

27 maart 2018

## Consultatie over *Machtigingswet oprichting Invest-NL*

### Reactie van Oliver Wyman, De Brauw Blackstone Westbroek en Jeroen Kremers

Op uitnodiging van de Rijksoverheid is dit de reactie van Oliver Wyman, De Brauw Blackstone Westbroek en Jeroen Kremers op de consultatie over *Machtigingswet oprichting Invest-NL*.

In juni 2016 presenteerden Oliver Wyman consultancy en De Brauw Blackstone Westbroek een rapport over de oprichting van een Nederlandse Financieringsinstelling voor Economische Ontwikkeling (NFEO). Dit was een *pro bono* bijdrage om de maatschappelijke discussie over dit onderwerp los te trekken (zie [www.nfeo.nl](http://www.nfeo.nl)). Het eerste exemplaar werd in ontvangst genomen door de ministers Dijsselbloem, Kamp en Ploumen alsmede VNO-NCW voorzitter De Boer. Eerder, in 2015, richtte Jeroen Kremers in opdracht van de ministers Dijsselbloem en Kamp het Nederlands Investerings Agentschap (NIA) op en adviseerde hij ook in 2015 dit door te ontwikkelen tot een nationale ontwikkelingsbank zoals KfW in Duitsland. Daarvoor leverde het NFEO rapport een nader uitgewerkte aanzet.

Vervolgens oarmde het kabinet in de Miljoenennota 2017 het belang van een betere organisatie op dit vlak waar andere landen een nationale ontwikkelingsbank hebben, en kondigde het een voorstel aan voor zo'n hervorming in Nederland. In februari 2017 presenteerde het kabinet een eerste opzet onder de naam Invest-NL.<sup>1</sup> Ook de meeste politieke partijen zeiden in hun program voor de Tweede Kamer verkiezingen een nationale ontwikkelingsbank te willen oprichten. Na de verkiezingen spraken de coalitiepartijen bij Regeerakkoord af deze hervorming te zullen doorzetten.

#### *Reactie op consultatie*

De plannen die nu voor consultatie zijn gepubliceerd bouwen voort op de opzet van een jaar geleden, en passen die op onderdelen aan. De concept Memorie van toelichting bij de *Machtigingswet oprichting Invest-NL* verwijst naar het NFEO rapport. Vergeleken met een jaar geleden sluiten de huidige voornemens dichter aan bij dat rapport. Het ministerie van Financiën wordt aandeelhouder, de missie omvat prominent de maatschappelijke uitdagingen en transitie-opgaven, en oplossen van markt- en overheidsfalen staat centraal. Als deze plannen worden uitgevoerd, dan betekent dat een belangrijke stap op weg naar een ambitieuze Nederlandse publieke financierings- en

<sup>1</sup> Een inhoudelijke beoordeling van de opzet gepresenteerd in februari 2017 is te vinden op de website [www.nfeo.nl](http://www.nfeo.nl) onder: <https://drive.google.com/file/d/0B-7uhr1NotelVjBoTmRzVXBaLVE/view>.

ontwikkelingsinstelling. Hieronder volgt een reactie op hoofdlijnen, over doel van hervorming gevolgd door aspecten die bij de uitwerking kunnen worden meegenomen.

#### *Doel van hervorming (zie Tabel 1)*

Conform het advies van het NIA in 2015 en het NFEO rapport van Oliver Wyman/De Brauw in 2016 beoogt het kabinet de oprichting van een slagvaardige *national promotional bank* zoals andere landen die al kennen en de Europese Commissie aanbeveelt. Deze instelling verenigt drie terreinen onder één dak: ontwikkeling en financiering van maatschappelijke (transitie-)opgaven, toegang tot ondernemingsfinanciering voor innovatieve bedrijven, en internationale en exportfinanciering. Naast opvullen van leemtes op deze terreinen wordt een begin gemaakt met vermindering van versnippering van regelingen en fondsen en instellingen waar Nederland mee kampt.

