

Vergaderjaar 2018–2019

**35 123**

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

**Nr. 3**

### **MEMORIE VAN TOELICHTING**

#### **I. ALGEMEEN**

##### **1. Inleiding**

Dit wetsvoorstel vloeit voort uit het regeerakkoord Vertrouwen in de toekomst waarin is aangegeven dat het kabinet de oprichting van de Nederlandse financierings- en ontwikkelingsinstelling Invest-NL doorzet. Doelstelling van Invest-NL is, indien de markt hierin onvoldoende voorziet, bij te dragen aan het financieren en realiseren van maatschappelijke transitieopgaven door ondernemingen en het bieden van toegang tot ondernemingsfinanciering. Voor de oprichting en vormgeving van Invest-NL geldt als uitgangspunt de brief van 15 februari 2018 (Kamerstukken II 2017/18, 28 165, nr. 281) en, voor zover in deze brief daar naar verwezen is, de brief van 10 februari 2017 (Kamerstukken II 2016/17, 28 165, 266). In de Kamerbrief van 10 februari 2017 is aangegeven dat de missie en taken van deze instelling worden vastgelegd in een wet. Daarnaast is in deze Kamerbrief aangegeven dat de instelling een zelfstandige privaatrechtelijke deelneming zal zijn met de Staat als enige aandeelhouder. Dit wetsvoorstel voorziet in de doelstelling en taken van Invest-NL. Tot deze taken behoren, naast het verstrekken van financiering aan ondernemingen, onder meer het ontplooiën van ontwikkelactiviteiten, het uitvoeren van subsidieregelingen voor rekening en risico van het Rijk en het aangaan van samenwerking met nationale en internationale promotionele instellingen. Tevens worden enkele gedragsnormen gesteld die de instelling moet volgen om binnen de doelstelling en taken te blijven. Daarnaast omvat het wetsvoorstel een machtiging voor de Minister van Financiën om Invest-NL N.V. op te richten en deel te nemen in het bij de oprichting van Invest-NL vast te stellen kapitaal. Het nader rapport bij het wetsvoorstel wordt mede namens de Minister van Financiën gedaan.

In de Kamerbrief van 10 februari 2017 is ook aangegeven dat Invest-NL een samenwerkingsverband aan zal gaan met de Nederlandse Financierings-Maatschappij Ontwikkelingslanden N.V. (FMO). Parallel aan de indiening van dit wetsvoorstel bij de Tweede Kamer zal in een brief

gericht aan de beide Kamers van de Staten-Generaal worden toegelicht dat het voornemen bestaat af te zien van een dergelijk samenwerkingsverband en dat een separate instelling zal worden opgericht in samenwerking tussen de Staat en FMO binnen de kaders van het staatsdeelnemingenbeleid. Hiervoor zal een apart wetsvoorstel in procedure worden gebracht zodra de uitwerking hiervan nader geconcretiseerd is.

Invest-NL krijgt een investeringsvermogen van € 2,5 miljard verminderd met het bedrag dat beschikbaar wordt gesteld aan de internationale financieringsactiviteiten van een op te richten separate instelling in samenwerking tussen de Staat en FMO binnen de kaders van het staatsdeelnemingenbeleid.

## **2. Achtergronden van het wetsvoorstel**

### *2.1. Aanleiding oprichting Invest-NL*

#### **2.1.1. Knelpunt marktfalen**

De overheid speelt een belangrijke rol in de economie. De overheid ordent of reguleert markten, stelt eisen aan producten en diensten, inspecteert, of regelt aansprakelijkheden. De financiering van private partijen ligt daarentegen in grote mate bij de markt. Sectoren als de voedingsmiddelenindustrie, de zorg, de woningmarkt, de energievoorziening of de mainports worden overwegend privaaf gefinancierd. Bij vormen van marktfalen op de kapitaalmarkt neemt de overheid soms wel ondersteunende taken op zich, bijvoorbeeld door subsidies of garanties aan te bieden. Deze subsidies en garanties dienen in de regel ter stimulering van een activiteit waarvan wordt verwacht dat die door private partijen wordt voortgezet.

Bij sectoren in transitie, zoals energie, waar grote maatschappelijke opgaven om een oplossing vragen, maar waar de onzekerheden nog groot zijn, werkt dit model niet altijd. Privaaf gefinancierde initiatieven kunnen achterblijven bij het maatschappelijk gewenste niveau van investeringen, waardoor oplossingen voor grote maatschappelijke vraagstukken niet, onvoldoende of te laat van de grond komen. Dat belemmert de transitie. Ook mist Nederland daardoor economische kansen. Nederlandse ondernemingen die technische antwoorden op transitievragen hebben ontwikkeld, en die daarmee nationale en internationale markten kunnen bedienen, worden beknot in hun groei en ontwikkeling. Het kabinet beoogt oplossingen te vinden voor de grote transitievragen van deze tijd, en tegelijkertijd in de hiervoor relevante sectoren nieuw verdienvermogen en exportpotentieel te ontwikkelen.

#### *Rechtvaardiging voor overheidsinterventie*

Het achterblijven van financieringsmogelijkheden in deze transitiesectoren hangt samen met enkele concrete vormen van marktfalen, die met Invest-NL kunnen worden opgelost. Deze vormen van marktfalen rechtvaardigen een overheidsinterventie en vormen tegelijkertijd de basis voor de kaders waarbinnen Invest-NL zich gaat bewegen. Door Invest-NL te richten op het verhelpen van marktfalen en de mismatch tussen vraag en aanbod met betrekking tot risicokapitaal wordt crowding out van private middelen en worden ongewenste prikkels voor private investeerders voorkomen.

#### *Beleidsonzekerheid en reguleringsrisico*

Markten kunnen niet of onvoldoende snel tot wasdom komen vanwege onzekerheid die wordt gecreëerd door de overheid en tussen overheden. Dit betreft regels op markten en de onvoorspelbare keuzes in strategieën

en ambities die inherent zijn aan (democratische gekozen) overheden die zich geconfronteerd zien met nieuwe markten en technieken. Bij financiering van warmtenetten wordt er bijvoorbeeld vaak op gewezen dat het reguleringsrisico een knelpunt vormt. Ook de (Europese) regelgeving rondom afval brengt onzekerheid met zich mee in business cases waarin reststromen (afval) technisch ingezet kunnen worden als grondstof voor nieuwe producten of materialen. In sectoren in transitie kan beleidsonzekerheid in het bijzonder belemmerend werken voor maatschappelijk gewenste investeringen.

Inprijsing van beleidsonzekerheid door ondernemingen kent een zekere mate van subjectiviteit, maar kan wel cruciaal zijn voor de rentabiliteit van een business case. Er bestaan geen risicomodellen die hiermee adequaat rekening kunnen houden, omdat de risico's niet op basis van steekproeven zijn te valideren. In veel gevallen leidt het reguleringsrisico daarom uiteindelijk tot een binaire go/no-go beslissing bij de investeerder. Invest-NL kan het reguleringsrisico voor marktpartijen verlagen. Invest-NL vermindert niet het reguleringsrisico zelf, maar legt een deel van dit risico neer bij de partij die dit risico veroorzaakt en kan beïnvloeden: de overheid. Een investering van Invest-NL werkt als signalering richting private partijen en het feit dat de overheid «skin in the game» heeft, geeft private investeerders comfort dat wordt bijgedragen aan continuïteit in regels en beleid. Hierdoor zullen private investeerders vaker maatschappelijk gewenste investeringen doen.

### *Coördinatiefalen*

Een succesvolle transitie gebeurt niet alleen door incrementele verbeteringen maar vereist ook radicale veranderingen. De daarmee gepaard gaande investeringen gebeuren dan ook niet alleen door bestaande partijen die alleen of in bekende samenwerkingsverbanden investeren. Bij vernieuwende projecten waarbij veel private en publieke partijen betrokken zijn die gebrekkige (onderlinge) ervaring en kennis hebben is coördinatie vaak een knelpunt waardoor een investering niet tot stand komt. Daarnaast hebben banken, institutionele beleggers en partijen als de Europese Investerings Bank (EIB) een zekere schaalgrootte van het project of bedrijf nodig om te kunnen investeren, die niet altijd vanzelf tot stand komt.

Ook bij risico's kan sprake zijn van coördinatiefalen. Risico's kunnen bij de verkeerde partijen gelegd zijn. Ook is het mogelijk dat het op voorhand onduidelijk is hoe risico's verdeeld zijn. Dit kan prohibitief zijn voor investeringsprojecten.

Door een rol te vervullen bij zowel ontwikkeling als financiering kan Invest-NL het coördinatiefalen bij gewenste investeringen wegnemen. Invest-NL gaat optreden als regisseur en heeft daarbij de noodzakelijke contacten bij zowel publieke als private partijen.

### *Externe effecten*

Marktfalen treedt op als de maatschappelijke baten niet volledig neerslaan bij de private investeerder, bijvoorbeeld bij investeringen die leiden tot schonere lucht of minder CO<sub>2</sub>-uitstoot, bij investeringen die gepaard gaan met leereffecten, of bij investeringen met grote kennis-spilovers (kwantumtechnologie, fotonica). Investeerders houden bij hun investeringsbesluit geen rekening met deze externe effecten. Investeringsbesluiten die wel maatschappelijk gewenst zijn kunnen als gevolg daarvan te maken hebben met een slechtere risico-rendement verhouding. De meest efficiënte overheidsinterventie voor deze externe effecten ligt theoretisch in het bieden van subsidies of toepassen van beprijzing. Vanwege de internationale context is het echter niet altijd mogelijk om deze instrumenten ten volle in te zetten. Beprijzing van CO<sub>2</sub> in de industrie kan

bijvoorbeeld ten koste gaan van de internationale concurrentiepositie. In dat geval kan een financieringsinstrument gericht op het verbeteren van de risico-rendement verhouding een haalbaar en effectief alternatief bieden. Financieringsinstrumenten in de eigen vermogen sfeer hebben bovendien, in tegenstelling tot subsidies, het voordeel dat de overheid ook een deel van de financiële successen die met overheidsinstrumenten zijn behaald, naar zich toe kan halen.

#### 2.1.2. Knelpunt Europese cofinanciering

Naast de verschillende vormen van marktfalen is er ook nog een juridisch knelpunt dat wordt opgelost met de oprichting van Invest-NL. Nederland ondervindt momenteel beperkingen van de publiekrechtelijke vormgeving waarbij het financieringsinstrumentarium van de overheid via de overheidsbegroting loopt (zoals het geval is bij subsidieregelingen).

De Europese Commissie heeft programma's en middelen om marktfalen op de financieringsmarkt te bestrijden en samen met lidstaten de investeringen in maatschappelijke doelen en groeiende bedrijven te ondersteunen. Deze middelen worden in toenemende mate beschikbaar gesteld om de structurele economische groei te bevorderen via de inzet van een garantie-instrumentarium, met gebruik van de co-financieringsmogelijkheden van de EIB-groep, nationale stimuleringsinstellingen en private financiers. Het European Fund for Strategic Investments (EFSI) is bijvoorbeeld opgericht om door middel van gerichte investeringen de structurele economische groei in de EU te bevorderen. Nederland heeft, mede door het ontbreken van een op dezelfde doelen gerichte nationale stimuleringsinstelling, relatief beperkt gebruik gemaakt van het EFSI.

Met het nieuwe Invest-EU programma wordt voor de periode 2021–2027 op het EFSI voortgebouwd en opnieuw garantiekapitaal beschikbaar gesteld, waarmee door de EC met een «leverage» (hefboomwerking) van private en publieke investeerders in totaal € 650 mld. aan investeringen wordt beoogd<sup>2</sup>. Nederlandse financiers maken wel gebruik van deze EU-fondsen, maar de doelen van de Europese programma's vallen voor een groot deel buiten hun scope qua risicoprofiel van de investeringen, de bijbehorende lange terugverdientijden en de investeringen in start-ups en scale-ups. De doelstellingen van Invest-NL en Invest-EU komen daarentegen sterk overeen, terwijl de opzet elkaar versterkt: het Invest-EU programma biedt garanties vanuit de Europese Commissie, op projecten en co-financieringsmogelijkheden van nationale stimuleringsinstellingen zoals Invest-NL.

Om aan te kunnen sluiten op Europese investeringsprogramma's zoals het EFSI heeft Nederland in 2015 het Nederlands Investerings Agentschap (NIA) opgericht. Deze organisatie vervult nu een rol als coördinator of regisseur bij het ontwikkelen en financierbaar maken van projecten. De afgelopen jaren is gebleken dat het belangrijk is dat een organisatie als NIA niet alleen optreedt als coördinator of ontwikkelaar van projecten, maar ook over de hele breedte van het mandaat van Invest-NL over een eigen investeringsvermogen kan beschikken om te cofinancieren met Europese fondsen. Het juridische knelpunt bestaat er uit dat nationale stimuleringsinstellingen als bedoeld in artikel 2, onder 3, van de hiervoor aangehaalde EU-verordening, met eigen investeringsvermogen en besluitvorming op voldoende afstand van de overheid, sneller in aanmerking komen voor Europese financieringsprogramma's.

Om dit op te lossen wordt Invest-NL een volwaardige nationale stimuleringsinstelling (NPI) zoals de meeste landen om ons heen die ook hebben. Het wordt mede ingericht om optimaal gebruik te kunnen maken van

Europese cofinanciering. Door Invest-NL als een staatsdeelneming vorm te geven, met een eigen bestuur en raad van commissarissen die verantwoordelijk zijn voor respectievelijk de zakelijke aansturing en het toezicht op de instelling wordt voldaan aan het vereiste van besluitvorming op afstand.

Invest-NL kan op nationaal niveau optreden als coördinator en ontwikkelaar van projecten, voortbouwend op het huidige Nederlands Investerings Agentschap (NIA) dat op zal gaan in Invest-NL, en beschikt daarnaast over een eigen met name risicodragend investeringsvermogen om te co-financieren met EU-fondsen. Het NIA is al actief om met onder andere de EIB-groep nationale investeringskansen te identificeren en financieringsbronnen bij elkaar te brengen. Daardoor is Nederland, evenals onze buurlanden, beter in staat om de beschikbare Europese- en private financieringsmiddelen te ontsluiten voor investeringen in maatschappelijke transitiedomeinen of andere domeinen waarin een mismatch zich voordoet tussen vraag en aanbod van risicokapitaal.

Tenslotte wordt verwacht dat vanuit de Europese Commissie steeds strengere subsidiariteits-eisen zullen worden gesteld<sup>1</sup>, gebruikmakend van op centraal niveau ontworpen financiële producten, zodat zo nodig kan worden gezorgd voor een efficiënter geografisch gebruik van middelen. Dit zou de lidstaten in staat stellen om een deel van hun middelen uit hoofde van het Europees Fonds voor regionale ontwikkeling (EFRO), het Europees Sociaal Fonds+ (ESF+), het Cohesiefonds, het Europees Fonds voor maritieme zaken en visserij (EFMZV) en het Europees Landbouwfonds voor plattelandsontwikkeling (ELFPO) via het InvestEU-fonds te besteden. Dat betekent dat bij investeringsvoorstellen vaak meerdere lidstaten vertegenwoordigd zijn vanuit verschillende financiële middelen. Dat stelt eisen aan de omvang en invulling van samenwerkingsverbanden, ook aan de samenwerking van Nederland met buitenlandse NPI's. Met een eigen NPI wordt een dergelijke samenwerking over en weer gemakkelijker, en kan Nederland gemakkelijker als partij in een internationaal consortium fungeren.

### 2.1.3 Knelpunten voor ondernemers en projecten in Nederland

Naast marktfalen en het mislopen van EU-cofinanciering wordt als knelpunt gesignaleerd dat er mismatches op kunnen treden tussen vraag en aanbod op het gebied van risicokapitaal. In Nederland en Europa is sprake van een beperkt aanbod van private langjarige, risicodragende financiering voor ondernemingen, met name innovatieve doorgroeiers (venture capital voor scale-ups), en voor risicodragende, kapitaalintensieve projectfinanciering met een lange terugverdientijd. Oorzaken hiervan zijn dat grote (multinationale) ondernemingen niet investeren in projecten met een lange en/of risicovolle terugverdientijd, dat kleinere spelers en/of nieuwkomers onvoldoende eigen middelen of onvoldoende trackrecord hebben om middelen aan te trekken en dat banken en institutionele beleggers weinig of geen risicodragende (project)financiering verstrekken.

## 2.2 Alternatieven

Een voor de hand liggende vraag is of voor het oplossen van bovenstaande knelpunten geen gebruik gemaakt kan worden van bestaande privaatrechtelijke entiteiten. De Staat is op dit moment medeaandeelhouder in drie financiële instellingen die door het aanbieden van financiering beleidsdoelen helpen realiseren: BNG, Nederlandse Water-

<sup>1</sup> Commission staff working document, impact assessment proposal for a regulation of the European Parliament and of the council «Establishing the InvestEU Programme.»

schapsbank (NWB) en de Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. (FMO). De beoogde activiteiten van Invest-NL zijn niet zonder meer bij een van de bestaande instellingen te beleggen omdat deze alle drie sterk gespecialiseerd zijn. Er zijn altijd raakvlakken, maar bij geen van de partijen is er een één op één aansluiting en synergie met de bestaande activiteiten. Zo spelen BNG en NWB een belangrijke rol bij het financieren van decentrale overheden inclusief de waterschappen en de semipublieke sector, met name de woningcorporaties, onderwijs en zorg. Het betreft financieringen met een zeer laag risico en een navenant laag kapitaalbeslag. Op dit moment kunnen zij via hun business model goedkope financiering bieden aan de klanten in de semipublieke sector, daar ligt dus een raakvlak met de maatschappelijke uitdagingen. De sectorbanken BNG en NWB hebben echter beperktere ervaring en affiniteit met het verstrekken van risicodragend vermogen, projectontwikkeling en financial engineering. De balansen van deze twee banken zijn er daarnaast nu niet op toegerust omdat het eigen vermogen relatief laag is in verhouding tot het balanstotaal. Verder sluit het klantenbestand, het netwerk en de expertise van de twee banken maar beperkt aan bij de gewenste activiteiten van Invest-NL.

