder verankerd dat strategie en investeringsbeleid worden opgesteld door de raad van bestuur van Invest-NL, met dien verstande dat zulks niet eerder gebeurt dan nadat de aandeelhouder is gehoord.

Deze zeker gestelde handelingsvrijheid tot zelfstandig opereren laat onverlet dat er publieke belangen met de activiteiten van Invest-NL gemoeid zijn die voldoende gewaarborgd dienen te worden. Dit publieke belang komt mede tot uitdrukking in de kwalificatie van Invest-NL als staatsdeelneming met voorgestelde wettelijk te vervullen taken. Het aan de staatsdeelneming verbonden aandeelhouderschap alleen volstaat niet voor het waarborgen van die taken, zodat aansturing van Invest-NL via dit wetsvoorstel en de te sluiten overeenkomst tussen de Staat en Invest-NL daaraan complementair zijn. Die overeenkomst bevat onder meer afspraken over de terreinen waarop Invest-NL actief zal zijn. De inhoud daarvan is te kwalificeren als een afgesproken beleidsmatige richtinggevende duiding binnen de ruime doelstellingen die voor Invest-NL gelden. Die duiding laat onverlet dat strategie en investeringsbeleid door Invest-NL verder zelf worden voorgesteld en bepaald.

Wat betreft de keuze voor dochtermaatschappijen wordt in het wetsvoorstel rekening gehouden met de verschillen tussen de afzonderlijke taken, zodat aansturing en verantwoording niet verder gaan dan telkens voor een specifieke taak passend is. Een holding- en groepsstructuur doet recht aan de gewenste mate van eenheid en verscheidenheid in te vervullen taken. Zo moet ook in de perceptie voorkomen worden dat de subsidie voor de ontwikkelactiviteiten, wordt vermengd met de zichzelf bekostigende directe investeringsactiviteiten. Een aparte ontwikkelingsdochter staat er niet aan in de weg dat met behoud van het eigen karakter van deze taak een goede aansluiting en voeling kan worden gehouden op de invulling van de andere taken: ook dan kan Invest-NL verschillende ondersteuningsmogelijkheden op een geïntegreerde en transparante wijze aan ondernemingen presenteren. Naar aanleiding van de reacties zijn de overwegingen die aan de keuze van aparte dochters ten grondslag liggen in paragraaf 3.1.1 van het algemeen deel aangevuld. Ook in het nader rapport wordt hierop ingegaan in reactie op het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State, die aangeeft dat bij een samengaan van investeringstaken en regelingentaken de beoogde onafhankelijke positie bij de investeringstaken in de knel kan komen. De Afdeling adviseert de regelingentaak buiten Invest-NL te houden. Dit impliceert dat die taak geheel buiten een holding- en groepsstructuur zou moeten komen te staan. Vanuit de wens van synergie tussen de verschillende taken is in reactie op dit advies in het nader rapport aangegeven dat wordt vastgehouden aan de mogelijkheid beide taken in separate dochtervennootschappen binnen de eenheid van een groep onder te brengen, maar waar dit noodzakelijk is, op operationeel gebied sprake zal zijn van zogenaamde «Chinese walls» die een strikte scheiding van werkzaamheden beogen en een gecontroleerde informatiestroom mogelijk maken.

#### *Groot aantal betrokken ministeries en partijen*

Enkele indieners geven aan dat de aansturing/governance niet overzichtelijk is, omdat er meerdere ministers en partijen bij betrokken zijn. Dit laatste is het geval, maar vloeit voort uit het feit dat Invest-NL op meerdere beleidsterreinen actief zal zijn. De aansturing van Invest-NL in financiële zin zal eenduidig verlopen, doordat de Minister van Financiën namens de Staat het aandeelhouderschap uitoefent. Zwaarwegende besluiten worden op grond van artikel 6 van het wetsvoorstel genomen in overeenstemming met de Minister van Economische Zaken en Klimaat. De aansturing van Invest-NL in beleidsmatige zin wordt gecoördineerd door de Minister van Economische Zaken en Klimaat. In het wetsvoorstel zoals deze is geconsulteerd, was nog sprake van betrokkenheid van de minister voor Buitenlandse Handel en Ontwikkelingssamenwerking bij de uitoefening van het aandeelhouderschap. Nu de internationale doelen apart van Invest-NL georganiseerd zullen worden zoals aangegeven in de Kamerbrief van 18 januari 2019, is deze rol niet langer van toepassing. Met andere betrokken ministeries zal, met een hierbij door de Minister van Economische Zaken en Klimaat te vervullen coördinerende rol, regulier beleidsmatig overleg zijn, ten behoeve van de uitvoering van de aanvullende overeenkomst en de jaarlijkse subsidie voor ontwikkeling.