Anders dan het NFEO advies is kostenbesparing en een effectieve inzet van de gezamenlijke balans kennelijk geen doelstelling. Behoudens gezamenlijke dochters en samenwerkingsverbanden blijven bestaande instellingen (zoals BNG, FMO, NWB en anderen) vooralsnog separaat bestaan. In plaats van besparing uit consolidatie worden eenmalig € 2 ½ miljard en jaarlijks enkele tientallen miljoenen uit de Rijksbegroting beschikbaar gesteld om Invest-NL mogelijk te maken.

Oprichting van Invest-NL is een majeure institutionele hervorming die ons land een stap verder kan brengen. Conceptueel oogt het evenwichtig, succes zal staan of vallen bij de uitvoering: de governance en inrichting van Invest-NL. In het korte bestek van deze consultatie zijn niet alle financiële en juridische aspecten in detail getoetst. Hierna volgen enkele kernpunten (zie Tabel 2).

#### *Professionaliteit*

Terecht benadrukken de consultatiestukken de hoogwaardige deskundigheid die in Invest-NL moet worden samengebracht. Door scheiding van de rollen van aandeelhouder (ministerie van Financiën) en opdrachtgever (de beleidsdepartementen) wordt de eerstgenoemde ook verantwoordelijk voor en aanspreekbaar op de inrichting van een professionele organisatie, net zoals dat bij andere staatsdeelnemingen gebruikelijk is.

In de uitwerking lijkt afhankelijkheid van budgetfinanciering uit veel verschillende departementale bronnen een risico. Dat geldt ook voor de verplichting om gebruik te maken van Rijksvoorzieningen (artikel 13), bovendien zonder vergoeding (lid 3). Het is de vraag of dat zakelijk is en bovenal de onafhankelijkheid en professionaliteit van de nieuwe instelling ten goede komt. Er zal bij Invest-NL groot geld omgaan, voor adequate beheersing van de daarmee gepaard gaande risico's moet de instelling zelf verantwoordelijkheid kunnen dragen.

Volgens de Memorie van toelichting is Invest-NL niet vergunningplichtig onder de WfT. In de initiële aanpak zonder interne *leverage* (zie verderop) is het immers nog geen bank. Desalniettemin zou de

professionaliteit van Invest-NL als financiële instelling ondersteund kunnen worden door bij wet op maat gesneden prudentieel en gedragstoezicht door DNB resp. AFM, net zoals KfW op grond van de wet in Duitsland onder dergelijk toezicht is gesteld. Hetzelfde geldt voor de stringente externe rapportageverplichtingen van een financiële instelling, die niet alleen de publieke verantwoording ten goede komen maar ook de professionaliteit van de instelling zelf.

### *Schaal*

Al snel zal blijken dat de schaal van Invest-NL onvoldoende is. Er is geen land met een nationale ontwikkelingsbank van € 2 ½ miljard. Terecht legt het kabinet de prioriteit voor de instelling bij financiering van grootschalige maatschappelijke opgaven in de sfeer van energietransitie, zorg, digitalisering, veiligheid en onderwijs. Gaandeweg zal daarvoor een aanzienlijk grotere schaal nodig zijn.

In het NFEO rapport is berekend dat kapitaal in de orde van € 2 ½ miljard (vrij te spelen uit groepsvorming van bestaande instellingen of op te brengen uit de Rijksbegroting) in combinatie met interne *leverage* (aantrekken van vreemd vermogen) voldoende kan zijn om de benodigde schaal te realiseren. Die weg stelt het kabinet thans voor Invest-NL nog niet open. In plaats ervan wordt voorgesteld dat Invest-NL door BNG en NWB wordt voorzien van (vooralsnog externe) *leverage* met hun vreemd vermogen. Hoewel dat een bevestiging lijkt te zijn van het besef van noodzaak van schaal, is het de vraag of een dergelijke complexe combinatie met de balansen van BNG en NWB zonder werkelijke groepsvorming zoals in het NFEO-model wel begaanbaar, duurzaam en voor de overheid kostenefficiënt zal zijn.