Vanwege het maatschappelijke belang van de relatief goedkope financiering van BNG en NWB – die tot stand komt door het lage risicoprofiel van de activiteiten aan de activazijde van de balans – voor de semipublieke sector, ligt het minder voor de hand om bij deze banken grote aanpassingen door te voeren. Daarnaast geven de klanten (sommigen tevens aandeelhouders) van de twee banken aan er waarde aan te hechten dat ze bij twee sectorbanken terecht kunnen in plaats van één (bijna-) monopolist. Vanwege de specialisatie van FMO in productcombinaties in ontwikkelingslanden en opkomende economieën en haar specifieke ontwikkelingsdoelstelling ligt het evenmin voor de hand deze organisatie te vragen zich om te vormen tot een organisatie die zich richt op de nationale maatschappelijke transitieopgaven. Onder meer in een in de Miljoenennota 2017<sup>2</sup> aangehaald rapport is de optie geschetst om deze drie instellingen te fuseren en op die wijze een kapitaalkrachtige bank te creëren met veel expertise, die ook een deel van de financieringsregelingen kan uitvoeren. Hoewel deze fusie en integratie onmiskenbaar een flinke consolidatie van het aantal actoren in het publieke financieringslandschap oplevert, is het de vraag of de instelling die dan ontstaat een oplossing biedt voor de geschetste problemen. Daarnaast is het moeilijk voorspelbaar of de samenvoeging op korte termijn te realiseren is. Er moet een complex en mogelijk langdurig fusieproces doorlopen worden, mede omdat de Staat niet enige aandeelhouder is van de drie instellingen. In de praktijk zijn fuserende en reorganiserende instellingen vaak voor een belangrijk deel (van de managementcapaciteit) bezig met een dergelijk proces in plaats van met het oplossen van de eerder beschreven uitdagingen.

Zoals in de Kamerbrief van 10 februari 2017 is aangegeven, wordt er vooralsnog minder toegevoegde waarde gezien in het samenvoegen van Invest-NL met BNG of NWB. Wel worden mogelijkheden gesignaleerd in samenwerking op projectniveau, waarbij BNG en NWB – evenals andere partijen – kunnen optreden als verschaffer van het vreemd vermogen. Daarmee kan meer gebruik worden gemaakt van de bestaande infrastructuur en de kennis, ervaring en netwerken van alle bestaande spelers, zowel publiek als privaat. Voorgaande geldt vanzelfsprekend ook voor FMO.

---

<sup>2</sup> Nota over de toestand van 's Rijks financiën, Kamerstukken II, 2016/17, 34 550, nr. 1.



Verder is overwogen om een oplossing te zoeken in de publieke sfeer vanuit de bestaande instituties. Met name de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) is een belangrijke partner voor het uitvoeren van overheidsregelingen. RVO heeft echter geen investeringsvermogen dat los staat van de rijksbegroting. Dit beperkt de mogelijkheden om het volume aan beschikbaar kapitaal voor ondernemingsfinanciering voor de aanpak van maatschappelijke uitdagingen te verhogen. Beoogd is Invest-NL een dergelijk investeringsvermogen wel te verstrekken. Bovendien wordt beoogd Invest-NL als nationale stimuleringsinstelling als bedoeld in artikel 2, onder 3, van Verordening (EU) 2015/1017<sup>3</sup> met eigen investeringsvermogen en besluitvorming op voldoende afstand van de overheid, sneller in aanmerking te laten komen voor Europese financieringsprogramma's.

### **3. Governance Invest-NL**

#### *3.1 Governance en structuur*

##### **3.1.1. Governance op maat**

Invest-NL wordt vormgegeven als een zelfstandige privaatrechtelijke deelneming, met de Staat als (enig) aandeelhouder. Dit wetsvoorstel regelt doelstelling en taken van Invest-NL en stelt enkele gedragsnormen die de instelling moet volgen om binnen de doelstelling en taken te blijven. De taken van Invest-NL, die beschreven zijn in artikel 4, eerste lid, vergen een gedifferentieerde vorm van aansturing en verantwoording. De Kamerbrief van 10 februari 2017 laat de vennootschapsrechtelijke structuur van Invest-NL in het midden, maar stelt de randvoorwaarde om de kapitaalstorting door het Rijk ten behoeve van de investeringstaak van Invest-NL te laten kwalificeren als «financiële transactie» in het kader van de Economische en Monetaire Unie (EMU). Voor de kwalificatie als financiële transactie zij verwezen naar «Manual on Government Deficit and Debt, Eurostat, 2016 Edition, paragraaf III.2 Capital injections into public corporations». De randvoorwaarde van kwalificatie als financiële transactie heeft grote invloed op de mogelijke vennootschapsrechtelijke structuur van Invest-NL. Wanneer Invest-NL zou worden vormgegeven als één vennootschap zouden de aansturing en invloed die de Staat als aandeelhouder mag uitoefenen en de overige bevoegdheden die bij of krachtens wet zouden kunnen worden voorzien ten aanzien van die vennootschap maar beperkt mogen zijn, omdat er anders alsnog mogelijk sprake zou zijn van een niet-financiële transactie die het EMU-saldo belast. Een dergelijke beperkte mate van overheidsinvloed staat echter op gespannen voet met de beoogde doelstelling van Invest-NL en de overige taken van Invest-NL, die niet worden uitgevoerd met behulp van het kapitaal dat bestemd is voor de financiering van investeringen (zoals de taak, bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel c (hierna: regelingentaak). Daarnaast brengt de diversiteit in taken van Invest-NL met zich dat daaraan verbonden verantwoordelijkheden goed onderscheiden en zelfstandig dienen te worden gepositioneerd. Dit vereist dat waar nodig management, bemensing en financiële sturing in afzonderlijke dochtermaatschappijen ondergebracht kunnen worden.

Indien die scheiding in afzonderlijke entiteiten niet plaatsvindt bij de uitvoering van de taken, bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel a, (hierna: ontwikkeltaak) en artikel 4, eerste lid, onderdeel b, (hierna:

---

<sup>3</sup> Verordening (EU) 2015/1017 van het Europees Parlement en de Raad van 25 juni 2015 betreffende het Europees Fonds voor strategische investeringen, de Europese investeringsadvieshub en het Europese investeringsprojectenportaal en tot wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 1291/2013 en (EU) nr. 1316/2013 – het Europees Fonds voor strategische investeringen (PbEU 2015, L 169).

investeringsstaak), is het risico dat de ondersteuning op grond van de ontwikkeltaak te veel verweven en gericht raakt op het realiseren van financiering vanuit de investeringsstaak van Invest-NL. Bij de ontwikkeltaak dient vanwege het additionele karakter van Invest-NL, primair te worden uitgegaan van financiering door de markt. Als de markt hier niet in voorziet, dienen vervolgens de mogelijkheden voor (bestaande) financieringsinstrumenten van de overheid te worden bezien. Pas in laatste instantie komt financiering door Invest-NL in beeld.

Door de financierings- en regelingentaak te verenigen in één en dezelfde rechtspersoon, zou bovendien het risico ontstaan dat oneigenlijke informatie-uitwisseling en/of wederzijdse beïnvloeding plaatsvindt bij het uitvoeren van die taken. Daarmee kan enerzijds de benodigde zakelijkheid en onafhankelijkheid bij het uitvoeren van de investeringsstaak in het geding kan komen en anderzijds de neutrale uitvoering van de subsidieregelingen overeenkomstig de beginselen van behoorlijk bestuur. Op dit moment is er geen voornemen om subsidieregelingen door Invest-NL te laten uitvoeren, zodat het niet in de rede ligt dat thans bij oprichting ook een regelingendochter voor Invest-NL wordt opgericht.

Daarnaast komt de vraag op welk rendement behaald moet worden door Invest-NL. Dat rendement zal per taak verschillen en voorkomen moet worden dat in het kader van de staatssteunregels ongeoorloofde kruissubsidiëring plaatsvindt. Blijft staan dat de totale kapitaalstorting als financiële transactie dient te kwalificeren. Het rendement zal geheel behaald worden door de dochtermaatschappij belast met de investeringsstaak uit hoofde van artikel 4, eerste lid, sub b, van het wetsvoorstel. Dit betekent dat deze dochtermaatschappij op portefeuilleniveau over de loop van een aantal jaren een gemiddeld hoog genoeg rendement dient te maken na aftrek van de relevante kosten en mogelijke afschrijvingen.

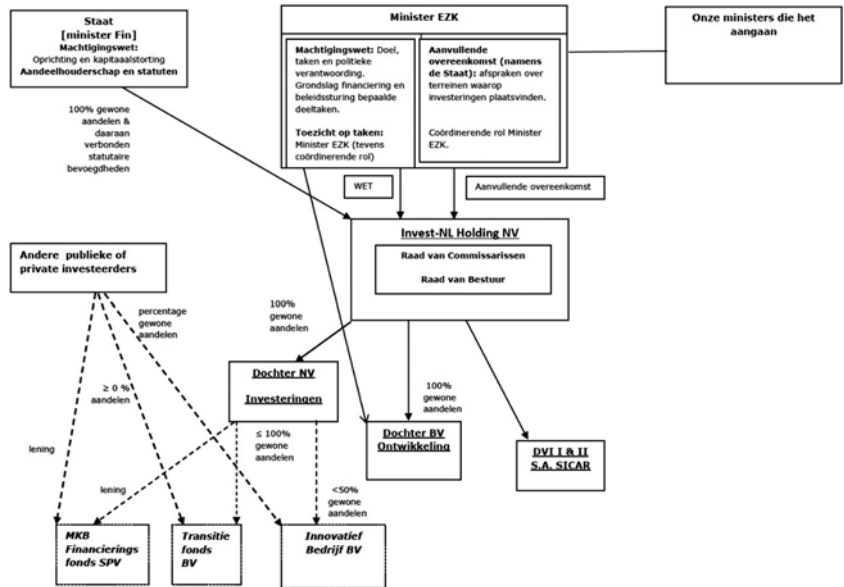
Gelet op het voorgaande is gekozen voor een holdingstructuur («Invest-NL-groep»), waarbij de verschillende taken van Invest-NL worden verdeeld over een moedermaatschappij en 100%-dochtermaatschappijen. Een holding- en groepsstructuur waarborgt eenheid van presentatie en handelen naar derden toe. De holding- en groepsstructuur faciliteert het handelen van Invest-NL als hét loket voor ondernemingen die op zoek zijn naar financieringsmogelijkheden die passen binnen de doelstelling van Invest-NL. Invest-NL omvat immers verschillende financieringsmogelijkheden en kan deze op een geïntegreerde en transparante wijze aan ondernemingen presenteren en in context plaatsen.

### 3.1.2. Holdingstructuur

In het wetsvoorstel is op de volgende wijze vorm gegeven aan de holdingstructuur. In het eerste lid van artikel 4 van het wetsvoorstel is aan Invest-NL een aantal taken toegekend, waaronder de ontwikkeltaak, financieringsstaak en regelingentaak. Artikel 2, vierde lid, van het wetsvoorstel regelt dat de bij of krachtens dit wetsvoorstel aan Invest-NL verleende rechten, opgelegde taken of diensten van algemeen economische belang eveneens geacht worden te zijn verleend of opgelegd aan dochtermaatschappijen waarin Invest-NL alle aandelen houdt en die als doelstelling hebben het uitvoeren van die taak. Artikel 7.35 van de Comptabiliteitswet 2016 inzake de bevoegdheden van de Algemene Rekenkamer ten aanzien van staatsdeelnemingen is van toepassing. Daarnaast is op dochtervennootschappen die als rechtspersoon met een wettelijke taak kwalificeren bovendien artikel 7.24 van de Comptabiliteitswet 2016 van toepassing. Dit betekent dat de Algemene Rekenkamer onderzoek kan verrichten ten aanzien van deze dochtervennootschappen. Op dit moment is nog niet precies vast te stellen hoeveel dochtermaatschappijen er opgericht zullen worden, maar is het voornemen dat in



ieder geval een investeringsdochter en ontwikkelingsdochter worden opgericht. Om het wettelijk kader zo vorm te geven dat hierbij voldoende flexibiliteit zal bestaan, wordt daarom ten aanzien van de bevoegdheden van de beleidsverantwoordelijke Minister van Economische Zaken en Klimaat aangegrepen op de verschillende taken, in plaats van op specifieke, nog op te richten, dochtermaatschappijen. Hoe Invest-NL op hoofdlijnen wordt gestructureerd, is in deze memorie van toelichting door middel van onderstaande afbeelding gevisualiseerd. Deze afbeelding geeft tevens inzicht in potentiële investeringen in specifieke ondernemingen of projecten.



### 3.1.3 Sturingsrelatie Invest-NL

Uitgangspunt is dat bijzondere aansturings- en verantwoordingsarrangementen die zijn ingegeven door publieke belangen en verantwoordelijkheden niet via het (indirecte) aandeelhouderschap in Invest-NL gerealiseerd zullen worden, maar via dit wettelijk kader. De publieke belangen die met de uitvoering van bepaalde aan Invest-NL opgelegde taken gemoeid zijn, met bijbehorende sturing, vallen immers niet noodzakelijkerwijs samen met het belang van de vennootschap. Omgekeerd zal daar waar directe aansturing vanuit de overheid niet voor de hand ligt (met het oog op de noodzakelijke zakelijkheid en onafhankelijkheid van de besluitvorming), gebruik gemaakt worden van de gebruikelijke rolverdeling tussen aandeelhouder en bestuur van de vennootschap, zodat het belang van de vennootschap doorslaggevend is.

Ter illustratie: De investeringstaak zal hoofdzakelijk gerealiseerd worden met behulp van de toegezegde kapitaalstorting. In de Kamerbrief van 10 februari 2017 is het uitgangspunt opgenomen dat deze kapitaalstorting in het kader van de EMU dient te kwalificeren als een «financiële transactie». In het begrotingsbeleid van Nederland vindt beheersing van de uitgaven plaats via een systeem van uitgavenplafonds (zie onder meer het regeerakkoord «Vertrouwen in de toekomst»<sup>4</sup> en Startnota). Het vereiste om te kwalificeren als een financiële transactie komt hier uit voort, omdat financiële transacties buiten het uitgavenplafond vallen en niet-financiële transacties binnen het uitgavenplafond vallen. Ook voor de monitoring van het EMU-saldo in het kader van het Stabiliteits- en

<sup>4</sup> Bijlage bij Kamerstukken II 2017/18, 34 700 nr. 34.

Groei­pact (SGP) geldt dat financiële transacties niet meetellen in de berekening van het EMU-saldo. Om dat mogelijk te maken, moeten investeringsbeslissingen die Invest-NL (of een daartoe opgerichte dochtermaatschappij) neemt met betrekking tot de kapitaalstorting op basis van zakelijke overwegingen plaatsvinden en moet de instelling bij het nemen van individuele investeringsbeslissingen onafhankelijk kunnen opereren, los van bemoeienis van aandeelhouders (i.c. de Staat). Omgekeerd vergt de regelingentaak in naam en voor rekening van Onze Minister die het aangaat zoveel mogelijk directe aansturing door en verantwoording naar de beleidsverantwoordelijk Minister. Het publieke belang van de continuïteit van de uitvoering van de subsidieregelingen weegt zwaarder dan het vennootschapsbelang van de «regelingen­dochter». De beleidsverantwoordelijke Minister dient daarom te beschikken over meer sturingsbevoegdheden dan alleen via het vennootschapsrecht. Dit wetsvoorstel voorziet hierin, los van het aandeelhouder­schap.

Voor de regelingentaak waar directe aansturing door de beleidsverant­woordelijk Minister het meest voorop staat, bevat het wetsvoorstel voorschriften die daaraan nadere invulling geven, zoals de mogelijkheid tot het verplichten van Invest-NL om gebruik te maken van middelen en know-how rijksoverheid (artikel 13, eerste en derde lid) en over onkosten­vergoeding voor dienstverlening aan de betrokken Minister ter uitvoering van aangewezen regelingen (artikel 16, eerste en tweede lid). Ook ten aanzien van de ontwikkeltaak van Invest-NL zijn er specifieke sturingsbe­voegdheden op maat. De Minister van Economische Zaken en Klimaat kan bij algemene maatregel van bestuur criteria en nadere regels stellen voor verstrekking van subsidie ten behoeve van deze taak, alsmede aanwij­zingen geven (zie artikel 15). Daarnaast bevat paragraaf 2 van hoofdstuk 4 van het wetsvoorstel voorschriften in relatie tot onder meer mededinging, marktfalen, additionaliteit en staatssteun, die voor zover nodig eveneens ruimte voor aansturing bieden. In relatie tot het additioneel aan de markt opereren bevat het wetsvoorstel een grondslag om bij algemene maatregel van bestuur daarover nadere regels te stellen, met inbegrip van regels die het uitvoeren van bepaalde activiteiten verbieden of beperken (artikel 8, tweede lid). Meer in het algemeen voorziet het wetsvoorstel in de mogelijkheid (doch niet de verplichting) dat er met betrekking tot de taken van Invest-NL bij algemene maatregel van bestuur nadere regels kunnen worden gesteld. Door middel van een dergelijke algemene maatregel van bestuur kunnen bepaalde nadere randvoorwaarden worden gesteld bij de uitoefening van de taken. Het wetsvoorstel voorziet ook in de mogelijkheid dat nieuwe taken die binnen de doelstelling van Invest-NL vallen bij algemene maatregel van bestuur kunnen worden belegd bij Invest-NL. Daaraan kunnen regelen en randvoorwaarden worden verbonden (artikel 4, derde lid).

Ten aanzien van de investeringstaak geldt dat die geen duiding geeft aan de terreinen waarop Invest-NL mag investeren. Deze keuze impliceert dat Invest-NL die terreinen met inachtneming van de doelomschrijving van Invest-NL zelfstandig mag bepalen. Daarmee wordt de ondernemings­vrijheid van Invest-NL zoveel mogelijk gerespecteerd. Invest-NL kan daarmee zelf bepalen wanneer terreinen potentieel bieden om bij te dragen aan maatschappelijke transitieopgaven en waar knelpunten bij ondernemingsfinanciering met bijdrage aan de Nederlandse economie zich voordoen. Er is geen reden om op voorhand aan te nemen dat het ondernemerschap van Invest-NL hieraan geen goede invulling geeft, maar het is wel van belang dat een voldoende gedeeld beeld tussen de Staat en Invest-NL bestaat welke terreinen hiervoor in aanmerking komen. Daarbij dwingt het belang van deze zogenoemde investeringsdomeinen niet direct tot eenzijdige vastlegging in publiekrechtelijke regelgeving.