#### *Amvb's*

Enkele indieners geven aan dat de mogelijkheid in de wet voor de overheid om via algemene maatregel van bestuur Invest-NL activiteiten of beperkingen op te leggen, de onafhankelijkheid en zelfstandigheid kunnen schaden.

Invest-NL is vormgegeven als zelfstandige privaatrechtelijke deelneming. Dit draagt ertoe bij dat individuele investeringsbeslissingen onafhankelijk en op basis van zakelijke overwegingen worden genomen. Invest-NL dient echter ook een publiek belang. Dit komt onder meer tot uiting in de doelstellingen en taken van Invest-NL. Met het oog op dit publieke belang bevat het wetsvoorstel kaders voor Invest-NL. Ook zijn amvb-grondslagen opgenomen, onder meer om nadere regels te kunnen stellen over de taken die Invest-NL op grond van het wetsvoorstel heeft, om nieuwe taken aan Invest-NL te kunnen opdragen en om regels te stellen over specifieke onderwerpen zoals additionaliteit. Bij de afweging of en zo ja, hoe van die grondslagen gebruik wordt gemaakt, zal zowel het belang van het zelfstandig en zakelijk kunnen opereren als het publieke belang worden gewogen.

### 3.3 Betrokkenheid en samenwerking

Naast de bundeling van instrumenten, loketten en organisaties, zijn er verschillende verzoeken van indieners om betrokken te worden bij de strategie en activiteiten van Invest-NL. Anderzijds wordt door vele respondenten zeer gehecht aan de zelfstandigheid die de vorm van een staatsdeelneming aan Invest-NL biedt.

Invest-NL is erop gericht meer private en Europese financieringsmogelijkheden te stimuleren voor investeringen in transitiedomeinen, en groei van ondernemingen. Invest-NL zal daarom op thema's acteren waarop ook andere partijen actief zijn, zowel publiek en beleidsmatig, als privaat en bedrijfsmatig. Doel van Invest-NL is meer maatschappelijk gewenste investeringen tot stand te brengen, en meer partijen die daarin bedrijfsmatig actief kunnen zijn te versterken.

Goede betrokkenheid van en samenwerkingsmogelijkheden met al deze partijen is van groot belang voor het slagen van Invest-NL. Co-creatie en co-financiering zullen basisbegrippen zijn. Er zijn al verschillende verzoeken van stakeholders om betrokken te worden bij het beleid voor en de strategie van Invest-NL. Anderzijds is het voor het bereiken van de doelstellingen van belang dat Invest-NL zelfstandig en onafhankelijk beslissingen neemt, in de vorm van een staatsdeelneming met het Rijk als aandeelhouder. Gegeven de context van deze governance zal richting de start van Invest-NL worden uitgewerkt hoe stakeholders en marktpartijen gestructureerd en effectief kunnen worden betrokken. Door indieners aangedragen opties zullen daarbij worden meegenomen.

Samenwerking op het operationele vlak zal in belangrijke mate afhankelijk zijn van wat zich aandient in de markt, en hoe deze past in de doelstellingen en criteria van Invest-NL. Dit zal dus veelal maatwerk zijn. De samenwerking kan zowel generieker van aard zijn (bijvoorbeeld innovatieve of snel groeiende bedrijven), als specifiek zijn toegesneden op een thema (bijvoorbeeld energiebesparing). Invest-NL zal pro-actief de samenwerking daarin opzoeken.

Door enkele indieners is gevraagd hoe de nationale ontwikkelings- en investeringsactiviteiten zich verhouden tot de regionale. Ook wijzen zij op het belang van goede samenwerking tussen Invest-NL en regionale overheden en partijen. De taken van Invest-NL zullen versterkend zijn aan de bestaande activiteiten van ontwikkelingspartijen als de Regionale Ontwikkelings Maatschappijen, Metropoolregio's en Economic Boards. Regionaal zullen er verschillen zijn tussen wat deze partijen al bieden, wat door bedrijven en projecteigenaren gevraagd wordt, en wat Invest-NL daarmee dient aan te vullen. Daarom geven de brief aan aan beide Kamers van 10 februari 2017 over oprichting Invest-NL en van 15 februari 2018 over de vormgeving van Invest-NL aan dat de invulling van de samenwerking met deze partijen zal worden uitgewerkt.