### *Versnippering*

Door een brede set instrumenten in handen te geven van een sterke nieuwe speler met significante eigen middelen, expertise en gezag wordt ontegenzeggelijk een begin gemaakt met aanpak van versnippering. Tegelijk wordt nogal een wissel getrokken op samenwerking in plaats van institutionele verbinding met partijen zoals RVO, FMO, Atradius DSB, BNG, NWB en anderen. De afweging van het kabinet is dat consolidatie op korte termijn vanwege complexiteit tot vertraging leidt, die niet opweegt tegen het voordeel van snelle beschikbaarheid van bij partijen aanwezige deskundigheid (in de voorgestelde marsroute moet een professionele organisatie van de grond af worden opgebouwd).

Tot nu toe zijn partijen als BNG, NWB en FMO over groepsvorming nog niet erg enthousiast gebleken. Soms is betoogd dat er helemaal geen behoefte is aan een nieuwe nationale ontwikkelingsbank.<sup>2</sup> Wanneer Invest-NL zich ontwikkelt tot een nationale ontwikkelingsbank met gezag en financiële slagkracht kan dat een omgekeerde dynamiek losmaken. Voor de partijen zelf biedt groepsvorming zeker kansen (zie NFEO rapport en [www.nfeo.nl](http://www.nfeo.nl)). Deze kunnen gaandeweg beter zichtbaar worden. In eerste instantie komt er met Invest-NL in ons middelgrote land echter weer een instelling bij, terwijl in andere (ook grote) landen juist consolidatie de trend is (bijv. Bpifrance in Frankrijk).

---

2 Zie BNG: <https://www.nfeo.nl/nieuwsarchief>.

In het korte bestek van deze consultatie is de verdeling van instrumenten tussen Invest-NL en andere partijen niet in detail beoordeeld. Op onderdelen roept de geschetste logica vragen op, zoals de verdeling van ondernemingsfinanciering over Invest-NL en RVO. Kennelijk gaat RVO zich toeleggen op de uitvoering van regelingen ter ondersteuning van de verstrekking van vreemd vermogen door banken en Invest-NL op de verstrekking van risicodragend vermogen. In de praktijk is dat geen scherpe afbakening; in de stukken wordt al geopperd dat Invest-NL ook actief kan worden in achtergesteld of langlopend vreemd vermogen. In andere landen gaat de nationale ontwikkelingsbank over zowel vreemd als eigen vermogen, en gaat het steeds meer om hybride instrumenten zoals venture debt (bijv. KfW, Bpifrance, BBB).

#### *Additionaliteit en marktfalen*

Meer ten principale zullen alle instrumenten van Invest-NL en aanpalende instellingen voortdurend stevig getoetst moeten worden op additionaliteit aan de markt en strikte beperking tot marktfalen. Terecht besteden de stukken daar veel aandacht aan. Conceptueel en in verhouding tot EU beleid spoort een en ander met de lijn van het NFEO rapport.

Tegelijk is duidelijk dat hier in de praktijk misschien wel de grootste uitdaging en ook het grootste risico ligt voor Invest-NL: dat men – soms ook onder druk van departementen -- de markt in de weg gaat zitten in plaats van marktfalen ondervangt. Dit kan niet genoeg worden benadrukt voor de verdere vormgeving – conceptueel in de missie (niet alleen bijspringen bij marktfalen maar ook nieuwe markten creëren om marktfalen in de kern op te lossen) en praktisch in de governance en bij de uitvoering (naast de in de stukken genoemde wettelijke bepalingen ook een proactieve aanpak door Invest-NL zelf, zoals uitstekende research en internationale peer reviews). Het kan geen kwaad nu goed te luisteren naar marktpartijen met ideeën voor aanvullende discipline-mechanismen (zonder het oor te laten hangen naar oneigenlijke belangenvertegenwoordiging), en vervolgens de raad van commissarissen van Invest-NL in positie te brengen en verantwoording te laten afleggen over een vernieuwende en overtuigende aanpak.