Hiervoor zal een overeenkomst tussen de Staat en Invest-NL worden gesloten die aanvullend is op het wetsvoorstel. De inhoud van de aanvullende overeenkomst met Invest-NL wordt in goed overleg op voorstel van de Minister van Economische Zaken en Klimaat door betrokken partijen vastgesteld. Het voorstel omvat te identificeren terreinen waarbinnen Invest-NL zich kan focussen bij het doen van investeringen. Die terreinen houden verband met voor de Staat beleidsmatig en (maatschappelijk) relevante (transitie)onderwerpen als energie, verduurzaming (waaronder de circulaire economie en van de gebouwde omgeving), mobiliteit, voedsel, digitalisering, zorg, veiligheid, onderwijs, en verder ook doorgroei van start-ups en scale-ups. Ook het thema maatschappelijk verantwoord ondernemen (hierna: MVO) bij het doen van investeringen zal hierin een plaats krijgen, zodat Invest-NL bij het doen van investeringen hiervan uitgaat. Door deze onderwerpen op basis van wederkerigheid in een overeenkomst tussen de Staat en Invest-NL te regelen, wordt zowel het publieke belang bij de afbakening hiervan onderkend als Invest-NL een formele positie toegekend om invloed uit te oefenen op de inhoud van die overeenkomst. Er is ruimte voor dialoog en maatwerk. Invest-NL kan op basis van een voorstel zelf suggesties doen en wijzigingen aanvoeren, waardoor de inhoud van de overeenkomst mede door Invest-NL wordt bepaald. Verder wordt er voor gewaakt dat de inhoud van de overeenkomst de vrijheid van Invest-NL aantast om een eigen investeringsbeleid vast te stellen en daaraan zelfstandig uitvoering te geven. De insteek is om ruim omschreven investeringsdomeinen af te spreken, waarbinnen Invest-NL zelf kan kiezen om actief in te zijn. En ook ten aanzien van maatschappelijk verantwoord ondernemen is de bedoeling niet verder te gaan dan richting hieraan te geven. Beoogd wordt dat Invest-NL zelf actief een MVO-beleid voert en daarbij algemeen geaccepteerde standaarden zal toepassen zonder dat de Staat dit inkleurt. Een aanzet voor de aanvullende overeenkomst wordt samen met het wetsvoorstel aan de Tweede Kamer aangeboden, zodat de specifieke inhoud en daarbij gemaakte overwegingen openbaar zijn.

Er is geen aanleiding te veronderstellen dat de belangen van de Staat en Invest-NL bij deze onderwerpen sterk uiteenlopen. Maar mocht op enig moment toch blijken dat de belangen van de Staat en Invest-NL hierin niet verenigbaar zijn, dan biedt het wetsvoorstel een grondslag om ter invulling van de investeringstaak bij algemene maatregel van bestuur nadere regels te stellen over zaken als algemene investeringsdomeinen en de verplichting een MVO-beleid te voeren bij het verstrekken van financiering. Op deze wijze kan het hiermee gemoeide publieke belang in verband met de doelstelling en taken van Invest-NL te allen tijde worden gewaarborgd. Ook in dat geval behoudt Invest-NL de vrijheid om met inachtneming van die vastgestelde algemene investeringsdomeinen zelf een investeringsbeleid vast te stellen en zelf investeringsbeslissingen ten aanzien van concrete ondernemers te nemen en blijft er voldoende ruimte om zelf invulling te geven aan maatschappelijk verantwoord ondernemen. – De Minister van Economische Zaken en Klimaat wordt namens de Staat de eerste ondertekenaar van de aanvullende overeenkomst tussen de Staat en Invest-NL. In onderlinge samenhang bezien bieden het wetsvoorstel en de bijbehorende aansturing van Invest-NL via dit wetsvoorstel, de aanvullende overeenkomst die gesloten zal worden door de Staat en Invest-NL en het aandeelhouderschap voldoende mogelijkheden om beleidscoördinatie en flexibiliteit in aansturing te realiseren.

## 3.2. Aandeelhouderschap in Invest-NL

### 3.2.1. Publiek aandeelhouderschap

Zoals beschreven in paragraaf 1 geeft de regering Invest-NL vorm als een zelfstandige privaatrechtelijke deelneming, met de Staat als enig aandeelhouder. De vormgeving als privaatrechtelijke rechtspersoon is ingegeven vanuit de wens om optimaal gebruik te kunnen maken van Europese cofinanciering (zie paragraaf 2.1.2). Gelet hierop is vormgeving van Invest-NL als een agentschap van het Rijk niet aan de orde. Een status als zelfstandig bestuursorgaan evenmin, nu dit niet in lijn is met het kabinetsbeleid omtrent zelfstandige bestuursorganen (Kamerstukken II 2013/14, 25 268, nr. 83). Een staatsdeelneming is een deelneming in een private vennootschap die geen onderdeel uitmaakt van de overheid. Het verschil tussen staatsdeelnemingen en andere private ondernemingen in Nederland is gelegen in het karakter van de aandeelhouder. Een staatsdeelneming heeft een publieke aandeelhouder (de Staat). Andere ondernemingen hebben private aandeelhouders (deelnemingen van decentrale overheden uitgezonderd). Een Minister legt aan het parlement verantwoording af over de wijze waarop hij zijn aandeelhouderschap in staatsdeelnemingen invult, maar niet over de manier waarop de onderneming zijn taken uitvoert. De Staat wordt aandeelhouder door risicodragend te investeren in de bewuste onderneming. Deze risicodragende investering brengt zeggenschap met zich mee als aandeelhouder, die is vastgelegd in het vennootschapsrecht.

Het vormgeven van Invest-NL als zelfstandige privaatrechtelijke deelneming draagt ertoe bij dat individuele investeringsbeslissingen onafhankelijk en op basis van zakelijke overwegingen worden genomen. In het geval van een agentschap of een zelfstandig bestuursorgaan (zbo) zou de financiering van de beoogde instrumenten van Invest-NL via de rijksbegroting lopen en door de overheid worden uitgevoerd. Dat zou echter beperkingen met zich meebrengen om rechtstreeks risicokapitaal te verstrekken en om goed aan te sluiten op de voortdurend veranderende behoeftes in de markt. Voor financiering door een staatsdeelneming gelden deze beperkingen niet. Investerings- en leningen door de investeringsdochter van Invest-NL, staan op de balans van de onderneming, zonder de rijksbegroting te belasten. Zoals hiervoor is aangegeven kan Invest-NL als private deelneming van het Rijk bovendien beter gebruik maken van Europese fondsen. Invest-NL krijgt een rendementseis op het eigen vermogen om te borgen dat het vermogen behouden blijft. Binnen de opzet van Invest-NL zal de investeringsdochter zodanig worden gepositioneerd dat deze op voldoende afstand van de overheid staat om er voor te zorgen dat de kapitaalinjectie zich in de optiek van CBS/Eurostat als financiële transactie kwalificeert en het EMU-saldo niet belast.

### 3.2.2. De rol van aandeelhouder

In lijn met het uitgangspunt van het deelnemingenbeleid kiest het kabinet voor het centrale model van aandeelhouderschap, waarbij het aandeelhouderschap door de Minister van Financiën wordt uitgeoefend. De voordelen van dit model zijn volgens de Nota Deelnemingenbeleid rijksoverheid 2013<sup>5</sup>:

- transparantie van het openbaar bestuur: dit maakt een goed en zuiver afwegingsproces mogelijk tussen de verschillende rollen van de overheid (beleid, aandeelhouderschap, toezicht) en de bijbehorende belangen;
- duidelijkheid over de ministeriële verantwoordelijkheid;

<sup>5</sup> Brief van de Minister van Financiën van 18 oktober 2013, Kamerstukken II 2013/14, 28 165 (brief en bijlage), Nota Deelnemingenbeleid rijksoverheid 2013

- het opbouwen en vasthouden van specifieke kennis waardoor efficiënter en effectiever kan worden gewerkt en kan worden bespaard op de kosten voor externe adviseurs en projectleiders;
- het formuleren en toepassen van een uniforme richtlijn voor het deelnemen in ondernemingen;
- eenduidige wijze van evalueren van de staatsdeelnemingen, waardoor de Kamer zich een samenhangend beeld kan vormen.

In het centrale model zijn het aandeelhouderschap, de uitvoerende taken van de deelneming en de beleidsmatige rol van het beleidsdepartement ontvlochten. Een vast onderdeel van het centrale model is dat het Ministerie van Financiën nauw samenwerkt met het betreffende beleidsdepartement op relevante onderwerpen, zoals borging publiek belang en strategie. De Nota Deelnemingenbeleid rijksoverheid 2013 beschrijft hoe hier samenwerkingsafspraken over gemaakt kunnen worden.

In het kader van het aandeelhouderschap bepalen de Minister van Financiën en de Minister van Economische Zaken en Klimaat met betrekking tot zwaarwegende besluiten de instructie. Uit artikel 6, tweede lid, van het wetsvoorstel vloeit voort dat het stemrecht in het kader van het aandeelhouderschap met betrekking tot bevoegdheden die dwingend-rechtelijk aan de algemene vergadering van aandeelhouders toekomen door de Minister van Financiën wordt uitgeoefend in overeenstemming met de Minister van Economische Zaken en Klimaat. Dit betreft de volgende bevoegdheden:

1. het benoemen en/of ontslaan van de raad van commissarissen (deze wordt reeds bij oprichting ingesteld zoals voorzien in artikel 2, vijfde lid, van het wetsvoorstel);
2. het benoemen en/of ontslaan van de raad van bestuur (Invest-NL kent het verlichte structuurregime);
3. het goedkeuren van belangrijke veranderingen in de identiteit of het karakter van de onderneming, hetgeen omvat:
  - a. overdracht van de onderneming of vrijwel de gehele onderneming aan een derde;
  - b. het aangaan of verbreken van duurzame samenwerking van de vennootschap of een dochtermaatschappij met een andere rechtspersoon of vennootschap dan wel als volledig aansprakelijke vennoot in een commanditaire vennootschap of vennootschap onder firma, indien deze samenwerking of verbreking van ingrijpende betekenis is voor de vennootschap;
  - c. het nemen of afstoten van een deelneming in het kapitaal van een vennootschap ter waarde van ten minste een derde van het bedrag van de activa volgens de balans met toelichting of, indien de vennootschap een geconsolideerde balans opstelt, volgens de geconsolideerde balans met toelichting volgens de laatst vastgestelde jaarrekening van de vennootschap, door haar of een dochtermaatschappij
4. het wijzigen van de statuten;
5. de verhoging of vermindering van het bedrag van de aandelen en van het maatschappelijk kapitaal;
6. het vaststellen van de jaarrekening en het goedkeuren van de voorgestelde winstuitkering/reservering.

Daarnaast is voorzien dat de Staat als aandeelhouder – overeenkomstig de Nota Deelnemingenbeleid rijksoverheid 2013 – het beloningsbeleid voor het bestuur vaststelt evenals de vergoeding van de commissarissen. Ten aanzien van investeringen van een bepaalde omvang zal in lijn met de Nota Deelnemingenbeleid rijksoverheid 2013 een voorafgaand goedkeuringsvereiste door de aandeelhouder statutair worden verankerd.

Hetzelfde geldt voor bepaalde investeringen in het buitenland voor zover dat aan de orde is bij Invest-NL.

Ten aanzien van de te voeren strategie en het investeringsbeleid van Invest-NL zal overeenkomstig de Nota Deelnemingenbeleid rijksoverheid 2013 een dialoog worden gevoerd met de commissarissen en het bestuur van Invest-NL. Formeel wordt – in lijn met de uitgangspunten van de Nota Deelnemingenbeleid rijksoverheid 2013<sup>6</sup> – statutair verankerd dat de aandeelhouder gehoord moet worden voorafgaand aan de vaststelling van de strategie en het investeringsbeleid. Daarmee wordt geborgd dat de raad van commissarissen en het bestuur voldoende rekening houden met de wensen van de aandeelhouder en hun focus houden op die gebieden waar marktfalen of een mismatch aanwezig is bij vraag en aanbod van risicokapitaal. Tegelijkertijd wordt het juist van belang geacht dat Invest-NL op voldoende afstand van de overheid staat en zakelijk tot een afweging kan komen over de meest geëigende strategie en te voeren investeringsbeleid.

### 3.2.3. Betrokkenheid overige Ministers

Door het oprichten van Invest-NL en verschaffen van eigen vermogen aan deze instelling levert de regering een bijdrage aan het financieren en realiseren van maatschappelijke transitieopgaven door ondernemingen. Het gaat om het financieren van investeringen op transitiegebieden zoals energie, verduurzaming (waaronder de circulaire economie en de gebouwde omgeving), mobiliteit en voedsel en maatschappelijke domeinen zoals zorg, veiligheid en onderwijs. Invest-NL zal voorts onder bepaalde randvoorwaarden toegang tot ondernemersfinanciering aanbieden, indien de markt hierin onvoldoende voorziet.

Deze brede inzet van de regering en de ruime doelstelling van Invest-NL zoals geformuleerd in artikel 3 van dit wetsvoorstel vragen om voldoende beleidscoördinatie en flexibiliteit waarbij de belangen en wensen van de overige Ministers voldoende vertaald worden in de activiteiten van Invest-NL. Het wetsvoorstel en de bijbehorende aansturing van Invest-NL via dit wetsvoorstel, de aanvullende overeenkomst die gesloten zal worden tussen de Staat en Invest-NL en het aandeelhouderschap bieden voldoende mogelijkheden om de beleidscoördinatie en flexibiliteit te organiseren.

Andere Ministers dan de Minister van Economische Zaken en Klimaat en de Minister van Financiën zijn als volgt betrokken bij activiteiten van Invest-NL. Er kan sprake zijn van betrokkenheid van deze Ministers doordat Invest-NL bij de uitoefening van de aan haar toegekende wettelijke taken actief is op terreinen van andere Ministers. Bijvoorbeeld in het kader van de investeringstaak of de ontwikkeltaak. Ook kunnen andere Ministers er voor kiezen om in het kader van de regelingentaak subsidieregelingen namens hen te laten uitvoeren door Invest-NL. Tot slot kan Invest-NL in overeenstemming met een door een andere Minister verleende volmacht bevoegdheden uitoefenen in het kader van een aandeelhouderschap van de Staat in een bepaalde vennootschap.

Naast betrokkenheid van de andere Ministers via de uitoefening van de wettelijke taken door Invest-NL, is op deelaspecten tevens sprake van bijzondere betrokkenheid van bepaalde Ministers, doordat bepaalde besluiten of handelingen effecten kunnen hebben op de portefeuille van andere Ministers.

---

<sup>6</sup> Zie paragraaf 6.1 en 6.2 van de Nota Deelnemingenbeleid rijksoverheid 2013



Zo voorziet artikel 9 van het wetsvoorstel bijvoorbeeld in betrokkenheid van de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties. Dit artikel verbiedt Invest-NL en de volle dochtermaatschappijen van Invest-NL als bedoeld in artikel 2, derde lid, van het wetsvoorstel om rechtstreeks financiering te verstrekken aan Nederlandse openbare lichamen. De achtergrond van dit verbod is tweeledig: enerzijds voorziet de Financiële-verhoudingswet reeds in een ingekaderde mogelijkheid om vanuit het Rijk middelen te verstrekken aan openbare lichamen. Het staat in beginsel haaks op deze methodiek om via Invest-NL financiële middelen vanwege het Rijk ter beschikking te stellen aan openbare lichamen. Anderzijds staat de doelstelling van Invest-NL zoals geformuleerd in artikel 3, ook op gespannen voet met het verstrekken van financiering aan openbare lichamen, omdat deze openbare lichamen in beginsel niet kwalificeren als ondernemingen. Openbare lichamen kunnen bovendien via gespecialiseerde banken zoals de BNG en de NWB ook financiering aantrekken. Om toch enige flexibiliteit te hebben indien zich een unieke situatie voordoet waar een financiering door Invest-NL wel de in rede ligt, voorziet artikel 9 van het wetsvoorstel in de mogelijkheid voor de Minister van Financiën om een ontheffing te verlenen van het verbod. Dit dient wel te geschieden in overleg met de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties.

Gelet op de betrokkenheid van de overige Ministers bij Invest-NL is in het kader van de aansturing voorzien in een rol voor deze Ministers.

Dit betreft ten eerste de mogelijkheid om op grond van artikel 4, derde lid, van dit wetsvoorstel met betrekking tot de taken van Invest-NL bij algemene maatregel van bestuur nadere regels te stellen of om op grond van artikel 4, tweede lid, nieuwe taken aan Invest-NL op te leggen die verenigbaar zijn met de doelstelling van Invest-NL. Daarmee is de betrokkenheid van alle Ministers gewaarborgd. Het waarborgt besluitvorming in de ministerraad en biedt de mogelijkheid tot maatwerk voor politieke en beleidsmatige verantwoordelijkheid van de relevante vakministers.

Ten tweede zullen de andere departementen betrokken worden bij het functioneren van Invest-NL via een in te stellen interdepartementale commissie. De instelling van deze ambtelijke commissie en de daarin te volgen werkwijze worden nader uitgewerkt. De interdepartementale commissie zal jaarlijks door Invest-NL over de voortgang rond het investeringsbeleid worden geïnformeerd. In de tussen de Staat en Invest-NL te sluiten overeenkomst zullen daarover afspraken worden gemaakt.

#### **4. Verhouding tot kabinetsbeleid**

##### *4.1. Regeerakkoord «Vertrouwen in de toekomst»*

In het regeerakkoord is in paragraaf 2.4 aangegeven dat het kabinet de oprichting doorzet van een Nederlandse financierings- en ontwikkelingsinstelling, Invest-NL, conform de reeds in gang gezette opzet met drie hoofdoelen (Zie Kamerstukken II 2016/17, 28 165, nr. 266) en 2,5 miljard euro beschikbaar stelt als eigen vermogen. Deze inzet van het kabinet is bijgesteld en verder uitgewerkt in de brief van 15 februari 2018. De focus van Invest-NL ligt op transitiesectoren waar enkele concrete vormen van marktfalen zijn, die door Invest-NL kunnen worden opgelost, en het bieden van toegang tot ondernemingsfinanciering. Dit past binnen de inzet van het kabinet op de drie maatschappelijke thema's, die ook in paragraaf 2.4 zijn geïdentificeerd en in het bijzonder bij de inzet van het kabinet op de energie- en klimaattransitie, zoals opgenomen in paragraaf 3.1 van het regeerakkoord.

#### *4.2. Kabinetsbeleid inzake privatisering en verzelfstandiging van overheidsdiensten*

In de kabinetsreactie op het rapport «Verbinding Verbroken»<sup>7</sup> is het kabinetsbeleid weergegeven zoals wordt toegepast bij (externe) verzelfstandigingen, privatisering en marktordening. Dit beleid is leidend geweest bij de vormgeving van Invest-NL en het besliskader «privatisering en verzelfstandiging» is daarbij toegepast. De aanleiding, de motieven, doelen en beoogde effecten zijn eerst behandeld in de brief van 10 februari 2017 en bijgesteld bij de brief van 15 februari 2018.

De relevante publieke belangen zijn geïdentificeerd en bijpassende voorzieningen zijn getroffen om deze belangen extra te borgen voor zover dit noodzakelijk is gebleken. Het gaat dan om het waarborgen van een goede en effectieve doelbinding van Invest-NL, het voorkomen van verdringing van marktpartijen door activiteiten van Invest-NL, het bewaken van de additionaliteit van de activiteiten van Invest-NL ten opzichte van hetgeen reeds op de markt beschikbaar is, het waarborgen van een voldoende professionele en zakelijke bedrijfsvoering van Invest-NL en het realiseren van een voldoende rendement om het kapitaal dat door de belastingbetaler is opgebracht in stand te houden en te kwalificeren als financiële transactie om negatieve effecten ten aanzien van het EMU-saldo te voorkomen voor Invest-NL. Het samenstel van het wetsvoorstel, de statuten en de overeenkomst tussen de Staat en Invest-NL bieden voldoende instrumenten en beïnvloedingsmogelijkheden om deze belangen te waarborgen.