## **4. Juridische en financiële invulling**

### 4.1 Kapitaal en rendementseis

#### *Verruiming investeringskapitaal*

Enkele indieners geven aan dat de voorgenomen kapitaalstorting van 2,5 miljard euro voor de doelen van Invest-NL ontoereikend zal blijken te zijn, en dat de beperking van het niet zelf aantrekken van vreemd vermogen op de kapitaalmarkt (leverage op het eigen vermogen) moet worden opgeheven. Inschatting van het kabinet is dat het voor Invest-NL bestemde deel van het kapitaal voor de doelstellingen en taken voldoende is en het kabinet voorziet daarom geen verruiming, ook niet door Invest-NL zelf kapitaal op de openbare markt aan te laten trekken. Verruiming van het kapitaal voor investeringen dient plaats te vinden op het niveau van ondernemingen en projecten (waaronder fondsen), door zo veel mogelijk private partijen en andere 'national promotional institutions' (waaronder de EIB) daarin (mee) te laten investeren.

#### *Hoogte rendementseis*

Enkele indieners hebben gevraagd naar de hoogte van het normrendement dat Invest-NL als staatsdeelneming op het eigen vermogen krijgt, en hun zorg uitgesproken dat wanneer dit te hoog wordt vastgesteld, belemmerend werkt bij het bereiken van de doelstellingen.

Invest-NL wordt als staatsdeelneming op een zakelijke manier aangestuurd. Een van de aangrijpingspunten om dit vorm te geven is dat voor Invest-NL, na overleg met het bestuur, een normrendement wordt vastgesteld. Deze maatstaf geldt voor het geheel van de kapitaalstorting en de totale uitgezette gelden, waarbij rekening wordt gehouden met de maatschappelijke en economische doelstellingen van Invest-NL zoals opgenomen in het wetsvoorstel. Het is aan het management van de instelling zelf hoe deze maatstaf wordt doorvertaald naar individuele investeringsbeslissingen.

De kapitaalstorting op de aandelen van Invest-NL, en het daarbij geldende normrendement, moeten zodanig zijn dat de kapitaalstorting kwalificeert als financiële transactie in het kader van de Economische en Monetaire Unie (EMU). Dan belast de storting noch het EMU-saldo, noch het uitgavenkader.

Verschillende indieners uiten de vrees dat de eisen van Eurostat, Invest-NL zullen belemmeren om aanvullend te zijn aan de markt. Aan de memorie van toelichting is toegevoegd dat het kabinet begrip heeft voor deze vrees en daarom zorgvuldig zal kijken naar de relatie tussen enerzijds de haalbaarheid van het rendement op individuele investeringsprojecten van Invest-NL, en anderzijds het nog vast te stellen normrendement voor Invest-NL als geheel. Niemand is er bij gebaat dat een instelling wordt opgericht die niet kan doen waarvoor ze is opgericht. Overigens zal Invest-NL met name additioneel aan de markt zijn door het vergroten van het financieringsaanbod en het accepteren van hogere risico's en langere looptijden.

Het definitieve productaanbod en de segmenten waarin Invest-NL wil opereren bepalen in grote mate het uiteindelijke risico- en rendementsprofiel. Dit levert een uitdaging op in het bepalen van een groep geschikte vergelijkbare ondernemingen. Er is immers nog geen historie van resultaten. De aandeelhouder herijkt het normrendement iedere drie jaar en dit kan dus in de praktijk worden aangepast op basis van ontwikkelingen in de investeringsportefeuille van Invest-NL, in de marktomstandigheden of bij vergelijkbare instellingen. Voor een eerste rekeningslag is het uitgangspunt om het normrendement te baseren op de risicovrije rente plus een risico-opslag, waarbij rekening wordt gehouden met het voorziene investeringsbeleid van de instelling. De beoogde investeringsportefeuille wordt vóór de oprichting nader uitgewerkt en bepaalt proportioneel de opslag. Nadat de vennootschap officieel is opgericht, stelt de minister van Financiën het eerste normrendement vast na overleg met het Ministerie van Economische Zaken en met Invest-NL.