**TABEL 1: DOEL VAN HERVORMING**

	NFEO rapport Oliver Wyman/De Brauw (juni 2016)	Consultatie Machtigingswet oprichting Invest-NL (februari 2018)
<p><b>Doel van hervorming</b></p> <p>1 - Stroomlijning van versnipperd financieringsinstrumentarium Rijksoverheid</p> <p>2 - Kostenbesparing, zuinig omgaan met beschikbaar kapitaal, en versterking risicobeheersing</p> <p>3 - Slagkracht op drie terreinen:</p> <p>a. Maatschappelijke opgaven (energietransitie, digitalisering)</p> <p>- Projectontwikkeling</p> <p>- Projectfinanciering (o.m. t.b.v. besparing energiesubsidies)</p> <p>b. Ondernemingsfinanciering innovatie/MKB/scaleups</p> <p>c. Ondernemingsfinanciering internationaal/export</p> <p>4 - Dwarsverbanden benutten tussen deze terreinen</p> <p>5 - Internationale aansluiting (toegang tot EU middelen en internationale investeerders, internationale stem Nederland)</p> <p>6 - Effectiviteit van functioneren Rijksoverheid (consistentie over tijd en tussen ministeries)</p>	<p>✓ Versnippering tegengaan door alle financieringsregelingen en uitvoeringsorganisaties onder één dak te brengen, en missie te beperken tot additionaliteit t.o.v. de markt</p> <p>✓ Samenvoeging van regelingen en organisaties om kosten te besparen; combinatie van balansen om kapitaal te besparen; bundeling van expertise en professionalisering van risicobeheersing</p> <p>✓ Slagkracht projectontwikkeling creëren door bundeling van hoogwaardige financiële expertise</p> <p>✓ Slagkracht projectfinanciering creëren door bundeling van instrumenten en door eigen balans met <i>leverage</i> intern (aantrekken vreemd vermogen) en extern (private co-financiering op projectbasis)</p> <p>✓ Effectiviteit verbeteren door flexibilisering van instrumentarium op eigen balans (focus op ondervangen van marktfalen, m.n. risicodragende financiering)</p> <p>✓ Versnippering tegengaan en eventuele leemtes oplossen</p> <p>✓ Terreinen samenbrengen in groepsverband, met behoud van eigen profiel voor separate terreinen maar uitbuiten van dwarsverbanden en van kosten- en balansvoordelen binnen groepsverband</p> <p>✓ Oprichting NFEO als nationale ontwikkelingsbank; professionele counterpart voor EIB, EU etc.</p> <p>✓ Creëer een publiek financieel belang t.b.v. consistentie overheidsbeleid over tijd en een gezaghebbende stem ter bevordering van eenduidig overheidsbeleid</p>	<p>✓ Doel is om één loket te creëren en om missie te beperken tot additionaliteit aan de markt</p> <p>± Kosten- en kapitaalbesparing niet genoemd als doel, risicobeheersing wel</p> <p>✓ Knelpunten projectontwikkeling oplossen, regie nodig</p> <p>± Eigen middelen voor financiële participatie -- zij het beperkt zonder <i>leverage</i> intern (aantrekken vreemd vermogen), wel extern (co-financiering)</p> <p>✓ Knelpunten ondernemingsfinanciering oplossen, op afstand van overheid en op eigen balans</p> <p>✓ Knelpunten in financiering van export en buitenlandse investeringen oplossen</p> <p>✓? Uitbuiting dwarsverbanden genoemd, de drie terreinen (a, b, c) onder één dak -- zij het afhankelijk van externe samenwerkingsverbanden</p> <p>✓ Aansluiten bij andere landen met nationale investeringsbank; beter gebruik van Europese middelen en van private co-financiering mogelijk maken</p> <p>✓ Gezaghebbende instelling met toegang tot overheid, financiële participatie ter vermindering van reguleringsrisico</p>