Tevens zijn er voldoende wettelijke voorzieningen getroffen om voor die taken waar Invest-NL in mandaat, volmacht of machtiging namens een Minister handelt, de verantwoordelijke Minister voldoende aansturingsmogelijkheden te bieden voor deze taken. Daarbij is uitdrukkelijk de mogelijkheid verworpen van het inrichten van een zelfstandig bestuursorgaan dat met openbaar gezag is bekleed en ten laste van de eigen balans subsidies kan verstrekken, in lijn met het kabinetsbeleid ten aanzien van zbo's. Wel is Invest-NL een rechtspersoon waaraan een wettelijke taak is toegekend.

Met het wetsvoorstel, de ontwerpstatuten voor Invest-NL<sup>8</sup> en de daarmee samenhangende stukken is de tweede stap van «privatisering en verzelfstandiging» afgerond en wordt met indiening van het wetsvoorstel stap 3 van het besliskader gestart.

## **5. Europese en mededingingsaspecten**

### *5.1. Kwalificatie van Invest-NL*

Invest-NL is een nationale stimuleringsinstelling in de zin van artikel 2, onder 3, van Verordening (EU) 2015/1017. In deze verordening is een dergelijke instelling omschreven als een juridische entiteit die beroepsmatig financiële activiteiten verricht en van een lidstaat of een entiteit van een lidstaat op centraal, regionaal of lokaal niveau de opdracht heeft gekregen om ontwikkelings- of stimuleringsactiviteiten te verrichten.

<sup>7</sup> Kamerstukken I 2012/13, C nr. I.

<sup>8</sup> Ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer

## 5.2. Gevolgen oprichting Invest-NL voor EMU

In de Kamerbrief van 10 februari 2017 is aangegeven dat de kapitaalstorting van € 2,5 miljard in Invest-NL ter vermindering van negatieve effecten op het EMU-saldo dient te kwalificeren als een financiële transactie. Dat stelt enerzijds vereisten aan het normrendement. Hiervoor gelden de regels van Eurostat betreffende het ESA2010 en de bijbehorende «Manual on Government Deficit and Debt, Eurostat, 2016 Edition, paragraaf III.2 Capital injections into public corporations». Die regels vergen onder meer een test om vast te stellen of er sprake is van een «market rate of return» over de kapitaalinjectie die wordt berekend conform de Eurostat handleiding<sup>9</sup>. En anderzijds is vereist dat de vennootschap waarin de kapitaalstorting plaatsvindt op voldoende afstand van de overheid moet handelen en in een grote mate van zelfstandigheid, waarbij de vennootschap zich zo veel mogelijk gedraagt als een marktinvesteerder.<sup>10</sup> De kwalificatie als financiële transactie is uiteindelijk aan het CBS en aan Eurostat om te beoordelen.

## 5.3. Mededingingsaspecten

Het kabinet vindt het van belang dat Invest-NL in zijn werkzaamheden additioneel aan de markt opereert en daarbij realiseert dat andere private partijen ook (mee)investeren, ook wel crowding-in genoemd. Het voordeel van deze werkwijze is dat het bestaande aanbod op de markt wordt aangevuld in plaats van verdrongen. De additionaliteit is als volgt geborgd. Allereerst is in de wet en statuten opgenomen dat alle activiteiten van Invest-NL additioneel aan het bestaande aanbod dienen te zijn. Daarnaast is in het investeringsproces (zie ook paragraaf 6.2.2.2. Investeringsstaak) opgenomen dat Invest-NL altijd eerst beziet of het handelen additioneel is aan de markt door na te gaan welke private en bestaande financieringsmogelijkheden er zijn. Het investeringscomité ziet hier ook op toe. 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.

De investeringstaak kan ook het financieren van fondsen omvatten. Financiering, waartoe bijvoorbeeld ook participatie in een fonds wordt gerekend, zal zich alleen kunnen voordoen als het fonds ook activiteiten wil verrichten waarin de markt zelf niet kan of wil voorzien. Dit kan gaan om een fonds dat in een segment actief wil zijn, waar de markt niet in financieringsbehoefte wil of kan voorzien. Dat kan bijvoorbeeld het geval zijn omdat kapitaal aanwending anders buiten het risicoprofiel valt

<sup>9</sup> Manual on Government Deficit and Debt Eurostat, pagina 165.

<sup>10</sup> Manual on Government Deficit and Debt, Pagina?

waaraan het fonds gebonden is of omdat het beschikbare kapitaal voor dat segment ontoereikend is. Indien de fondsbeheerder onderbouwt dat tevergeefs een nader te bepalen aantal andere marktpartijen is benaderd om door middel van financiering, zoals garantie, achtergestelde lening of een (kapitaal)deelneming dit segment te kunnen bedienen, dan duidt dat erop dat deze aan het beginsel van additionaliteit voldoet. De omvang van financiering dient verder afgestemd te zijn op de mate waarin additionaliteit speelt. Door een procedure hiervoor niet in of krachtens het wetsvoorstel vast te leggen, is er ruimte om op basis van praktijkervaringen in de loop van de tijd die procedure bij te stellen en aan te scherpen waar dat nodig mocht blijken te zijn. Wijzigingen zal Invest-NL openbaar maken zodat daarvan door een ieder kennis genomen kan worden.

Om aanvullend te borgen dat Invest-NL niet in concurrentie treedt met andere private marktpartijen, voorziet deze wet in een procedure voor een mededingingsklacht over de nakoming van additionaliteit. Invest-NL moet voorzien in een adequate klachtafhandelingprocedure die te vinden is via de website, en volgens welke een klaagschrift ingediend kan worden. Dit klaagschrift dient onderbouwd te worden opdat Invest-NL de mogelijkheid heeft zich inhoudelijk te verweren. Aan het eind van elk kwartaal doet Invest-NL verslag aan de Minister van Economische Zaken en Klimaat over de status van de afhandeling van de ingediende mededingingsklacht. In eerste instantie is het aan Invest-NL zelf om vast te stellen of de uitgevoerde werkzaamheid inderdaad leidt tot ongewenste mededinging met ondernemingen uit het oogpunt van marktwerking. Indien dit het geval is moet de werkzaamheid zo snel als mogelijk, en in ieder geval binnen een jaar, worden beëindigd. Ook kan de Minister van Economische Zaken en Klimaat ambtshalve constateren dat er sprake is van ongewenste mededinging en in dat kader een aanwijzing geven die tevens leidt tot beëindiging binnen een jaar.

Van deze bevoegdheid zal de Minister van Economische Zaken en Klimaat terughoudend gebruik maken. Deze bevoegdheid heeft niet tot doel bemoeienis met Invest-NL te hebben om sturing te geven aan de wijze waarop additionaliteit bij een klacht wordt beoordeeld. Uitgangspunt is dat via Invest-NL zelf en indien nodig via de civiele rechter (of via een klacht bij de Europese Commissie) de toepassing van additionaliteit in individuele gevallen aan de orde dient te worden gesteld. Overheidsbetrokkenheid is daarbij niet aan de orde. Dit kan bij wijze van uitzondering anders zijn, bijvoorbeeld als sprake is van een schending van het beginsel van additionaliteit van zodanige importantie dat de Minister daar uit eigener beweging aanleiding in ziet om op te treden. Of als sprake is van schendingen die op een patroon wijzen, bijvoorbeeld door veelvuldige activiteiten in een marktsector waarin additionaliteit niet aan de orde is. Dan ligt het in de rede dat de Minister ambtshalve afweegt om van zijn aanwijzingsbevoegdheid gebruik te maken. Met een aanwijzing en de daaraan verbonden bevoegdheden kan op directe wijze en effectief tegen eventuele marktverdringing door Invest-NL worden opgetreden. De aanwijzingsbevoegdheid geldt enkel indien Invest-NL zelf een mededingingsklacht gegrond heeft verklaard of ambtshalve door de Minister ongewenste mededinging is vastgesteld, maar Invest-NL vervolgens nalaat de desbetreffende activiteit binnen een jaar te beëindigen. In dat geval kan de Minister van Economische Zaken en Klimaat, namens en op kosten van Invest-NL er zowel door het verrichten van publiekrechtelijke of privaatrechtelijke rechtshandelingen als door het verrichten van feitelijke handelingen in voorzien dat de werkzaamheid zo snel mogelijk wordt beëindigd. Dit zal naar verwachting slechts in uitzonderlijke gevallen nodig kunnen zijn.

Door de mededingingsklacht op deze manier vorm te geven wordt er een sterke prikkel gecreëerd voor Invest-NL om straks, ook als zij op afstand is geplaatst, te blijven toetsen op additionaliteit van handelen.

Naast deze mogelijkheid bestaat uiteraard ook de mogelijkheid om een klacht in te dienen bij de Europese Commissie over concurrentiebeperkende handelspraktijken, zoals over kartelvorming en ongeoorloofde staatssteun. De in dit wetsvoorstel opgenomen voorziening voor mededingingsklachten perkt de toegang tot deze procedure geenszins in.

#### *5.4. Staatssteunaspecten*

De oprichting van en kapitaalstorting in Invest-NL betreft een staatssteunmaatregel die is voorgelegd aan de Europese Commissie. Op het niveau van de oprichting van de instelling wordt staatssteun verleend doordat genoeg wordt genomen met een normrendement dat weliswaar borgt dat er sprake is van een financiële transactie in het kader van het EMU-saldo, maar dat niet altijd voldoende als marktconform kan worden beschouwd vanuit het oogpunt van staatssteun<sup>11</sup>. De kapitalisatie van Invest-NL is aldus als staatssteun gemeld. Daarnaast kunnen de investeringen van Invest-NL ook staatssteun betreffen omdat ten opzichte van een reguliere marktinvesteerder in sommige gevallen sprake zal zijn van een grotere «risk-appetite», langere looptijden of een lager tarief. Er is daarbij dan sprake van staatssteun op individueel transactieniveau. Uitgangspunt hierbij blijft dat marktconforme beprijzing zal worden toegepast voor alle situaties waarin dat mogelijk is.

Voor investeringen waarbij staatssteun verstrekt wordt (en dus geen marktconforme beprijzing wordt toegepast) zal de toegekende steun ofwel onder een vrijstellingskader van de Europese Commissie op het gebied van staatssteun moeten vallen, of separaat worden genotificeerd voor een goedkeuring. Zowel investeringen waarbij staatssteun verstrekt wordt als marktconforme investeringen worden in beginsel alleen gedaan indien deze passen binnen een vrijstellingskader van de Europese Commissie, of onder richtsnoeren van de Commissie betreffende steunmaatregelen. Op grond van deze regels kunnen lidstaten in beginsel geen ondernemingen financieren die onder de definitie van ondernemingen in moeilijkheden vallen. Het kan voorkomen dat start- en scale-ups onder deze definitie vallen, omdat zij nog geen winst maken, maar toch al meer jaren actief zijn dan de periode waarvoor het steunkader vrijstellingen verleent. Deze vrijstellingen gelden bijvoorbeeld voor mkb-ondernemingen die tot maximaal zeven jaar na hun eerste commerciële verkoop op een markt actief zijn. Er worden gesprekken gevoerd met de Europese Commissie hoe de wenselijke investeringen in doorgroei van start- en scale-ups binnen dit kader vorm kunnen worden gegeven.

Voor de ontwikkeltaak van de instelling is voorzien dat Invest-NL ontwikkelactiviteiten ontplooit in de vorm van een mix van niet-economische en economische activiteiten gericht op het informeren, voorlichten, adviseren en begeleiden van initiatiefnemers die actief wensen te worden om een maatschappelijke transitie te realiseren of te groeien als start-up of scale-up (zie hierna paragraaf 6.2.2.1). De niet-economische activiteiten betreffen hierbij taken ten bate van de overheid of ter feitelijke uitvoering van een overheidstaak, zoals advisering over bestaande of nieuwe regelgeving of het verstrekken van algemene voorlichting. De ontwikkeltaak wordt door de instelling door

---

<sup>11</sup> Hierbij zij volledigheidshalve opgemerkt dat Eurostat en DG Mededinging van de Europese Commissie de beoordeling van marktconformiteit vanuit verschillende invalshoeken kunnen beoordelen met mogelijk verschillende uitkomsten.

middel van feitelijk handelen en in natura gerealiseerd. Dit feitelijk handelen kan economische activiteiten inhouden, toegespitst op een individuele onderneming. Deze vallen ofwel onder een geldend vrijstellingskader van de Europese Commissie op het gebied van staatssteun, of moeten separaat worden genotificeerd voor een goedkeuring.

De ontwikkeltaak wordt volledig en structureel door de Minister van EZK gefinancierd overeenkomstig artikel 15. De instelling ontvangt deze subsidiëring op aanvraag, waarbij de Minister door middel van het subsidiebesluit en de daaraan verbonden voorwaarden en verplichtingen stuurt. De Minister kan in voorkomend geval aanwijzingen geven in het belang van een goede vervulling van de ontwikkeltaak. Daarmee voert de instelling het door de Minister gewenste beleid uit.

Voor zover deze activiteiten ter uitvoering van de ontwikkeltaak economisch van aard zijn, zal de instelling deze activiteiten in natura enkel verrichten binnen de toepasselijke vrijstellingskaders van de Europese Unie, zoals de algemene groepsvrijstellingsverordening of de minimisverordening. Daarmee is gewaarborgd dat marktpartijen die geholpen worden door de instelling in de vorm van een ontwikkelactiviteit geen ongeoorloofde staatssteun ontvangen. De instelling zelf ontvangt geen voordeel, omdat alle subsidiëring ingezet moet worden voor de activiteiten verbonden aan de ontwikkeltaak en eventuele voordelen doorvloeien naar de afnemer van een ontwikkelactiviteit.

Voor de uitvoering van eventuele regelingen van de Minister die het aangaat, kwalificeert de wijze waarop Invest-NL uitvoering geeft aan de taak niet als economische activiteit. Als er geen sprake is van een economische activiteit kan er voor die taak geen sprake zijn van een onderneming in de zin van het Europees recht, en is de financiering van de uitvoeringskosten derhalve geen staatssteun omdat er geen bevoordeling van een onderneming plaatsvindt. Voor de naleving van de staatssteunregels na oprichting zijn aparte procedurele voorzieningen getroffen: zie artikel 12 van het wetsvoorstel en bijbehorende toelichting.

##### *5.5. Overige Europeesrechtelijke aspecten*

Artikel 56 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (hierna: VWEU), dat het vrije verkeer van diensten waarborgt, heeft een vorm van rechtstreekse werking, zodat beoordeeld dient te worden of het wetsvoorstel het vrij verkeer hiervan op (ongeoorloofde) wijze belemmert. Bij het toetsen van het wetsvoorstel aan de verdragsvrijheden dient eerst te worden gezien of er een harmonisatiemaatregel van toepassing is die de toepasselijke wetgeving harmoniseert of inkadert. Pas als dit niet geval is, kan aan een toetsing aan de verdragsvrijheden zoals het vrij verkeer van diensten (artikel 56 VWEU) worden toegekomen. Eerst dient dus te worden gezien of de dienstenrichtlijn<sup>12</sup> van toepassing is op het wetsvoorstel dat Invest-NL inkadert.

Voor wat betreft de verenigbaarheid van het wetsvoorstel met de dienstenrichtlijn en bijbehorende implementatiewetgeving in de vorm van de Dienstenwet, kan worden opgemerkt dat de dienstenrichtlijn onder meer niet van toepassing is op niet-economische diensten van algemeen belang (artikel 2, tweede lid, onderdeel a, dienstenrichtlijn). Dit betekent dat de activiteiten in het kader van de regelingentaak en de taak tot het uitoefenen van een volmacht verbonden aan het aandeelhouderschap van de Staat in vennootschappen (artikel 4, eerste lid, onderdeel d), buiten het

<sup>12</sup> Richtlijn nr. 2006/123/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 12 december 2006 betreffende de diensten op de interne markt (PbEU L 376).



toepassingsbereik vallen van de dienstenrichtlijn. Het zijn noch economische activiteiten noch vormen van dienstverrichting waar de dienstenrichtlijn op ziet. Hetzelfde geldt mutatis mutandis voor een belangrijk deel van de activiteiten ter uitvoering van de ontwikkeltaak (zie paragraaf 5.4).

Voor wat betreft de andere door Invest-NL te verrichten werkzaamheden, geldt dat deze (deels) kwalificeren als economische activiteiten en als diensten. Hier geldt evenwel dat er geen of een beperkte mate van toepasselijkheid van de dienstenrichtlijn aan de orde is. Invest-NL wordt door middel van dit wetsvoorstel een bijzonder recht opgelegd voor wat betreft de ontwikkeltaak. Hetzelfde geldt voor de wettelijke taak, neergelegd in artikel 4, eerste lid, onderdeel f, voor wat betreft de samenwerking met instellingen en organen van de Europese Unie zoals de EIB.

Voor deze wettelijke taken en inkadering geldt dat de dienstenrichtlijn expliciet bepaalt dat zij geen betrekking heeft op de liberalisering van diensten van algemeen economisch belang die voorbehouden zijn aan openbare of particuliere entiteiten, noch op de privatisering van openbare dienstverrichtende entiteiten, noch op de afschaffing van dienstverrichtende monopolies (artikel 1, tweede en derde lid, dienstenrichtlijn). De dienstenrichtlijn als zodanig is dus niet relevant voor de wettelijke taken die zijn opgelegd aan Invest-NL. Deze dienen te worden getoetst aan respectievelijk artikel 106, eerste en tweede lid, VWEU in combinatie met artikel 56 VWEU, omdat aan het verbod van artikel 106, eerste lid, VWEU geen zelfstandige betekenis toekomt (zie arrest HvJEU van 28 september 2006, Asemfo/Tragsa, zaak C-295/05, overwegingen 39–40). De rechtvaardiging voor de activiteiten is gelegen in de gebrekkige werking van de markt bij het bevorderen en ontwikkelen van bepaalde projecten en doorgroei van startende ondernemingen met een bijzonder risicoprofiel of een bijzondere markt. Voor een uitgebreidere onderbouwing wordt verwezen naar paragraaf 2.1 van deze toelichting.

Voor de investeringstaak kan worden opgemerkt dat hier sprake zal zijn van het verrichten van financiële diensten. Dergelijke diensten zijn uitgesloten van het toepassingsbereik van de dienstenrichtlijn (artikel 2, tweede lid, onderdeel b, dienstenrichtlijn). Over de verhouding tussen deze financiële activiteiten van Invest-NL en de sectorspecifieke harmonisatie, wordt verwezen naar de hieronder opgenomen paragraaf 7.4 van deze toelichting.