Invest-NL zal alleen financiering verstrekken indien sprake is van een gezonde businesscase<sup>3</sup>. Voorts zal Invest-NL alleen daar instappen waar de markt niet bereid is te financieren. Het gaat dan om investeringen met een nog moeilijk in te schatten (vaak hoog) risicoprofiel. Als de markt de daaraan verbonden risico's niet kan of wil dragen, kan Invest-NL dit gat opvullen doordat het bijvoorbeeld een langere tijdshorizon dan marktpartijen kan hanteren. Invest-NL zal bij de beprijzing van individuele investeringsprojecten gebruik maken van de best beschikbare marktgegevens. Additionaliteit van Invest-NL betekent dat Invest-NL niet gaat concurreren op prijs. Het biedt juist financieringsoplossingen die de markt vanwege een onzekere risico-rendementsverhouding of lange onzekere terugverdiertijden onvoldoende biedt.

Invest-NL zal ook met een positieve rendementseis nog steeds additioneel zijn, zoals enkele indieners zich afvragen, doordat het zich richt op de risico- en langetermijnfinanciering die in de markt minder voorhanden is. Invest-NL kan hogere risico's nemen over een langere periode dan marktpartijen dat kunnen en willen, vanwege commerciële rendementseisen en kapitaalrestricties die zij hebben. Tegenover dit hogere risico kan dan ook een hoger rendement staan, als sprake is van een nieuwe ontwikkeling met (wereldwijde) verdienmogelijkheden. Ook zeer lange looptijden kunnen over de gehele financieringstermijn positief renderen, maar private financiers kunnen dikwijls alleen kortere periodes op hun balans nemen.

---

<sup>3</sup> Op de gebieden van de grote transitieopgaven zal in voorkomende gevallen gebruik gemaakt moeten worden van subsidies (niet te verstrekken door Invest-NL, maar via RVO, EU, andere departementen of lagere overheden, etc. ) om de 'onrendabele top' van risicovolle financieringen te kunnen mitigeren.

De combinatie van additionaliteit en positief renderend is al zichtbaar bij financieringsregelingen zoals van het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat, bij ROM's, bij FMO, bij de Europese Investeringsbank en het Europees Investeringsfonds, en bij buitenlandse national promotional institutions zoals de British Business Bank, KfW en BPI France.

Enkele indieners geven aan dat voor bepaalde investeringen met hoge maatschappelijke impact, Invest-NL een rendement moet accepteren lager dan het normrendement. Het deelnemingenbeleid van de Staat biedt Invest-NL naar eigen afweging deze mogelijkheid. Daar dienen echter voldoende renderende investeringen tegenover te staan om te zorgen dat het gemiddelde van het normrendement over de gehele investeringsportefeuille bereikt wordt.

Financiering wordt dus in principe verstrekt tegen marktconforme voorwaarden. Van dit principe kan worden afgeweken als er specifieke doelstellingen worden nagestreefd die tegen marktconforme voorwaarden niet bereikt worden. Daarbij dient iedere individuele investering wel een positieve businesscase en rendementsverwachting te hebben en dient op portefeuille niveau voldaan te blijven worden aan de randvoorwaarde van de financiële transactie.

#### *Transparantie/criteria*

Meerdere indieners vragen om verheldering van de toetsingscriteria volgens welke Invest-NL zal investeren, en op welke wijze daarover verantwoording zal worden afgelegd, teneinde het effect te kunnen meten en borgen.

Zoals de memorie van toelichting aangeeft, staan maatschappelijke transitieopgaven en het behalen van economische impact centraal binnen Invest-NL. Het bereiken hiervan zal door de instelling gemonitord worden en worden verantwoord in het jaarverslag. De toetsingscriteria zijn in ontwikkeling en kunnen per activiteit verschillen. Zij dienen namelijk voldoende relevant te zijn voor die specifieke activiteit. De voorstellen dienen verder in elk geval te voldoen aan de criteria voor maatschappelijk verantwoord ondernemen. Verdere standaarden en criteria worden toegepast bij de start van de instelling, en zullen een ontwikkeling in de tijd kennen op basis van de actuele ontwikkelingen in de markt.