**TABEL 2: UITWERKING VAN HERVORMING**

	Huidige situatie	NFEO rapport Oliver Wyman/De Brauw (juni 2016)	Consultatie Machtigingswet oprichting Invest-NL (februari 2018)
<b>Uitwerking van hervorming</b>			
1 - Stroomlijning van versnipperd financieringsinstrumentarium Rijksoverheid	✘	✓ Financieringsregelingen en uitvoeringsorganisaties BNG, FMO, NWB en RVO worden samengebracht onder één dak van nieuw te vormen NFEO; activiteiten uitsluitend aanvullend aan de markt	± Enige stroomlijning regelingen en organisaties; FMO (behalve samenwerking), BNG, NWB en anderen vooralsnog buiten hervorming
2 - Kostenbesparing en betere risicobeheersing	✘	✓ Jaarlijkse kostenbesparing van € 120 mln; vrijval van € 3 mrd kapitaal; bundeling en opwaardering van risicobeheersing	± Geen kostenbesparing of kapitaalvrijval uit balanssynergie, betere risicobeheersing wel genoemd
3 - Slagkracht op drie terreinen:			
a. Maatschappelijke opgaven (energietransitie, digitalisering)			
- Projectontwikkeling	✘	✓ NFEO bundelt hoogwaardige expertise in professionele financiële instelling op afstand van beleidsdepartementen	✓ Professionele expertise wordt opgebouwd
- Projectfinanciering (o.m. t.b.v. besparing energiesubsidies)	✘	✓ Met € 3 mrd vrij kapitaal, eigen <i>leverage</i> en private co-financiering maakt NFEO een investeringsimpuls mogelijk tot bijvoorbeeld € 80 mrd in 4 jaar; kapitaal desgewenst aan te vullen met uitgespaarde energiesubsidies t.b.v. zuiniger gebruik overheidsmiddelen	± Beperkte eigen middelen voor financiële participatie, geen <i>leverage</i> intern (aantrekken vreemd vermogen), externe <i>leverage</i> wel mogelijk
b. Ondernemingsfinanciering innovatie/MKB/scaleups	±	✓ NFEO verbetert effectiviteit door flexibilisering van instrumentarium op eigen balans (focus op ondervangen van marktfalen, m.n. risicodragende financiering)	± Deel van regelingen op afstand geplaatst met eigen balans; er moet blijken hoeveel eigen ruimte de instelling krijgt voor meerwaarde; onheldere rolverdeling met RVO
c. Ondernemingsfinanciering internationaal/export	✘	✓ NFEO maakt einde aan versnippering en helpt eventuele leemtes op te lossen	± Instrumentarium wordt internationaal concurrerend, deels samenwerking in plaats van integratie
4 - Dwarsverbanden benutten tussen deze terreinen	✘	✓ Door terreinen samen te brengen in groepsverband, met behoud van eigen profiel voor separate terreinen, dwingt NFEO tot uitbuiten van dwarsverbanden en van kosten- en balansvoordelen	± Instelling doet terreinen deels niet zelf doch coördineert anderen, met eigen expertise en beperkte eigen middelen
5 - Internationale aansluiting (toegang tot EU middelen en internationale investeerders, internationale stem Nederland)	✘	✓ Met NFEO krijgt Nederland net als andere landen een <i>national promotional bank</i> en daarmee een professionele counterpart voor EIB, EU etc.	± Verbetering aansluiting ondernemingsfinanciering op EU middelen maar beperkte eigen schaal voor projectfinanciering; Nederland krijgt gezaghebbende <i>national promotional bank</i>
6 - Effectiviteit van functioneren Rijksoverheid (consistentie over tijd en tussen ministeries)	✘	✓ NFEO bevordert consistentie van overheidsbeleid (financieel belang o.m. langjarige medefinanciering van energietransitie; onderzoek en advies; publiek gezag; coördinatie tussen ministeries van Financiën, EZ, BuiZa, BZK en IenM als gezamenlijke opdrachtgever)	✓? Betekenisvolle financiële participatie; aandeelhouderschap Ministerie van Financiën, samenhangende betrokkenheid beleidsdepartementen; onheldere verdeling met RVO
7 - Overtuigende governance	±	✓ NFEO ingericht als een professionele financiële instelling op afstand van beleid (privaatrechtelijk, overheid aandeelhouder, onafhankelijke RvC, toezicht DNB); strikte discipline op ondervangen van marktfalen (strak mandaat, heldere statuten, verantwoording aan kabinet en parlement, periodieke internationale visitatie)	✓? Privaatrechtelijk met uitvoering op afstand en additioneel aan markt; voor budget afhankelijk van ministeries en samenwerkingspartners met risico van versnippering; crux is vormgeving als professionele financiële instelling