Ook dient te worden beoordeeld in hoeverre het wettelijk kader een belemmering vormt voor de vrijheid van vestiging (artikel 49 VWEU) en het vrij verkeer van kapitaal (artikel 63 VWEU). Het wettelijk kader stelt als zodanig geen beperkingen aan de mogelijkheden om dochterondernemingen op te richten in andere lidstaten of derde landen of daar investeringen te verrichten. Wel dienen deze te passen binnen de doelstellingen van Invest-NL. De verantwoordelijkheid voor de investeringsbeslissing ligt bij het bestuur van Invest-NL en is als zodanig niet aan een voorafgaande goedkeuringsprocedure onderworpen opgenomen in dit wetsvoorstel.

Tot slot zijn de activiteiten van Invest-NL niet van dien aard dat daarvoor notificatie onder Richtlijn 98/34/EG en 98/48/EG betreffende een informatieprocedure op het gebied van normen en technische voorschriften regels betreffende de diensten van de informatiemaatschappij (PbEG 1998, L 204), zoals gewijzigd bij richtlijn 98/48/EG van 20 juli 1998 (PbEG 1998, L 217) aan de orde is.

## 6. Hoofdlijnen wetsvoorstel

Het wetsvoorstel is als volgt opgebouwd. Hoofdstuk 1 bevat twee algemene bepalingen. Een artikel met begripsbepalingen en een artikel dat voorziet in een aantal machtigingen voor de Staat, onder meer voor oprichting van Invest-NL. Hoofdstuk 2 bevat de doelstellingen van Invest-NL. In dit hoofdstuk zijn ook de taken en handelingen opgenomen van Invest-NL. Hoofdstuk 3 gaat over uitoefening van het aandeelhouderschap van de Staat. In hoofdstuk 4 zijn de voorwaarden voor taakuitoefening beschreven. Daarbij komen mededinging en staatssteun, bedrijfsvoering en beginselen van financieel beheer aan de orde. Hoofdstuk 5 bevat artikelen over geldmiddelen, onder andere over ontwikkelactiviteiten en cofinanciering door decentrale overheden van activiteiten van de investeringsdochter. Hoofdstuk 6 gaat over evaluatie en hoofdstuk 7 bevat overgangsrecht.

### 6.1. Machtiging (doen) oprichten en deelnemen

Artikel 2 van het wetsvoorstel voorziet in een machtiging voor de Minister van Financiën om namens de Staat Invest-NL N.V. op te richten en deel te nemen in het aandelenkapitaal van Invest-NL (eerste en tweede lid). Deze machtiging strekt zich ook uit tot het oprichten, mede-oprichten of doen oprichten van een rechtspersoon waarin Invest-NL alle aandelen houdt en die als doelstelling heeft het uitvoeren van een taak als bedoeld in artikel 4, eerste of tweede lid, van dit wetsvoorstel (derde lid).

Deze machtigingen zijn ingegeven door de Comptabiliteitswet 2016. Deze wet borgt betrokkenheid van de Tweede en Eerste Kamer bij privaatrechtelijke rechtshandelingen van de Staat die gericht zijn op activiteiten met een publiek karakter, aanzienlijke maatschappelijke gevolgen of waarbij het vermogen van privaatrechtelijke rechtspersonen wordt versterkt. Artikel 4.7, eerste lid, bepaalt daarom dat voor onder meer het door de Staat oprichten, mede oprichten of doen oprichten van een privaatrechtelijke rechtspersoon en het verstrekken aan een privaatrechtelijke rechtspersoon van eigen vermogen een voorhangprocedure gevolgd dient te worden. Uit artikel 4.7, derde lid, onderdeel a, vloeit voort dat een voorhangprocedure niet gevolgd hoeft te worden als een wettelijke regeling voorziet in een rechtsgrond voor het verrichten van die rechtshandeling. Bij de totstandkoming van een dergelijke wettelijke regeling zijn beide Kamers immers al betrokken.

Omdat in het geval van Invest-NL meerdere privaatrechtelijke rechtshandelingen door de Staat zullen moeten worden verricht waarvoor telkens een voorhangprocedure doorlopen zou moeten worden, is ervoor gekozen om bij dit wetsvoorstel direct in machtiging voor het verrichten van al deze handelingen te voorzien. Dit voorkomt versnippering van procedures en zorgt er voor dat de Tweede en Eerste Kamer de machtigingen in samenhang kunnen bezien.

### 6.2. Doelen, taken en handelingen

#### 6.2.1. Doelen Invest-NL

In artikel 3 van het wetsvoorstel is het doel voor Invest-NL vastgelegd. Invest-NL heeft tot doel 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. Het doel zoals geformuleerd brengt met zich mee dat Invest-NL een focus heeft op ondernemingen. Invest-NL zal dus geen financiering verstrekken aan alle partijen die in Nederland actief zijn op het realiseren van maatschappelijke transitieopgaven, maar alleen aan

ondernemingen die dergelijke transitieopgaven trachten te realiseren of op zoek zijn naar ondernemingsfinanciering. Deze focus is ingegeven door de constatering dat juist ondernemingen drempels ondervinden in het gefinancierd krijgen van maatschappelijke transitieopgaven en groei en innovatie. Investeringsdienen binnen een beperkte termijn terugverdiend te worden en externe financiers zijn niet altijd bereid om bepaalde risico's te lopen, met name voor wat betreft de terugverdientijd van een investering.

Tegelijkertijd zijn er diverse maatschappelijke transitieopgaven die ook juist een bijdrage en inzet van ondernemingen vergen. Andere partijen zoals overheden, particulieren en maatschappelijke organisaties kunnen via andere wegen de benodigde financiering verkrijgen en hebben geen rendementsverplichting of hanteren een andere tijdhorizon. Dit rechtvaardigt een focus door Invest-NL op het financieren van ondernemingen. Diezelfde focus ziet ook op het faciliteren van ondernemingsfinanciering voor zover de markt dit onvoldoende aanbiedt: indien ondernemingen niet of onvoldoende kunnen groeien, wordt het groeivermogen van de Nederlandse economie beperkt en is de draagkracht van de Nederlandse economie om de benodigde maatschappelijke transitieopgaven te dragen minder groot. Een focus op ondernemingen zorgt er ook voor dat het kapitaal dat Invest-NL ten laste van de eigen balans inzet, ook weer terugvloeit naar Invest-NL. Er zal voldoende hoog rendement worden gehaald waardoor het kapitaal in stand blijft en mogelijk kan groeien.

De doelstelling is met opzet ruim geformuleerd, omdat Invest-NL op deze wijze kan beantwoorden aan de vraag die er bij ondernemingen leeft voor financiering van maatschappelijke transitieopgaven en voor bepaalde ondernemingsfinanciering. Wel zal ten behoeve van de geplande evaluatie van Invest-NL bij de start van Invest-NL een aantal parameters worden geïdentificeerd om een effectieve evaluatie te kunnen verrichten. Deze zullen in overleg met de raad van commissarissen en de raad van bestuur van Invest-NL worden geformuleerd, omdat dit mede van invloed kan zijn op de strategie van Invest-NL. Voor Invest-NL geldt dat het juist in het kader van zijn doelstelling de samenwerking dient op te zoeken met private en publieke partijen in binnen- en buitenland om effectief te kunnen zijn. Niets in de doelstelling van Invest-NL verhindert Invest-NL om ook met andere partijen dan ondernemingen samen te werken. Samenwerking met andere nationale promotionele instellingen en commerciële financiers past ook bij de doelstellingen en zal juist de slagkracht vergroten.

#### 6.2.2. Taken en uitvoeringshandelingen Invest-NL

De taken van Invest-NL zijn beschreven in artikel 4, eerste lid, van het wetsvoorstel. Artikel 5 voorziet in de door Invest-NL te verrichten handelingen om deze taken uit te oefenen.

##### **6.2.2.1. Ontwikkeltaak (artikel 4, eerste lid, onderdeel a)**

Het wetsvoorstel legt met artikel 4, eerste lid, onderdeel a, van dit wetsvoorstel Invest-NL de taak op tot het ondersteunen van initiatieven of ondernemingen indien daarmee een bijdrage geleverd kan worden aan het realiseren van maatschappelijke transitieopgaven of aan de Nederlandse economie. Het dient – in lijn met de doelstelling van Invest-NL – te gaan om ondernemingen, initiatieven van ondernemingen of initiatieven (bijv. publiek-private samenwerkingsverbanden) waarin ondernemingen een belangrijke of doorslaggevende rol vervullen. De ontwikkelactiviteit betreft zowel ondersteuning bij de business development van startende, doorgroeiende en innovatieve ondernemingen als ondersteuning bij het tot stand komen van projecten.

Het ondersteunen dient een bijdrage te leveren aan het realiseren van maatschappelijke transitieopgaven of aan de Nederlandse economie door de ondersteuning van initiatieven, van MKB-ondernemingen en van MKB overstijgende middelgrote ondernemingen die gericht zijn op groei. Voor het begrip MKB-onderneming wordt voor de toepassing van dit wetsvoorstel aangesloten bij het Europeesrechtelijke equivalent voor het begrip MKB-onderneming zoals dat in Aanbeveling 2003/361/EG van de Commissie van 6 mei 2003 betreffende de definitie van kleine, middelgrote en micro-onderneming (PbEG 2003, L124) is omschreven. 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. In de praktijk zullen startende ondernemingen altijd ook MKB-ondernemingen zijn. 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 meer dan 500 personen 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. Bij het door European Investment Fund (hierna: EIF) uitgevoerde «InnovFin SME Guarantee Facility» wordt bijvoorbeeld uitsluitend een afbakening aangehouden naar ondernemingen die vallen onder «small midcap». Nationaal wordt bij deze afbakening in de praktijk eveneens aangesloten, zoals voor het co-investment vehicle, dat door EIF samen met het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat is ontwikkeld en door EIF wordt uitgevoerd<sup>13</sup>. Ook andere landen, zoals Frankrijk en Italië, hanteren «small midcap» ondernemingen als afbakening voor bepaalde financieringsinstrumenten die samen met EIF worden ontwikkeld. 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, 28 165, nr. 281) af te schaffen subsidieregeling Groeifaciliteit op een volledige manier binnen Invest-NL een plaats te geven.

---

<sup>13</sup> (zie voor nadere informatie [http://www.eif.org/what\\_we\\_do/resources/dutch-growth-co-investment-programme/index.htm](http://www.eif.org/what_we_do/resources/dutch-growth-co-investment-programme/index.htm).)

Niet iedere MKB overstijgende middelgrote onderneming zal altijd de ambitie hebben om te groeien, zoals ondernemingen die eerder gerealiseerde groeiambities consolideren of ondernemingen die maatschappelijk verantwoord willen ondernemen en waarbij groei geen doel op zich vormt. Of het betreft ondernemingen waarvan de groeiambities niet van zodanig niveau of tempo zijn dat die voldoen aan de door Invest-NL te gebruiken maatstaf hiervoor. Dit soort MKB overstijgende middelgrote ondernemingen vallen daarmee buiten de taakomschrijving evenals ondernemingen die groter zijn dan deze «midcap»-ondernemingen. Het begrip Nederlandse economie omvat, naast de economie van het Europese deel van Nederland, ook de economie van Caribisch Nederland, te weten de openbare lichamen Bonaire, Saba en Sint Eustatius. Dat betekent dat Invest-NL in het kader van deze taak ook initiatieven kan ondersteunen die in de openbare lichamen plaatsvinden, mits deze bijdragen aan het realiseren van maatschappelijke transitieopgaven of aan de Nederlandse economie door ondersteuning van ondernemingen en initiatieven die binnen de daarvoor gegeven afbakening vallen. In het kader van deze taak zal Invest-NL niet actief zijn in de andere landen (Curaçao en Sint Maarten) van het Koninkrijk. Wel kan Invest-NL in het kader van de taak, bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel f, samenwerken met ontwikkelings- en financieringsinstellingen in de andere landen van het Koninkrijk.

De ondersteuning neemt niet de vorm aan van het verstrekken van subsidies ten laste van de rijksbegroting of het verstrekken van financiering aan ondernemingen en projecten ten laste van de eigen balans van Invest-NL. Deze ondersteuning is in grote mate generiek van aard en niet toegespitst op één onderneming of één project, hoewel ook dergelijke gerichte feitelijke ondersteuning zijn plaats heeft in de ontwikkeltaak van Invest-NL. Uit artikel 5, onderdeel a, van dit wetsvoorstel vloeit voort dat Invest-NL voor de ontwikkeltaak rechtshandelingen en feitelijke werkzaamheden kan verrichten voor de totstandkoming van businessplannen voor ondernemingen en projecten en de ontwikkeling kan bevorderen van nieuwe business- en financieringsconcepten.

Voor de algemene activiteiten van Invest-NL in het kader van de ontwikkeltaak kunnen op hoofdlijnen de navolgende categorieën van werkzaamheden worden onderscheiden:

- 1) Kennisvergaring en expertise:
  - het verrichten van onderzoeken en analyses naar financieringsbehoeften op de markt en eventueel gebrekkige marktwerking of marktfalen bij het realiseren van investeringen voor de oplossing van complexe maatschappelijke uitdagingen, en het openbaar maken van resultaten daarvan.;
  - het functioneren als platform waarbij ervaringen en informatie door ondernemingen en projectinitiatiefnemers kunnen worden uitgewisseld en geaggregeerd;
- 2) Advisering en modelontwikkeling:
  - het vergaren en delen van kennis over het functioneren van bestaande financieringsinstrumenten;
  - het onderzoeken welke mix van financieringsinstrumenten het beste aansluit bij investeringsbehoeften op de markt voor een bepaalde categorie ondernemingen of projecten, en het openbaar maken van de resultaten hiervan;
  - het ontwikkelen van modellen om geconstateerde financieringsknelpunten te helpen oplossen;
  - het adviseren van de overheid over knelpunten in wet- en regelgeving die bijdragen aan gebrekkige marktwerking of marktfalen bij het realiseren van investeringen voor de oplossing van complexe maatschappelijke uitdagingen;
  - het ontwerpen van nieuwe financieringsconcepten en businessmodellen die kunnen bijdragen aan het realiseren van gewenste

investerings die bijdragen aan de oplossingen voor maatschappelijke uitdagingen en het om niet ter beschikking stellen daarvan aan overheden en marktpartijen met bijbehorende voorlichting.

- 3) Analyse en visieontwikkeling:
  - het onderzoeken en analyseren van de ontwikkeling van relevante markten en het identificeren van trends die onzekerheden kunnen doen toe- of afnemen op het gebied van ondernemingsfinanciering of financiering van projecten gericht op maatschappelijke uitdagingen;
- 4) Kennisallianties:
  - het aangaan van strategische samenwerking op het gebied van kennisontwikkeling met nationale en internationale partijen zoals onderzoeksbureaus, de Europese Investeringsbank, het Green Investment Center van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling, regionale ontwikkelingsmaatschappijen (ROM's), nationale investeringsbanken van andere landen.

Wat betreft de meer specifiek georiënteerde activiteiten die onderdeel vormen van de ontwikkeltaak gaat het om activiteiten die plaatsvinden in relatie tot een onderneming of kleine groep ondernemingen en/of een project of kleine verzameling aan projecten. Het is daarbij van belang te markeren dat deze ontwikkelactiviteiten *niet* zo ver gaan dat er sprake is van ondersteuning bij het definitief maken van de financieringsstructuur en het uitvoeren van een risico assessment gericht op een specifieke financiering. Dat zijn namelijk activiteiten die door een financier samen met de projectinitiatiefnemer of ondernemer verricht worden in de context van een financierbare business case waar de financier voor eigen rekening en risico investeert. Invest-NL zou deze activiteiten wel kunnen ontplooiën in het kader van de investeringstaak.

Op hoofdlijnen kunnen de navolgende categorieën van meer gerichte ontwikkelwerkzaamheden worden onderscheiden:

- 1) voorlichting en advies tot een projectontwerp of business model:
  - het verstekken van voorlichting, mobiliseren van initiatieven voor specifieke investeringsprojecten en adviseren over te betrekken partijen;
  - het adviseren over de inhoud van specifieke voorstellen;
  - het adviseren over de uitwerking van een initiatief tot een projectontwerp.
- 2) toetsing, beoordeling en begeleiding:
  - het geven van een globale toets op EIB/EIF/EFSD/EU-criteria (economische en technische haalbaarheid, additionaliteit en governance);
  - het indiceren van (co)financieringsmogelijkheden;
  - het ondersteunen bij het formuleren van financiële kaders (identificeren benodigde investeringen, kosten, raming opbrengsten en identificeren van risico's, opdat een passende financieringsstructuur kan worden ontworpen en draagvlak kan worden gezocht, hetgeen moet leiden tot een voorlopige business case).

Afsluitend moet voor de ontwikkeltaak worden opgemerkt dat deze activiteit niet beoogt een rendement te behalen op de markt, maar dat de kosten verbonden aan deze activiteiten bekostigd worden uit een jaarlijkse subsidie die aan Invest-NL wordt verstrekt voor deze taak op grond van een over te leggen activiteitenplan met begroting waarin de activiteiten nader worden ingevuld en geactualiseerd aan de hand van de ontwikkelingen op de markt en de veranderingen in maatschappelijke behoeften.



### **6.2.2.2. Investeringsstaak (artikel 4, eerste lid, onderdeel b)**

Het wetsvoorstel legt met artikel 4, eerste lid, onderdeel b, Invest-NL de taak op tot het direct of indirect voor eigen rekening en risico verstrekken van financiering aan:

- ondernemingen waarmee een bijdrage geleverd kan worden aan het realiseren van maatschappelijke transitieopgaven of
- aan MKB-ondernemingen of aan MKB overstijgende middelgrote tevens op groei gerichte ondernemingen waarmee een bijdrage geleverd kan worden aan de Nederlandse economie. In paragraaf 6.2.2.1 van dit algemeen deel worden de in het tweede gedeelte van deze taakomschrijving gebruikte begrippen nader toegelicht.

In tegenstelling tot de ontwikkeltaak van dit wetsvoorstel, is deze financiering juist wel toegespitst op één onderneming, waaronder ook een fonds, of één project of een consortium. Voor het uitvoeren van deze taak wordt op grond van artikel 5, onderdeel b, bevestigd dat Invest-NL voor eigen rekening en risico risicodragend vermogen en overig kapitaal kan verschaffen. Voor wat betreft Caribisch Nederland en de andere landen van het Koninkrijk geldt voor de investeringsstaak hetzelfde als bij de ontwikkeltaak. Invest-NL kan in het kader van de investeringsstaak, als een bijdrage wordt geleverd aan het realiseren van maatschappelijke transitie-opgaven of aan de Nederlandse economie, actief zijn in de openbare lichamen Bonaire, Saba en Sint Eustatius, maar niet in de andere landen van het Koninkrijk. Hierbij dient het bepaalde omtrent nietigheid van financiering aan Nederlandse openbare lichamen in acht te worden genomen, hetgeen onverlet laat dat financiering aan anderen dan openbare lichamen, bijvoorbeeld in het kader van projectmatige samenwerking die ten goede komt aan Bonaire, Saba en Sint Eustatius, mogelijk blijft.