#### *Verantwoording*

Meerdere indieners vragen om een heldere verantwoording van de activiteiten van Invest-NL en transparantie hierover.

Aangezien Invest-NL een private vennootschap wordt, zal bij de verantwoording de reguliere taakverdeling bij staatsdeelnemingen worden aangehouden. Dit betekent dat de Minister van Financiën rapporteert over de uitvoering van het aandeelhouderschap. De instelling rapporteert zelf over de bereikte resultaten. De Staat als aandeelhouder bespreekt onder andere de strategie met de deelneming en toetst de resultaten aan de hand van een normrendement. Daarnaast is er beleidsoverleg voorzien over de terreinen waar Invest-NL zich op richt, alsmede rapportages over de bereikte impact. Aan de Tweede Kamer wordt verantwoording over Invest-NL afgelegd in het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen.

Enkele indieners stellen voor om daarnaast marktpartijen bij de activiteiten te betrekken, of leden in de Raad van Commissarissen te benoemen met specifieke sector kennis. Bij de uitwerking zal rekening worden gehouden met een goede invulling van de investeringscomités en Raad van Commissarissen met voldoende inhoudelijke kennis. De jaarlijkse publieke verantwoording in het jaarverslag biedt transparantie op de activiteiten.

#### *Toezicht*

Ook stellen enkele indieners dat Invest-NL onder op maat gesneden (financieel) toezicht zou moeten vallen, mede gezien de vereiste professionaliteit en het level playing field met de financiële sector. Omdat Invest-NL op instellingsniveau geen vergunningplicht heeft, zal het geen aanvraag tot een bankvergunning doen, en hoeft het niet te voldoen aan de toezichtseisen door DNB die daarmee gepaard gaan, en/of het gedragstoezicht van de AFM. Invest-NL werkt niet met publiek opvorderbare gelden. De instelling is werkzaam op een ander terrein dan onder toezicht staande instellingen, anders had Invest-NL wel een vergunning nodig. Daarom is van aantasting van een

gelijk speelveld geen sprake. Het wettelijk vastgelegde vereiste van additionaliteit borgt verder dat Invest-NL niet in concurrentie treedt met marktpartijen.

Invest-NL investeert vanuit het eigen kapitaal, dus zal zelf een risicomodel en –beheer invoeren, wat borgt dat de investeringen verantwoord plaats vinden. Aan de memorie van toelichting is toegevoegd dat het kabinet op dit moment geen reden ziet voor de invoering van vrijwillig of op maat gesneden prudentieel of gedragstoezicht op Invest-NL. Het is niet gebruikelijk om een wettelijk toezichtsregime in te stellen voor één onderneming, die activiteiten verricht die niet vergunningplichtig zijn.

Het karakter van Invest-NL is voornamelijk dat van een investeringsmaatschappij. De organisatie zal worden ingericht volgens best practices op de terreinen van investeringsbeoordeling, risicobeheer, audit en rapportage, met de gebruikelijke interne functiescheiding. Voor de uitvoering daarvan zullen medewerkers met relevante kennis en ervaring worden aangesteld. De raad van commissarissen zal toezien op de uitvoering van het investeringsbeleid en op het risicobeheer. Dit betekent dat de raad van commissarissen over voldoende kennis en expertise moet beschikken, onder meer op de terreinen van venture capital, private equity en bancaire risico's.

#### *Evaluatie*

Juist bij een nieuw initiatief waarmee significante hoeveelheden publieke middelen zijn gemoeid, is het van belang verantwoording af te leggen en te leren van de eerste ervaringen. Daarom is in artikel 17 van het wetsvoorstel bepaald dat binnen drie jaar na de inwerkingtreding van de wet een verslag aan de Staten-Generaal zal worden verzonden. Ook zal eenmaal in de zeven jaar aan de Staten-Generaal een verslag over de doeltreffendheid, doelmatigheid en de effecten van de wet worden verzonden.

#### *Voldoende (rechts)zekerheid investeringsbeleid en bestendige regelgeving*

Door een aantal indieners is aangegeven dat het investeringsbeleid en -klimaat van Invest-NL met voldoende rechtszekerheid moet worden omkleed, en het investeringsbeleid zo robuust en zo voorspelbaar mogelijk dient te worden vormgegeven. Dit om de verlangde private co-financiering mogelijk te maken. Mede-investeerders kunnen alleen deelnemen als zij over langere periode zekerheid hebben over de investeringscategorieën en -condities. In dat licht moeten ook de parameters en criteria van Invest-NL helder zijn. In paragraaf 6.2.2.2 van de memorie van toelichting zijn deze parameters beschreven. Naast deze parameters zal vanuit het perspectief van het publiek belang een bepaalde focus worden aangebracht in het investeringsbeleid. In de aanvullende overeenkomst die tussen de Staat en Invest-NL zal worden gesloten, zal nadere invulling worden gegeven aan de terreinen waarop Invest-NL actief zal zijn. Binnen de contouren van deze overeenkomst stelt de Raad van Bestuur het investeringsbeleid vast. De eigen verantwoordelijkheid van het bestuur hierin, borgt mede de continuïteit en zekerheid van de investeringen. Als participant in projecten en ondernemingen is Invest-NL immers zelf ook gebaat bij continuïteit en zekerheid. Uiteraard blijven aanpassingen in het investeringsbeleid mogelijk, als resultaten tegenvallen of de markt verandert. Dit zal echter in samenspraak gebeuren met de andere financiers, die tegen dezelfde omstandigheden aanlopen, zoals te doen gebruikelijk bij financieringen met meerdere partijen.

Enkele indieners geven aan dat bestendigheid ook gezocht moet worden buiten dit consultatievoorstel in de wet- en regelgeving van de overheid. Dit is ook voor Invest-NL relevant en van belang. Het kabinet onderschrijft dat bestendige wet- en regelgeving een belangrijke randvoorwaarde is, zeker als het gaat om maatschappelijke transitie waarbij voor langere termijn investeringen gedaan worden. Daarentegen zal in regelgeving ook ingespeeld moeten worden op bepaalde (maatschappelijke) ontwikkelingen. Dat vergt soms juist wijziging van regelgeving.

Invest-NL zal als ontwikkelings- en financieringsinstelling van het Rijk veelal beter toegang hebben tot die overheid, waardoor het bepaalde risico's bespreekbaar kan maken. Daarnaast kan de financiële participatie ("skin in the game") door een instelling van de overheid eraan bijdragen dat marktpartijen de reguleringsrisico's lager zullen inschatten, en daardoor eerder bereid zijn mee te financieren.

#### *Verhouding Algemene wet bestuursrecht*

Mede naar aanleiding van de vraag of Invest-NL als bestuursorgaan dient te worden aangemerkt, is een nieuwe paragraaf opgesteld over de verhouding met de Algemene wet bestuursrecht (paragraaf 7.7). Ook bepaalt het wetsvoorstel in artikel 5, tweede lid, dat Invest-NL geen bestuursorgaan is in de zin van de Awb en niet met openbaar gezag is bekleed in de zin van enige andere wet bij het verrichten van activiteiten en handelingen ter uitvoering van de taken, bedoeld in artikel 4, eerste of krachtens het tweede lid, of bij het uitvoeren van een nevenactiviteit, als bedoeld in artikel 4, vierde lid.

#### *Wet financiering decentrale overheden (Wet fido) en Wet houdbare overheidsfinanciën (Wet hof)*

Een indiener wijst op een onvolkomenheid in de memorie van toelichting ten aanzien van de Wet fido en Wet hof. Naar de mening van de indiener worden de begrippen 'beheer van de overtollige middelen (treasury)' en 'inzetten van middelen vanuit de publieke taak' door elkaar gehaald. Naar aanleiding hiervan is deze zin in de memorie van toelichting geschrapt. Aan de alinea over de Wet hof is toegevoegd dat decentrale overheden eigen financiering die ze willen verstrekken kunnen toetsen aan de criteria die Invest-NL zal opstellen in het kader van risicobeheer, investeringsbeleid en portfoliomanagement. Op deze manier kan invulling worden gegeven aan een belangrijk uitgangspunt van de Wet fido, namelijk dat men inzicht moet hebben in eventuele risico's.