Bij het aangaan van een individuele investering door Invest-NL zal een aantal randvoorwaarden gelden die hun weerslag zullen hebben op het investeringsbeleid van Invest-NL. Dit investeringsbeleid zal de volgende parameters kennen:

- Een levensvatbare businesscase: Invest-NL investeert alleen in projecten waarbij de investering zich op termijn terugverdient op basis van realistische prognoses.
- Additionaliteit: Met de door Invest-NL aangeboden financiering worden andere private mede-investeerders aangetrokken. De geboden financiering mag niet de economische activiteiten van andere marktpartijen verdringen (geen «crowding out»). Dit is extra geborgd door het wettelijk regime neergelegd in de artikelen 8 tot en met 11 van dit wetsvoorstel.
- Geen financieel meerderheidsbelang: Als Invest-NL investeert in het eigen vermogen van een onderneming dan zal dit nooit leiden tot een zeggenschap van meer dan 49,9%. Dit om te voorkomen dat Invest-NL op de stoel gaat zitten van de ondernemer en zelf de economische activiteit gaat ontplooiën die de onderneming verricht. Invest-NL is een financierings- en ontwikkelingsinstelling en beoogt juist geen conglomeraat te zijn dat rechtstreeks producten en diensten op de markt aanbiedt.
- «Crowding in» van andere investeerders: Invest-NL is bij voorkeur nooit de enige externe investeerder in een project.
- De financiële voorwaarden van een investering houden rekening met het door de aandeelhouder vastgesteld normrendement dat voor de gehele instelling geldt. Financiering wordt 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.
- Geen ongeoorloofde staatssteun: Financiering die niet voldoet aan de gestelde vereisten aan marktconformiteit van de Europese Unie, wordt

verstrekt binnen de vrijstellingskaders voor geoorloofde staatssteun van de Europese Commissie of overeenkomstig een expliciete voorafgaande goedkeuring door de Europese Commissie.

- Voorafgaande toetsing aan doelstellingen Invest-NL: Iedere investering wordt voorafgaand getoetst aan de doelstellingen van Invest-NL. Het beoogde economische (doorgroeien van ondernemingen, innovaties, etc.) en/of maatschappelijke rendement van een investering wordt vooraf beoordeeld en periodiek gerapporteerd.
- Toetsing aan criteria voor maatschappelijk verantwoord ondernemen: Iedere investering wordt getoetst aan criteria voor maatschappelijk verantwoord ondernemen. Een investering moet voldoen aan de «best performing standards» op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen. De invulling daarvan wordt door Invest-NL zelf bepaald.
- Transparantie: Het investeringsproces is transparant. Invest-NL wordt gefinancierd met publiek geld. De investeringen worden daarom transparant gerapporteerd en beoordeeld op basis van heldere, vooraf bekende, criteria.

Naast deze voornoemde parameters zal Invest-NL vanuit het perspectief van het publieke belang een bepaalde focus aanbrengen in het investeringsbeleid. Op basis van de Kamerbrief van 10 februari 2017 waarin de oprichting van Invest-NL is aangekondigd ligt het – waar het gaat om de financiering van ondernemingen – voor de hand focus te hebben op enerzijds de maatschappelijke transitie, bijvoorbeeld op het gebied van energie, verduurzaming (waaronder de circulaire economie en de gebouwde omgeving), mobiliteit, voedsel en digitalisering van de industrie en van maatschappelijke domeinen als zorg, veiligheid en onderwijs en anderzijds groeiende en innovatieve ondernemingen. Invest-NL zal ondernemingen en projectvennootschappen financieren die investeren in grote transitie. In de aanvullende overeenkomst die gesloten zal worden tussen de Staat en Invest-NL zullen afspraken worden gemaakt over de terreinen waarop Invest-NL zal investeren.

Invest-NL kan daarnaast startende, innovatieve, financieel gezonde MKB-ondernemingen of MKB overstijgende op groei gerichte middelgrote ondernemingen financieren die onvoldoende financiering in de markt kunnen aantrekken. Zodoende wordt bijgedragen aan economische doelstellingen als werkgelegenheid en het verdienvermogen van Nederland. De door Invest-NL aan te bieden financieringsinstrumenten zullen aansluiten bij de behoefte uit de markt, rekening houdend met de eerder genoemde parameters en focus. Zowel de partijen die om financiering vragen als private investeerders zien een rol voor Invest-NL om een (hoger) risicodragend deel te accepteren. Bij jonge of groeiende ondernemingen (start-ups en scale-ups) en bij transitieprojecten zijn drie vormen van risicokapitaal denkbaar:

- i) equity financiering
- ii) mezzanine (vnl. achtergestelde leningen)
- iii) garanties

Ook het verstrekken van (zeer) langlopend vreemd vermogen is een optie, bijvoorbeeld bij transitieprojecten met een lange terugverdientijd zoals warmtenetten (wanneer door private financiers hierin niet wordt voorzien).

Bovengenoemde financieringsvormen kunnen rechtstreeks worden aangeboden, maar ook via fondsen. De specifieke situatie zal uit moeten wijzen welke vorm het meest geschikt is. Invest-NL zal nooit als enige investeren in een onderneming (met inbegrip van een fonds) of project. Altijd zal een aanmerkelijk deel van het totale investeringsbedrag door andere private partijen gefinancierd moeten worden, bij voorkeur naast de ondernemer ook externe investeerders. Dit kan wel uit andere financieringscomponenten bestaan.

Alleen door in voorkomende gevallen met financieringsinstrumenten en financieringsvoorwaarden te werken die private investeerders niet (volledig) accepteren, zal Invest-NL in staat zijn de beoogde doelstellingen te bereiken. Invest-NL zal bij voorkeur kiezen voor financiering «pari passu» (tegen dezelfde voorwaarden als andere financiers). Dit is echter geen noodzaak. Tweede optie is dat Invest-NL als enige externe investeerder een meer risicovolle financieringscomponent aanbiedt (b.v. achtergestelde lening) zodat andere externe financiers ook in willen stappen. Het is ook niet uitgesloten dat Invest-NL een lager financierings-tarief zal vragen dan een commerciële investeerder. Het totale financieringstarief op portefeuilleniveau moet hoog genoeg zijn om op lange termijn het vereiste normrendement te kunnen halen. Dat rendement moet voldoende zijn wil de kapitaalstorting als financiële transactie worden aangemerkt door Eurostat.

#### **6.2.2.3. Taak tot uitvoering van subsidieregelingen en -besluiten (artikel 4, eerste lid, onderdeel c)**

Invest-NL heeft de wettelijke taak om bepaalde subsidieregelingen voor rekening en risico van Onze Minister die het aangaat uit te voeren, indien een Minister hiertoe besluit en hiervoor subsidieregelingen aanwijst. De besluiten die Invest-NL op grond van deze subsidieregelingen neemt, worden in dat geval in mandaat namens Onze Minister die het aangaat genomen en leveren financiële aanspraken op ten laste van de rijksbegroting.

De keuze om deze wettelijke taak neer te leggen bij Invest-NL, is ingegeven door de wens om ruimte te bieden voor synergie. Het geeft de mogelijkheid aan Ministers om, als daar behoefte aan is, subsidieregelingen door Invest-NL te laten uitvoeren die bijvoorbeeld sterke samenhang hebben met andere taken van Invest-NL en waarvan het laten uitvoeren door Invest-NL meerwaarde oplevert voor ondernemingen. Daar waar dit noodzakelijk is, zal op operationeel gebied sprake zijn van zogenaamde «Chinese walls» die een strikte scheiding van werkzaamheden beogen en een gecontroleerde informatiestroom mogelijk maken. Hierbij kan worden aangesloten bij de bij financiële instellingen gangbare praktijk van scheiding tussen bepaalde business units. Zo bestaat er bij grote banken een strikte scheiding tussen de afdeling die ondernemingen adviseert over het aantrekken van kapitaal op de kapitaalmarkt, de afdeling die verantwoordelijk is voor het in de markt zetten van aandelen of obligaties en de afdeling die verantwoordelijk is voor het publiceren van onderzoek over effectenuitgevende ondernemingen. Deze «Chinese walls» worden vastgelegd in beleid en procesbeschrijvingen van Invest-NL. Op dit moment is er geen voornemen om subsidieregelingen op het terrein van de Minister van Economische Zaken en Klimaat of andere Ministers door Invest-NL uit te laten voeren. Mocht dit zich voordoen en op termijn blijken dat enkel interne regels van Invest-NL zelf niet volstaan, dan kan overwogen worden in het kader van mandatering of bij algemene maatregel van bestuur regels te stellen waarmee risico's van oneigenlijke beïnvloeding worden tegengegaan. Het wetsvoorstel voorziet in een grondslag om bij algemene maatregel van bestuur aan de regelingentaak nadere regels te stellen.

#### **6.2.2.4. Taak tot het in volmacht namens de Staat uitoefenen van aandeelhoudersbevoegdheden (artikel 4, eerste lid, onderdeel d)**

Het kan voorkomen dat op strategisch niveau een samenloop van beleid plaatsvindt waardoor het gewenst is om de ervaring van Invest-NL te betrekken bij de uitoefening van een aandeelhouderschap van de Staat. Voor dit laatste voorziet het wetsvoorstel in de taak, bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel d: de Minister die het aangaat kan Invest-NL een

volmacht verlenen om met betrekking tot een aandeelhouderschap in een vennootschap namens hem bepaalde aandeelhoudersbevoegdheden uit te oefenen. Deze volmacht kan aan voorwaarden en beperkingen onderhevig zijn en op elk moment worden ingetrokken. Er is alleen sprake van bevoegde vertegenwoordiging als Invest-NL handelt conform de door betreffende Minister aan de volmacht verbonden voorschriften en beperkingen.

#### **6.2.2.5. Taak tot het aanhouden van aandelenbelangen van wezenlijk belang (artikel 4, eerste lid, onderdeel e)**

Het wetsvoorstel legt met artikel 4, eerste lid, onderdeel e, Invest-NL de taak op om bepaalde aandelenbelangen in ondernemingen aan te houden. Oogmerk van de bepaling is duidelijk te maken dat Invest-NL – ook voor langere tijd – een aandelenbelang mag aanhouden indien hiermee een wezenlijke bijdrage voor de langere termijnontwikkeling van of de internationale samenwerking ten bate van de Nederlandse economie kan worden gerealiseerd. Het kan daarbij gaan om ondernemingen die structureel bijdragen aan het ondernemingsklimaat, de beschikbaarheid van private ondernemingsfinanciering door middel van een fonds, zoals bij een co-investmentfonds het geval kan zijn, of om ondernemingen die van economisch belang zijn voor bijvoorbeeld het Nederlandse ecosysteem met betrekking tot onderzoek, ontwikkeling en innovatie dan wel daartoe ondersteunende diensten en faciliteiten bieden. Bij de taak tot het aanhouden van aandelenbelangen van wezenlijk belang is er een specifiek door een overheid geïdentificeerd beleidsbelang dat de investering rechtvaardigt en waarvan vervolgens geconcludeerd wordt dat het aanhouden of beheer van deze investering binnen de doelstellingen van Invest-NL valt en beter door Invest-NL kan geschieden. Het gaat dan om een financiële relatie die reeds eerder door de Staat of een andere overheid is aangegaan. Het kan hierbij bijvoorbeeld gaan om een subsidie in de vorm van een lening die vervolgens vanuit bedrijfseconomisch oogpunt omgezet kan worden in een aandelenbelang.

Het wordt door deze taak mogelijk gemaakt om een dergelijke investering buiten de Staat of buiten een andere overheid onder te brengen en zakelijk te laten beheren door Invest-NL. Bij de oprichting van Invest-NL wordt hiertoe onder andere gerekend het houden van de aandelen die de Participatiemaatschappij Oost-NL N.V. nu nog houdt in DVI en in DVI II en die daarom op de overgangsdatum onder algemene titel worden overgedragen aan Invest-NL.

Overdracht en aanhouden van het aandelenbelang onder deze taak zal niet ten laste gaan van het aan Invest-NL bij oprichting ter beschikking gestelde kapitaal. Invest-NL kan onder deze taak bovendien niet worden gevraagd om aanvullende investeringen in deze ondernemingen te verrichten, tenzij de betrokken overheid zelf de daarvoor benodigde financiering aan Invest-NL ter beschikking stelt.

De uitvoering van de wettelijke taak, bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel e, vergt een eigenstandige professionele afweging door Invest-NL of de overname van de desbetreffende investering daadwerkelijk verantwoord is. De risico's moeten voldoende in beeld zijn en beheersbaar zijn en er moet een positief rendement te verwachten zijn. Onderdeel van de afweging is ook dat waarde op deskundige wijze wordt vastgesteld. En de risico's die bij een beoordeling worden geïnventariseerd dienen op zakelijke gronden te worden afgewogen tegen de bedrijfseconomische baten die reëel zijn te verwachten bij het aanhouden van een dergelijk belang. Indien die baten naar verwachting onvoldoende zullen zijn, aan de bedrijfswaarde teveel risico's verbonden zijn, of om andere financieel-economische redenen naar het oordeel van Invest-NL het aanhouden van een aandelenbelang niet verantwoord is, dan bepaalt Invest-NL zelf van het overnemen van de investering af te zien. Invest-NL

dient met andere woorden ook te kijken of het financiële risicoprofiel van het beheer van een aandelenbelang in positieve zin zal bijdragen aan het bedrijfsresultaat, bij gebreke waarvan Invest-NL hiervan zal afzien omdat dit bedrijfsmatig dan niet verantwoord is. De propositie aan Invest-NL moet derhalve naar het oordeel van Invest-NL zakelijk gezien verantwoord zijn om tot het aanhouden van een aandelenbelang over te gaan. Het aangaan of aanhouden van de investering is een beslissing van Invest-NL en kan op geen enkele wijze eenzijdig worden opgelegd of afgedwongen door de desbetreffende overheid. Daarbij zal ook rekening moeten worden gehouden met de staatssteunaspecten. Het enkel verhangen van een investering van de zijde van een overheid naar Invest-NL zal vanuit staatssteunpunt veelal niet op bezwaren hoeven te stuiten. Daarentegen zullen additionele investeringen moeten passen binnen de staatssteunkaders die op Invest-NL van toepassing zijn. Op grond van artikel 5, onderdeel e, kan Invest-NL ter uitvoering van deze taak alle benodigde rechtshandelingen en feitelijke handelingen verrichten die verband houden met het strategische belang van het desbetreffende aandeelhouderschap.

#### **6.2.2.6. Taak tot samenwerken met instellingen en organen van instellingen van de Europese Unie en andere volkenrechtelijke organisaties en ontwikkelings- en financieringsinstellingen van andere landen (artikel 4, eerste lid, onderdeel f)**

Bij deze taak kan het gaan om bijvoorbeeld een samenwerking met Europese en buitenlandse «National promotional Banks and Institutions», zoals met de Europese Investerings Bank groep, de Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) en de Banque Publique d'Investissement (BPI France) of private financieringsinstellingen zoals de Silicon Valley Bank. Invest-NL kan met het oog op deze taak op grond van artikel 5, eerste lid, onderdelen b en f:

- voor eigen rekening en risico risicodragend vermogen en overig kapitaal verschaffen;
- rechtshandelingen en feitelijke handelingen verrichten met het oog op deelname aan financieringsfaciliteiten en financieringsprogramma's van de in dit onderdeel bedoelde instellingen (bijvoorbeeld het Europees programma voor midden- en kleinbedrijf COSME of de Connecting Europe Facility) en
- samenwerkingsverbanden aangaan met de in dit onderdeel bedoelde instellingen en organen.

#### **6.2.2.7. Delegatiegrondslag andere taken en vergoeding van kosten voor die taken**

Artikel 4, derde lid, bevat een delegatiegrondslag om bij algemene maatregel van bestuur nieuwe taken aan Invest-NL op te kunnen dragen die passen binnen de doelstellingen van Invest-NL. De algemene maatregel van bestuur zal ook bepalingen kunnen bevatten over de vergoeding van de reële kosten die gemoeid zijn met de uitvoering van de nieuwe taken. Met het opnemen van deze delegatiegrondslag wordt beoogd een balans te vinden tussen voldoende juridische inkadering van de activiteiten van Invest-NL en flexibiliteit. Deze flexibiliteit is enerzijds nodig, omdat Invest-NL een nieuwe organisatie is die nog «in beweging» is. Er kan niet op voorhand worden uitgesloten dat het gewenst is om een nieuwe taak te beleggen bij Invest-NL. Anderzijds is deze flexibiliteit gewenst om snel te kunnen inspelen op maatschappelijke ontwikkelingen. Bij de afweging of en zo ja, hoe van de grondslag gebruik wordt gemaakt, zal zowel het belang van het zelfstandig en zakelijk kunnen opereren als het publieke belang worden gewogen. Vereist is dat de nieuwe taak past binnen de doelstelling van Invest-NL. Ook andere departementen kunnen

opteren voor het laten uitvoeren van taken door Invest-NL. Aangezien het opdragen van nieuwe taken door middel van een algemene maatregel van bestuur dient te gebeuren, wordt gewaarborgd dat een dergelijke uitbreiding van het takenpakket van Invest-NL alleen tot stand komt indien daarover overeenstemming bestaat in de ministerraad.

## **7. Verantwoording en toezicht**

De regeling van de verantwoording van en het toezicht op het vervullen van de doelen en onderscheiden voorgestelde wettelijke taken van Invest-NL, houdt rekening met de verschillen tussen die taken.

Voor de ontwikkeltaak geldt dat op subsidieverlening voor activiteiten die onder deze taak vallen voorschriften uit de Algemene wet bestuursrecht van toepassing zijn voor financiële rekening en verantwoording in het kader van subsidievaststelling (paragraaf 4.2.8.5 van de Algemene wet bestuursrecht). Voorts kan de Minister van Economische Zaken en Klimaat de subsidieverlening voor activiteiten die onder deze taak vallen op grond van de Algemene wet bestuursrecht intrekken of ten nadele van de subsidie-ontvanger wijzigen als Invest-NL of de dochtermaatschappij de aanwijzingen van de Minister niet opvolgt. Hetzelfde geldt voor de subsidievaststelling. Voorts is voorzien in een bepaling op basis waarvan bij grove nalatigheid bij het vervullen van de ontwikkeltaak, zoals het niet opvolgen van een aanwijzing, de Minister of in opdracht van hem een derde zelf tijdelijk kan voorzien in een uit te voeren werkzaamheid voor een taak. De Minister kan bijvoorbeeld een last onder dwangsom opleggen (artikel 15, vijfde lid). Daarmee kan een juiste uitvoering van de ontwikkeltaak, die zich zo nodig ook kan uitstrekken tot aan die taak op grond van artikel 4, derde lid, bij algemene maatregel van bestuur gestelde nadere regels, voldoende worden gewaarborgd.

Bij het vervullen van de investeringstaak berust de verantwoordelijkheid voor onderwerpen als kwaliteit van het financieel risicomanagement, het financieel beheer en de financiële verantwoording primair bij Invest-NL als zelfstandig opererende onderneming. Het aandeelhouderschap van de Staat biedt voldoende mogelijkheden op de inrichting daarvan invloed uit te oefenen. In paragraaf 9.1.2 van het algemeen deel van deze memorie van toelichting is hier uitgebreider op ingegaan. Daarin worden verschillende mechanismen beschreven die bijdragen aan het verzekeren van een juiste uitvoering van deze taak door Invest-NL. Invest-NL is verder voor wat betreft de ontwikkeltaak en regelingentaak, een rechtspersoon met een wettelijke taak in de zin van de Comptabiliteitswet 2016. De bepalingen uit die wet voor het toezicht op het beheer van publieke middelen buiten het Rijk en de onderzoeksbevoegdheden van de Algemene Rekenkamer strekken zich daarmee tot deze taken uit. Dit ligt anders voor de investeringstaak. Hiervoor geldt dat voor het doen van investeringen sprake is van een staatsdeelneming met een reguliere aandeelhoudersrelatie tussen de Staat en Invest-NL. Bekostiging van uitvoeringsactiviteiten is niet aan de orde, zodat ten aanzien van deze taak geen sprake is van een rechtspersoon met een wettelijke taak (zie hiervoor nader paragraaf 8.1 van het algemeen deel). Evenmin is Invest-NL op basis van de doelstellingen en taken op instellingsniveau onderworpen aan een vergunningplicht, prudentieel toezicht of gedragstoezicht in het kader van de Wet op het financieel toezicht. Het is bijvoorbeeld geen bank, beleggingsonderneming of beheerder van een beleggingsinstelling in de zin van die wet (zie hiervoor nader paragraaf 8.4). Voor de taak, bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel e, tot het aanhouden van een aandelenbelang van wezenlijk belang geldt eveneens dat Invest-NL niet aan eisen uit en toezicht op grond van de Wet op het financieel toezicht is onderworpen. En ook is Invest-NL voor deze taak geen rechtspersoon met een



wettelijke taak doordat overheidsbekostiging van de beheersactiviteiten van de aan te houden investering niet aan de orde is.

Een belangrijk uitgangspunt bij de uitvoering van de investeringstaak van Invest-NL is dat investeringen additioneel aan de markt moeten plaatsvinden. Ook voor de uitvoering van de ontwikkeltaak is dit uitgangspunt leidend. De beoordeling vooraf, de in het wetsvoorstel opgenomen procedure van de mededingingsklacht en de bevoegdheid van de Minister van Economische Zaken en Klimaat tot het geven van een aanwijzing tot beëindiging van een activiteit en eventuele vervolghandelingen komen nader in paragraaf 5.3 van het algemeen deel aan bod. Indien een investeringsactiviteit moet worden beëindigd omdat niet is voldaan aan het criterium van additioneel handelen aan de markt kan dit tevens bijdragen aan een juiste naleving van de investeringstaak die aan Invest-NL is opgedragen. Dit geldt in het bijzonder als die activiteit buiten een in de aanvullende overeenkomst tussen de Staat en Invest-NL geïdentificeerd gebied valt.

Voor de regelingentaak geldt dat Invest-NL uitsluitend subsidieregelingen of subsidiebesluiten uitvoert in mandaat als die door de Minister die het aangaat daarvoor zijn aangewezen. Door middel van de in artikel 16 van het wetsvoorstel geregelde bekostigingsrelatie kan financieel controle worden gehouden op de uitvoering van deze taak. Bij algemene maatregel van bestuur kunnen regels worden gesteld, zoals ten aanzien van de uitvoering. In ultimo zal een eenmaal gegeven aanwijzing tot uitvoering van een subsidieregeling door de betrokken Minister ook weer kunnen worden ingetrokken.

Voor alle drie de taken geldt voorts de verplichting tot het voeren van een gescheiden boekhouding. De Minister van Economische Zaken en Klimaat kan in geval van overtreding van de daarvoor geldende verplichtingen een last onder bestuursdwang opleggen (artikel 7, vierde lid, van het wetsvoorstel). Hetzelfde geldt voor het tijdig aanwenden of retourneren van gelden die voor rekening en risico van de Staat plaatsvinden.

## **8. Verhouding tot andere wetgeving**

### *8.1. Comptabiliteitswet 2016*

In paragraaf 6.1 is reeds ingegaan op de op grond van de Comptabiliteitswet 2016 benodigde machtiging voor het (doen) oprichten van en deelnemen in Invest-NL.

Op grond van de Comptabiliteitswet 2016 beschikt de Algemene Rekenkamer over diverse bevoegdheden. Doordat de Staat 100% van de aandelen in Invest-NL verkrijgt, kan de Algemene Rekenkamer op grond van artikel 7.24, onderdelen b en e, van de Comptabiliteitswet 2016 op de holding en haar dochtermaatschappijen langs de gebruikelijke lijnen een onderzoek verrichten. Naast de voorgenoemde onderzoeksbevoegdheid kan de Algemene Rekenkamer ook op grond van artikel 7.24, onderdeel c, van de Comptabiliteitswet 2016 onderzoek doen naar de subsidiebedragen die voor rekening en risico van het Rijk door een eventuele regelingendochter zijn verstrekt, indien de uitvoering van bepaalde subsidieregelingen bij Invest-NL zou worden belegd. De ontwikkeldochter van Invest-NL staat daarnaast ook onder toezicht van de Algemene Rekenkamer op grond van artikel 7.24, onderdeel a, onder 1°, van de Comptabiliteitswet 2016.

In de Comptabiliteitswet 2016 is een regeling opgenomen voor het toezicht op het beheer van publieke middelen buiten het Rijk. Artikel 6.1 regelt dat de Minister die het aangaat toezicht houdt op rechtspersonen die – kort gezegd – subsidies of garanties ten laste van de rijksbegroting hebben ontvangen en op rechtspersonen met een wettelijke taak. Van rechtspersonen met een wettelijke taak is sprake wanneer een rechtspersoon een bij of krachtens de wet geregelde taak uitvoert en daartoe geheel of gedeeltelijk wordt bekostigd uit de opbrengst van een bij of krachtens de wet ingestelde heffing. Aan dat laatste element is bijvoorbeeld ook voldaan indien een rechtspersoon die een bij of krachtens de wet geregelde taak uitvoert, daartoe rechtstreeks ten laste van de rijksbegroting bekostigd wordt.

Voor Invest-NL betekent dit het volgende. De holding zelf valt niet onder het toezicht van artikel 6.1 en volgende. Weliswaar is sprake van een bij of krachtens de wet geregelde taak, maar er is geen bekostigingsrelatie. De kapitaalstorting levert zeggenschap op als aandeelhouder en de daarbij passende verantwoordingsrelatie die in artikel 4.8 van de Comptabiliteitswet 2016 is vormgegeven. Een kapitaalstorting is immers geen vorm van bekostiging van activiteiten, aangezien het kapitaal niet aangewend wordt ter dekking van exploitatiekosten. Door het ontbreken van de status van rechtspersoon met een wettelijke taak, is geen sprake van een verdergaande relatie tussen de Staat en Invest-NL Holding dan een reguliere aandeelhoudersrelatie. Van bijzondere zeggenschap of invloed van de overheid is geen sprake.

Anders ligt het bij de dochtervennootschappen van Invest-NL. De dochtervennootschap die belast is met de ontwikkeltaak, valt wel onder het toezicht van de Minister die het aangaat. In dit geval is dat de Minister van Economische Zaken en Klimaat. Van belang is op te merken dat het in dit geval gaat om toezicht op een rechtspersoon met een wettelijke taak, nu de ontwikkeldochter aan alle kenmerken daarvan voldoet. Dat betekent dat het toezicht zich richt op de in artikel 6.2, aanhef en onder c, genoemde aspecten. De Comptabiliteitswet 2016 regelt naast de rol van de Minister als aandeelhouder en als uitvoerder van het toezicht, bedoeld in artikel 6.1 en volgende van die wet, ook de bevoegdheden van de Algemene Rekenkamer. Dat is hiervoor al toegelicht.

## *8.2. Burgerlijk Wetboek*

Invest-NL zal een Nederlandse naamloze vennootschap worden waarvan de aandelen volledig in handen van de Staat zijn. Dit betekent dat titel 4 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW), dat de regels bevat omtrent de naamloze vennootschap van toepassing is. Het verlichte structuurregime zal overeenkomstig de artikelen 2:153, 2:154 en 2:155, eerste lid, onderdeel b, BW van toepassing zijn gelet op het verwachte aantal werknemers, de in te stellen ondernemingsraad en de omvang van de balans.

Het wetsvoorstel kent in dit verband een afwijking van het gebruikelijke structuurregime: in tegenstelling tot artikel 2:153 in samenhang met artikel 2:154, eerste lid, BW, wordt niet een periode van 3 jaar afgewacht voordat het (verlichte) structuurregime van toepassing wordt. Artikel 2, vijfde lid, van het wetsvoorstel bepaalt dat het (verlichte) structuurregime direct bij oprichting van Invest-NL van toepassing is. De reden hiervoor is de gewenste zakelijkheid, de professionaliteit en het toezicht op Invest-NL die direct bij aanvang aanwezig moeten zijn. In het bijzonder wordt erg gehecht aan de rol van de raad van commissarissen zoals voorzien onder het structuurregime: daarmee is enerzijds voldoende en effectief toezicht

en anderzijds ook een minder grote directe betrokkenheid van de aandeelhouder in deze aanvangsfase gewaarborgd.

### 8.3. Mededingingswet

Invest-NL is een privaatrechtelijke deelneming van de Staat die verschillende activiteiten ontplooit die kwalificeren als een economische activiteit in de zin van het mededingingsrecht. Invest-NL is een onderneming als bedoeld in artikel 1, onder f, van de Mededingingswet en valt derhalve binnen het toepassingsbereik van het nationale en Europese mededingingstoezicht. Invest-NL is niet voor alle activiteiten een onderneming in de zin van de Mededingingswet. Voor de activiteiten die uitgevoerd worden in het kader van de regelingentaak is Invest-NL geen onderneming. Deze in mandaat uitgevoerde activiteiten zijn geen economische activiteiten waarop de Mededingingswet van toepassing is. Hetzelfde geldt voor de activiteiten, bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel d, voor het uitoefenen van een volmacht verbonden aan het aandeelhouderschap van de Staat in vennootschappen. De andere door Invest-NL te verrichten activiteiten, zoals de ontwikkeltaak en de investeringstaak zijn (deels) economische activiteiten waarop de Mededingingswet wel van toepassing is. Op die economische activiteiten is het toezicht van de Autoriteit Consument en Markt (ACM) op de naleving van de Mededingingswet onverkort van toepassing, zoals op het verbod op mededingingsafspraken. Hoofdstuk 4b van de Mededingingswet is echter niet van toepassing op de economische activiteiten van Invest-NL, aangezien Invest-NL geen bestuursorgaan is. Toepasselijkheid van hoofdstuk 4b zou betekenen dat het Invest-NL is toegestaan een economische activiteit in volle concurrentie met de markt te verrichten, mits aan de daaraan gestelde voorwaarden wordt voldaan waaronder integrale kostprijsberekening. De focus van Invest-NL is er evenwel op gericht uitsluitend te investeren in activiteiten die met vormen van marktfalen te maken hebben, waartoe het wetsvoorstel bepaalt dat Invest-NL uitsluitend mag investeren indien dat additioneel is aan de markt. Om de naleving van additionaliteit te waarborgen voorziet het wetsvoorstel in de mogelijkheid voor ondernemingen hierover een mededingingsklacht in te dienen bij Invest-NL. Voorts kan de Minister van Economische Zaken en Klimaat ambtshalve bepaalde maatregelen treffen indien aan deze verplichting niet wordt voldaan, zodat naleving ook langs die weg kan worden bereikt.

Er is niet voor gekozen 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. Bij de beoordeling van additioneel handelen op dat snijvlak is de samenhang met de doelstellingen en taken van Invest-NL belangrijk. Die doelstellingen en taken zijn mede gericht op het door Invest-NL vervullen van een voortrekkersrol om markten tot ontwikkeling te brengen, zoals bij de doelstelling van maatschappelijke transitie-opgaven. Deze verbinding tussen maatschappelijke opgaven en additionaliteit is niet beperkt tot de beoordeling van een specifieke markt, maar sector- en brancheoverstijgend. Deze oriëntatie op maatschappelijk relevante doelstellingen die specifieke marktbeoordelingen overstijgt en in aanmerking nemend dat door additionaliteit aan een inhoudelijke beoordeling van verhoudingen op de markt niet wordt toegekomen, is aan de Minister van Economische Zaken en Klimaat een zelfstandige rol tot borging van additionaliteit toegekend.

Voorts wordt aan het bovenstaande nog het volgende toegevoegd. Invest-NL wordt door middel van dit wetsvoorstel een bijzonder recht opgelegd voor wat betreft de ontwikkeltaak. Er is sprake van een bijzonder

recht in de vorm van een dienst van algemeen economisch belang in de zin van artikel 106, eerste en tweede lid, VWEU. De rechtvaardiging voor de activiteiten is gelegen in de gebrekkige werking van de markt bij het bevorderen en ontwikkelen van bepaalde projecten en doorgroei van startende ondernemingen met een bijzonder risicoprofiel of markt. Deze taak kwalificeert als een bijzonder recht in de zin van artikel 25a, onder c, van de Mededingingswet. Hetzelfde geldt voor de wettelijke taak, neergelegd in artikel 4, eerste lid, onderdeel f, voor wat betreft de samenwerking met instellingen en organen van de Europese Unie zoals de EIB. Voor bijzondere rechten verbonden aan de wettelijke taak, neergelegd in artikel 4, eerste lid, onderdelen a en f, geldt de verplichting, neergelegd in hoofdstuk 4a van de Mededingingswet inzake een gescheiden boekhouding. Deze verplichting wordt in het wetsvoorstel door middel van artikel 7 verder ingevuld en breder toegepast voor alle te onderscheiden taken van Invest-NL.

#### *8.4. Wet op het financieel toezicht*

Van belang voor Invest-NL is hoe de instelling zich verhoudt tot het financieel toezicht als bepaald in de Wet op het financieel toezicht. Invest-NL is een nationale stimuleringsinstelling in de zin van artikel 2, onder 3, van Verordening (EU) 2015/1017 (de EFSI-verordening). In deze verordening is een dergelijke instelling omschreven als een juridische entiteit die beroepsmatig financiële activiteiten verricht en van een lidstaat of een entiteit van een lidstaat op centraal, regionaal of lokaal niveau die de opdracht heeft gekregen om ontwikkelings- of stimuleringsactiviteiten te verrichten.

Invest-NL is een financiële instelling in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht. Deze kwalificatie resulteert niet automatisch in een vergunningplicht, prudentieel toezicht of gedragstoezicht. Dit is afhankelijk van de daadwerkelijk door Invest-NL uitgevoerde activiteiten. Op instellingsniveau is hier geen sprake van.

Invest-NL is geen bank in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht: het is geen kredietinstelling als bedoeld in artikel 4, eerste lid, punt (1) van Verordening (EU) Nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (de verordening kapitaalvereisten). Invest-NL is immers geen onderneming waarvan de werkzaamheden bestaan uit het bij het publiek aantrekken van deposito's of van andere terugbetaalbare gelden en het verlenen van kredieten voor eigen rekening. Invest-NL zal geen deposito's noch andere terugbetaalbare gelden aantrekken van het publiek. Dit past niet binnen de doelstelling noch de wettelijke taken van Invest-NL zoals vastgelegd in artikel 3 en 4 van het wetsvoorstel.

Invest-NL is ook geen beheerder van een beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht. Er is geen sprake van het collectief beleggen van vermogen van derden waarbij de derden in de opbrengst van de beleggingen delen.

Invest-NL is ook geen beleggingsonderneming in de zin van artikel 4, eerste lid, punt (2) van de verordening kapitaalvereisten en artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht: Invest-NL is geen rechtspersoon die adviezen over financiële instrumenten geeft aan derden of individuele vermogens beheert.

Gevolg van bovenstaande is dat Invest-NL op basis van de doelstellingen en taken op instellingsniveau niet onderworpen is aan een vergunningplicht, prudentieel toezicht of gedragstoezicht in het kader van de Wet op het financieel toezicht. Nederland zal inzetten op aanvulling van de voor Nederland uitgezonderde instellingen in artikel 2, vijfde lid, punt 16 van richtlijn 2013/36/EU waar bijvoorbeeld thans de N.V. Noordelijke Ontwikkelingsmaatschappij toe behoort.

#### *8.5. Aanbestedingswet 2012*

Invest-NL kent een mix van wettelijke taken, waarbij de vraag speelt hoe deze taken en de daaraan verbonden activiteiten van Invest-NL zich verhouden tot de Aanbestedingswet 2012. Allereerst dient te worden opgemerkt dat Invest-NL door middel van dit wetsvoorstel is belast met een aantal afgebakende wettelijke taken. Op grond hiervan is sprake van een aantal uitsluitende of bijzondere rechten in de zin van artikel 1.1 van de Aanbestedingswet 2012 die aan Invest-NL zijn opgelegd. Dit komt mede tot uitdrukking in artikel 2, vierde lid, van het wetsvoorstel.

Invest-NL kwalificeert als aanbestedende dienst in de zin van artikel 1.1 van de Aanbestedingswet 2012. Invest-NL is namelijk een publiekrechtelijke instelling in de zin van artikel 1.1 van de Aanbestedingswet 2012, omdat meer dan de helft van de leden van de raad van bestuur van Invest-NL (evenals de leden van de raad van commissarissen) door de Staat worden benoemd.

Deze kwalificatie ziet evenwel enkel op die activiteiten van Invest-NL die niet van industriële of commerciële aard zijn en voorzien in behoeften van algemeen belang. Het gaat dan om de activiteiten voortvloeiend uit de regelingentaak alsmede de wettelijke taak om een volmacht uit te oefenen ten aanzien van de bevoegdheden verbonden aan het aandeelhouderschap van de Staat in bepaalde vennootschappen, indien en voor zover Onze Minister die het aangaat deze verleent (artikel 4, eerste lid, onderdeel d). Het gaat bij deze twee taken om het handelen als verlengde arm namens respectievelijk een bestuursorgaan en de Staat.