#### *Beroep Europese programma's*

Er is door een indiener gevraagd naar de noodzaak om ook de toegang tot Europese programma's te vergroten, in het licht van het bericht van de EIB dat er in 2017 meer in Nederland is geïnvesteerd. Alhoewel dit het geval is, blijkt tegelijk uit het gebruik van het Europees Fonds voor Strategische Investerings, dat door de EU is opgericht om meer economische en maatschappelijke investeringen tot stand te brengen, dat Nederland achterblijft in het gebruik daarvan ten opzichte van omringende lidstaten. Alhoewel gebruik hiervan geen doel op zich is, kan dit wel een indicator zijn dat Nederland onvoldoende gebruik maakt van beschikbare (Europese) financieringsbronnen voor investeringen in maatschappelijke thema's als energietransitie, verduurzaming en bereikbaarheid. De Europese Commissie heeft bij de evaluatie van het EFSI<sup>4</sup> aangegeven dat lidstaten met een National Promotional Institution (nationale promotie-instelling) beter in staat zijn van de mogelijkheden gebruik te maken, omdat deze nationale coördinatie en overzicht bieden, en over eigen investeringskracht beschikken voor het matchen van de EU-middelen. Lidstaten zonder nationale promotie-instelling is daarom geadviseerd er een op te richten. De oprichting van Invest-NL past in dat kader. Met de aankondiging van het Invest-EU programma, heeft de Europese Commissie aangegeven nog meer van de financieringsondersteuning via NPIs vorm te willen geven. Met de oprichting van Invest-NL kan daarop worden aangesloten.

### **5. Start van Invest-NL**

Verschillende indieners geven aan dat Invest-NL zo snel mogelijk van start moet gaan. Ook het kabinet heeft deze ambitie kenbaar gemaakt. Gegeven het wetstraject waarvan deze consultatie onderdeel is, is de oprichting van Invest-NL als deelneming van het Rijk op zijn vroegst mogelijk medio 2019. Invest-NL zal daarvoor dus nog niet als zelfstandige instelling operationeel zijn.

Tegelijkertijd staat Nederland, net als de rest van de wereld, voor grote transitie- en investeringsopgaven zoals door verschillende indieners is aangehaald.

Zoals aan het parlement gemeld in de brief over 'Aanstelling directeur Invest-NL in opbouw' van 29 juni 2018, zal vóór oprichting al worden begonnen met het opbouwen van Invest-NL, om ná oprichting direct een voortvarende start met de activiteiten van Invest-NL te kunnen maken. Door het voorbereidende werk in de opbouwfase zal de onderneming zich direct kunnen richten op haar kerntaken: het door middel van ontwikkelingsdiensten en financiering ondersteunen van ondernemingen bij risicovolle activiteiten op het gebied van grote transitieopgaven en het helpen doorgroeien van start-ups en scale-ups naar grotere ondernemingen. Invest-NL in opbouw zet als

---

<sup>4</sup> Bijlage II bij Kamerstuk 21501-07 nr. 1406

tijdelijke opbouworganisatie deze en nieuwe ontwikkelactiviteiten met de in de Voorjaarsnota 2017 vrijgemaakte middelen versterkt voort. Daarmee wordt ook gewerkt aan een pijplijn van kansrijke investeringsvoorstellen bij de oprichting van Invest-NL als zelfstandige ontwikkel- en investeringsinstelling.

## Bijlage

Openbare indieners van reacties op de internetconsultatie machtingswet Invest-NL.

- [BNG Bank \(mevr. G. Salden\) Den Haag | 17 april 2018 \(15:43\)](#)
- [Hivos \(dhr. S. van Ommen\) Den Haag | 17 april 2018 \(11:54\)](#)
- [Innomics \(Ing. MMC A.H.A. Knol\) Heemskerk | 29 maart 2018 \(23:46\)](#)
- [Universiteit Maastricht en Universiteit Leiden \(Prof. mr. J.E. van den Brink\) Maastricht | 29 maart 2018 \(22:30\)](#)
- [ActionAid \(G. Schoutens\) Amsterdam | 29 maart 2018 \(22:14\)](#)
- [APG \(mr drs J.C. Barnard\) Amsterdam | 29 maart 2018 \(19:41\)](#)
- [IUCN NL \(Carl König\) Amsterdam | 29 maart 2018 \(18:23\)](#)
- [Partos \(B Romijn\) Amsterdam | 29 maart 2018 \(17:54\)](#)
- [Pensioenfonds Zorg en Welzijn \(PFZW\) \(drs. W.H.C. Thalen\) Zeist | 29 maart 2018 \(17:17\)](#)
- [SOMO \(G. H. Schuil\) Amsterdam | 29 maart 2018 \(16:55\)](#)
- [NWB Bank \(S.C.M. Zwagemakers\) Den Haag | 29 maart 2018 \(16:20\)](#)
- [Brabantse Ontwikkelings Maatschappij \(ir. H.P. de Kool\) Tilburg | 29 maart 2018 \(16:08\)](#)
- [Limburgs Energie Fonds \(LEF\) \(P.F.C. Tan\) Maastricht | 29 maart 2018 \(15:13\)](#)
- [Stichting het Wereld Natuur Fonds \(drs T.K.S. Woesthoff-van den Ham\) Zeist | 29 maart 2018 \(14:33\)](#)
- [Interprovinciaal Overleg \(IPO\) \(drs B.J. Jansen\) Den Haag | 29 maart 2018 \(13:45\)](#)
- [VNO-NCW/MKB Nederland \(drs T.R.A. Grosfeld\) Den Haag | 29 maart 2018 \(13:06\)](#)
- [Nederlandse Vereniging van Banken \(C. Arnolds\) Amsterdam | 29 maart 2018 \(11:37\)](#)
- [Both ENDS \(MSc C.T.C. Hazekamp\) Amsterdam | 29 maart 2018 \(11:23\)](#)
- [Solidaridad \(Dhr G Deuzeman\) Utrecht | 29 maart 2018 \(10:54\)](#)
- [apollo capital \(mr Herman Mulder\) Amsterdam | 28 maart 2018 \(22:02\)](#)
- [Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen \(A.C. Moorman\) Amsterdam | 28 maart 2018 \(22:01\)](#)
- [NABU - NL Association of International Contractors \(R.A.J. Poelhekke\) Zoetermeer | 28 maart 2018 \(18:40\)](#)
- [VNCI \(MSc U.A. de Vreede\) Den Haag | 28 maart 2018 \(17:52\)](#)
- [HollandBIO \(TD van Haaster\) Den Haag | 28 maart 2018 \(17:26\)](#)
- [Verbond van Verzekeraars \(MSc D.G. Heijnen\) Den Haag | 28 maart 2018 \(15:18\)](#)
- [MVO Nederland \(S.A. Elias\) Utrecht | 28 maart 2018 \(13:05\)](#)
- [Netherlands Maritime Technology \(A. Heutink\) Rotterdam | 28 maart 2018 \(11:31\)](#)
- [Gezamenlijke Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen \(R Zonneveld\) Den Haag | 28 maart 2018 \(10:47\)](#)
- [ONL voor Ondernemers \(mr. drs. D.J.J. Altena\) Den Haag | 28 maart 2018 \(10:16\)](#)
- [Dutch Startup Association \(Dhr. P Veldhuizen\) Amsterdam | 27 maart 2018 \(20:46\)](#)
- [NFEO initiatief \(drs R.P. Florisson\) Den Haag | 27 maart 2018 \(17:34\)](#)
- [KVNR \(M.L. Van Noort\) Rotterdam | 27 maart 2018 \(16:36\)](#)
- [Social Enterprise NL \(S Panhuijsen\) Amsterdam | 27 maart 2018 \(12:26\)](#)
- [MVO Platform \(S van der Meij\) Amsterdam | 26 maart 2018 \(16:33\)](#)
- [Mr C.D.J. Bijleveld Bussum | 22 maart 2018 \(20:57\)](#)
- [R.M. Kersten Rotterdam | 19 maart 2018 \(19:08\)](#)
- [MeduProf-S B.V. \(Dhr W van Prooijen\) Geldermalsen | 17 maart 2018 \(22:19\)](#)
- [Stichting Woord en Daad, Incluvest B.V. \(E.J. Brouwer\) Gorinchem | 16 maart 2018 \(10:01\)](#)
- [SolteQ Energy bv \(Herre Rost van Tonningen\) Leeuwarden | 09 maart 2018 \(17:27\)](#)
- [Task Force Health Care \(Directeur P Post\) Den Haag | 08 maart 2018 \(17:59\)](#)
- [Madam Therapeutics \(Drs. C.M. de Best\) Woerdense Verlaat | 01 maart 2018 \(10:56\)](#)
- [MBA A.b. Lashkari Amersfoort | 16 februari 2018 \(22:52\)](#)