Er is hierbij geen sprake van een economische activiteit waarbij Invest-NL naar eigen inzicht de uitvoering van deze twee taken ter hand kan nemen. Invest-NL is niet vrij in de uitoefening van deze taken want Invest-NL is gebonden aan het mandaat of de volmacht. Voorts geldt dat als Invest-NL namens een Minister subsidieregelingen uitvoert, Invest-NL een vergoeding van de kosten krijgt toegekend die door de betreffende Minister wordt verstrekt tegen het door hem vast te stellen tarief (zie in dit verband artikel 16 van het wetsvoorstel). Invest-NL kan daarbij voorts worden verplicht om gebruik te maken van faciliteiten, know how etc. die reeds bij het Rijk aanwezig is (zie artikel 13 van het wetsvoorstel).

Daarentegen geldt voor de overige taken van Invest-NL dat wel sprake is van economische activiteiten.

Voor wat betreft de ontwikkeltaak is er sprake van een bijzonder recht in de vorm van een dienst van algemeen economisch belang in de zin van artikel 106, eerste en tweede lid, VWEU. De rechtvaardiging voor de activiteiten is gelegen in de gebrekkige werking van de markt bij het bevorderen en ontwikkelen van bepaalde projecten en de doorgroei van startende ondernemingen met een bijzonder risicoprofiel of een bijzondere markt. Deze taak kwalificeert als een bijzonder recht in de zin van artikel 1.1. van de Aanbestedingswet 2012. Hetzelfde geldt voor de wettelijke taak, neergelegd in artikel 4, eerste lid, onderdeel f, voor wat

betreft de samenwerking met instellingen en organen van de Europese Unie zoals de EIB.

Voor wat betreft de investeringstaak is er sprake van een commerciële activiteit. Mocht Invest-NL evenwel hiervoor toch als aanbestedende dienst kwalificeren in de zin van artikel 1:1 van de Aanbestedingswet 2012, dan bevat die wet bepaalde uitsluitingsgronden voor delen van die wet, waaronder op financieel gebied betreffende leningen, al dan niet in samenhang met de uitgifte, de aankoop, de verkoop of de overdracht van effecten of andere financiële instrumenten dan wel de uitgifte, de aankoop, de verkoop en de overdracht van effecten of andere financiële instrumenten als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (artikel 2.24, onderdelen e en i). In het bijzonder voor de uitvoering van de investeringstaak betekent dit dat per geval bezien zal moeten worden in hoeverre verplichtingen inzake aanbesteden van toepassing zijn, voor zover producten of dienst van derde partijen worden betrokken. Hetzelfde geldt voor het aanhouden van de aandelenbelangen in ondernemingen en fondsen die wezenlijk bijdragen aan de langetermijnontwikkeling van of de internationale samenwerking ten bate van de Nederlandse economie (de wettelijke taak, bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel e).

#### *8.6. Wet financiering decentrale overheden en Wet houdbare overheidsfinanciën*

De Wet financiering decentrale overheden (Wet fido) bevat regels voor het financieringsbeleid voor decentrale overheden. Deze kunnen uitsluitend ten behoeve van de uitoefening van de publieke taak leningen opnemen, middelen uitzetten of garanties verlenen. Voor het overige houden zij hun liquide middelen in 's Rijks schatkist aan (artikel 2, eerste lid, Wet fido).

De publieke taak zelf wordt in de Wet fido niet nader omschreven. Wat de publieke taak is, wordt door de decentrale overheden zelf bepaald. Hiermee wordt recht gedaan aan de autonomie van decentrale overheden ten aanzien van de afbakening van de eigen publieke taak. Relevante overwegingen voor decentrale overheden hierbij zijn: of de betreffende activiteiten (in)direct van belang zijn voor (een substantieel deel van) de eigen inwoners en of de provincie, een gemeente of een waterschap de geëigende overheidspartij is om financieel bij te dragen aan deze activiteiten. Aandacht voor de regionale componenten in de investeringsportefeuille van Invest-NL kan bijdragen aan het vergroten van (financiële) betrokkenheid van decentrale overheden en de verbinding met regionale investeringsopgaven. Ook zouden decentrale overheden een grondslag kunnen vinden bij gedeelde majeure beleidsprioriteiten die zowel in een regeerakkoord als in provinciale coalitie-akkoorden staan vermeld. Relevant hierbij is dat Invest-NL passende maatregelen zal treffen in het kader van risicobeheer, investeringsbeleid en portfoliomanagement om risico's te beperken en beheersbaar te laten zijn. Hoe dan ook zal Invest-NL bij elke investering de risico's afwegen en mede op basis daarvan besluiten al dan niet te investeren en welke voorwaarden aan een eventuele investering te verbinden. Decentrale overheden kunnen eigen financiering die ze willen verstrekken aan dezelfde criteria toetsen. Zo kan invulling worden gegeven aan een belangrijk uitgangspunt van de Wet fido, namelijk dat men inzicht moet hebben in eventuele risico's.

De Wet houdbare overheidsfinanciën (Wet hof) verankert de Europese normen voor de hoogte van de overheidsschuld en de jaarlijkse groei van de overheidsschuld. Ook bevat de Wet hof de uitgangspunten van het Nederlands begrotingsbeleid. Het gaat daarbij onder andere om de strikte scheiding tussen inkomsten en uitgaven, door middel van het hanteren



van vaste uitgavenplafonds (kaders) en het principe van automatische stabilisatie aan de inkomstenkant van de begroting. De in de Wet hof vastgelegde normen raken ook decentrale overheden, omdat de schulden en financieringstekorten van gemeenten, provincies en waterschappen meetellen in de overheidsschuld van Nederland. Alle decentrale overheden samen krijgen een plafond voor het totale EMU-tekort van gemeenten, provincies en waterschappen in een jaar. Dat plafond wordt volgens de wet na bestuurlijk overleg voor een bepaalde periode overeengekomen.

De Wet hof is met name relevant voor de vraag of de eventuele cofinancieringsactiviteiten van decentrale overheden bij de financiering en investeringen door Invest-NL relevant zijn voor het EMU-saldo en zo ja in hoeverre decentrale overheden er verstandig aan doe om financiering te verstrekken aan een specifiek project of specifieke onderneming. Daarbij kan worden aangenomen dat door de inzet van de regering om de kapitaalstorting van Invest-NL te laten kwalificeren als financiële transactie, ook de investeringen die Invest-NL verricht veelal ook voor het EMU-saldo niet relevant zullen zijn. Voor zover een decentrale overheid op vergelijkbare voorwaarden als Invest-NL financiering verstrekt, zal naar verwachting dan ook niet snel een probleem ontstaan met voornoemd plafond. Mocht hier achteraf toch anders over worden geoordeeld waardoor de macronorm (meerjarig) wordt overschreden, dan kan dit in een bestuurlijk overleg besproken worden

Beide wetten vormen als zodanig geen beletsel voor provincies, gemeenten en waterschappen om – indien gewenst vanuit het oogpunt van de eigen publieke taak -samen met Invest-NL financiering te verstrekken aan of te investeren in projecten of ondernemingen die gericht zijn op het realiseren van een maatschappelijke transitie. Beide wetten verbieden decentrale overheden niet om te investeringen te verrichten in ondernemingen en projecten met een solide business case waarbij bepaalde maatschappelijke doelen worden gerealiseerd die ook door de decentrale overheden worden nagestreefd.

Zo is het goed voorstelbaar dat een gemeente samen met Invest-NL financiering verstrekt aan een project voor hergebruik van warmte van een lokale afvalverbrandingsoven dat op middellange termijn zowel financieel als qua energieprestatie een positief resultaat oplevert. Vanuit de Wet fido is daarbij van belang dat de gemeente tot de conclusie komt dat een dergelijke investering past bij de publieke taak van de gemeente en het risicoprofiel acceptabel is. Een gemeente kan daarbij gebruik maken van de inzichten van Invest-NL die ertoe hebben geleid dat Invest-NL bereid is gebleken om tot een investering over te gaan.

Ook is het voorstelbaar dat een provincie samen met Invest-NL deelneemt in een investeringsfonds voor mkb-bedrijven in de robotica juist, omdat in de desbetreffende provincie diverse start ups en kennisinstellingen actief zijn op dit onderwerp. In zo'n geval dienen gedeputeerde staten wel onder meer artikel 158, tweede lid, van de Provinciewet toe te passen. Gedeputeerde staten zijn verplicht slechts tot de oprichting van c.q. deelneming in stichtingen, maatschappen, vennootschappen, verenigingen, coöperaties en onderlinge waarborgmaatschappijen over te gaan, indien dat in het bijzonder aangewezen moet worden geacht voor de behartiging van het daarmee te dienen openbaar belang van de provincie. Het besluit wordt door gedeputeerde staten niet genomen dan nadat provinciale staten een ontwerpbesluit is toegezonden en in de gelegenheid zijn gesteld hun wensen en bedenkingen ter kennis van gedeputeerde staten te brengen.

## 8.7 Algemene wet bestuursrecht

De Algemene wet bestuursrecht (hierna: Awb) bevat regels over het verkeer tussen bestuursorganen en burgers of ondernemingen. Bij het vervullen van de taken handelen Invest-NL of haar organen niet als bestuursorgaan.

Bij de regelingentaak handelt Invest-NL in mandaat namens een bestuursorgaan, namelijk de Minister die het aangaat. Mandaat is de bevoegdheid om in naam van een bestuursorgaan besluiten te nemen (artikel 10:1 Awb). Een door de gemandateerde binnen de grenzen van zijn bevoegdheid genomen besluit geldt als een besluit van de mandaatgever (artikel 10:2 Awb). De mandaatgever kan de gemandateerde per geval of in het algemeen instructies geven ter zake van de uitoefening van de gemandateerde bevoegdheid (artikel 10:6 Awb). En de mandaatgever blijft bevoegd de gemandateerde bevoegdheid uit te oefenen (artikel 10:7 Awb). Uit dit samenstel aan bepalingen uit de Awb blijkt dat bij de regelingentaak de verantwoordelijkheid voor de te nemen besluiten bij de mandaatgever berust. De gemandateerde wordt door het verkrijgen van een mandaat niet zelf bestuursorgaan. De regelingentaak heeft enkel tot gevolg dat in afwijking van artikel 10:4, eerste lid, Awb de mandaatverlening niet afhankelijk is van de instemming van de gemandateerde. Op grond van artikel 10:4, tweede lid, Awb is instemming immers niet van toepassing, nu bij wettelijk voorschrift in de bevoegdheid tot mandaatverlening is voorzien. Invest-NL is derhalve volgens het voorstel met deze regelingentaak belast, maar is hiervoor geen bestuursorgaan. Daaraan doet ook niet af dat Invest-NL een vergoeding voor de kosten van de uitvoering van een subsidieregeling in mandaat ontvangt van de Minister die deze regeling heeft aangewezen (artikel 16). Die bekostigingsrelatie leidt er weliswaar toe dat Invest-NL een rechtspersoon met een wettelijke taak in de zin van de Comptabiliteitswet 2016 is, maar daarmee is het nog geen bestuursorgaan.

Voor de ontwikkeltaak is evenmin sprake van openbaar gezag waardoor Invest-NL of haar organen voor die taak als bestuursorgaan zouden kwalificeren. Uit artikel 5, onderdeel a, van het wetsvoorstel vloeit voort dat Invest-NL voor de ontwikkeltaak rechtshandelingen en feitelijke werkzaamheden kan verrichten voor de totstandkoming van businessplannen voor ondernemingen en projecten en de ontwikkeling kan bevorderen van nieuwe business- en financieringsconcepten. Voor de ontwikkeltaak van de instelling is voorzien dat Invest-NL ontwikkelactiviteiten ontplooit in de vorm van een mix van niet-economische en economische activiteiten, gericht op het informeren, voorlichten, adviseren en begeleiden van initiatiefnemers. In paragraaf 6.2.2.1 van de memorie van toelichting wordt de aard van de activiteiten ter uitvoering van deze taak nader toegelicht. De ontwikkeltaak wordt volledig en structureel door de Minister van Economische Zaken en Klimaat gefinancierd overeenkomstig artikel 15. De instelling ontvangt deze subsidiëring op aanvraag, waarbij de Minister door middel van het subsidiebesluit en de daaraan verbonden voorwaarden en verplichtingen stuurt. De Minister kan in voorkomend geval aanwijzingen geven in het belang van een goede vervulling van de ontwikkeltaak. Gelet op doel, aard en inhoud van de ontwikkeltaak zullen de ter uitvoering daarvan te verrichten handelingen niet aangemerkt kunnen worden als publiekrechtelijke rechtshandelingen. Het betreft vrijwel uitsluitend feitelijke handelingen die niet op enig (publiekrechtelijk) rechtsgevolg gericht zijn. Invest-NL is daarmee ook voor deze taak niet aan te merken als bestuursorgaan. Daaraan doet niet af dat Invest-NL door het ontvangen van een subsidie op aanvraag voor de uitvoering van de ontwikkeltaak voor deze taak een rechtspersoon met een wettelijke taak in de zin van de Comptabiliteitswet 2016 is.

Invest-NL en haar organen zijn – evenmin bestuursorgaan als zij in het kader van de investeringstaak financiering verstrekken. Invest-NL is geen orgaan van een rechtspersoon die krachtens publiekrecht is ingesteld en daarmee geen a-bestuursorgaan in de zin van artikel 1:1, eerste lid, van de Algemene wet bestuursrecht. Ook is zij geen b-bestuursorgaan. Invest-NL is namelijk niet met openbaar gezag bekleed. Bij de investeringstaak verstrekt Invest-NL voor eigen rekening en risico financiering. Investeren komen ten laste van het eigen vermogen, waarbij rendement verkregen dient te worden om als onderneming zichzelf in stand te kunnen houden. Het is een privaatrechtelijke rechtspersoon die op basis van zakelijke overwegingen zelfstandig individuele investeringsbeslissingen neemt waarvoor Invest-NL zelf financieel risico loopt. Het zelfstandig zakelijk voor eigen rekening en risico handelen van Invest-NL bij het doen van investeringen komt nader tot uitdrukking in de aard van de rechtsrelaties die Invest-NL zal aangaan, zoals het sluiten van overeenkomsten waarin partijen onderling en op maat afspreken op welke manier en onder welke voorwaarden een financieringsrelatie wordt aangaan. Het gaat bijvoorbeeld om equity financiering, mezzanine (vnl. achtergestelde leningen), garanties en het verstrekken van (zeer) langlopend vreemd vermogen. Deze financieringsvormen kunnen rechtstreeks worden aangeboden, maar ook via fondsen waarin Invest-NL deelneemt. Er wordt hierbij geen publiekrechtelijke bevoegdheid uitgeoefend tot het eenzijdig bepalen van de rechtspositie van andere rechtssubjecten, maar er worden op basis van zakelijke overwegingen privaatrechtelijke wederkerige verbintenissen tot stand gebracht. Dat Invest-NL binnen de voorgestelde wettelijke investeringstaak, bedoeld in artikel 4, eerste lid, onder b, dient te handelen, maakt hiervoor geen verschil. Die taak beperkt zich tot het geven van een algemene afbakening waarbinnen Invest-NL met het verstrekken van financiering actief dient te zijn. Het feit dat artikel 5 beschrijft welke handelingen Invest-NL kan verrichten in het kader van uitvoering van haar wettelijke taken maakt dit evenmin anders. Artikel 5 beoogt enkel te verduidelijken welke handelingen Invest-NL kan verrichten, om te voorkomen dat enig misverstand hierover kan ontstaan. In dit artikel is geen sprake van toekenning (attributie) van een bevoegdheid, maar voor wat betreft de uitvoering van de (wettelijke) investeringstaak van Invest-NL de bevestiging dat zij handelingen kan verrichten die haar als privaatrechtelijke rechtspersoon als zodanig reeds toekomen. Voor de investeringstaak betreft dit het voor eigen rekening en risico verschaffen van risicodragend vermogen en overig kapitaal. Deze handeling is privaatrechtelijk van aard, hetgeen tot uiting komt in de zinsnede «voor eigen rekening en risico».

Verder wordt onder de aandacht gebracht dat ook op grond van de zogenaamde «publieke taak-jurisprudentie»<sup>14</sup> niet wordt voldaan aan de criteria om als bestuursorgaan te worden aangemerkt. Er is volgens die jurisprudentie sprake van een bestuursorgaan als cumulatief aan twee vereisten voldaan is:

1. De inhoudelijke criteria voor het verstrekken van geldelijke uitkeringen in beslissende mate worden bepaald door een of meer bestuursorganen.
2. De verstrekking van de gelden wordt in overwegende mate gefinancierd door de a-bestuursorganen.

Aan beide criteria wordt evenwel niet voldaan bij Invest-NL.

Het eerste criterium, het zogenaamde inhoudelijke vereiste, veronderstelt het verstrekken van geldelijke uitkeringen. Invest-NL verstrekt echter geen geldelijke uitkeringen, maar biedt met inachtneming van de wettelijke

<sup>14</sup> ABRvS 17 september 2014, ECLI:NL:RVS:2014:3379

doelstellingen en taken financiering op basis van zakelijke afwegingen. Bovendien opereert Invest-NL op afstand van de overheid. De vennootschapsstructuur is zo vormgegeven dat de overheid via haar aandeelhouders geen zeggenschap heeft over te verrichten investeringen. Zoals beschreven is in onder meer paragrafen 3.1.1 en 5.2 is dit een belangrijke randvoorwaarde om te kunnen spreken over een financiële transactie in het kader van EMU. Hoewel tussen de Staat en Invest-NL een overeenkomst wordt gesloten waarin globale afspraken zullen worden gemaakt over de terreinen waarop Invest-NL zal investeren, is er geen sprake van dat de inhoudelijke criteria voor het doen van investeringen in concrete gevallen in beslissende mate worden bepaald door een of meer bestuursorganen. Binnen de contouren van de overeenkomst zal de Raad van Bestuur van Invest-NL het investeringsbeleid zelfstandig nader vormgeven. Daarmee is het de instelling zelf die in beslissende mate bepaalt aan welke ondernemingen of projecten geldelijke uitkeringen worden verstrekt.

Ook het tweede criterium, het zogenaamde financiële vereiste, veronderstelt het verstrekken van gelden terwijl dat, zoals hiervoor toegelicht, zich bij Invest-NL niet voordoet. Ook is niet voldaan aan het vereiste van financiering door a-bestuursorganen. De Minister van Financiën wordt op basis van het wetsvoorstel gemachtigd namens de Staat der Nederlanden deel te nemen in het in bij de oprichting van Invest-NL vast te stellen kapitaal (artikel 2, tweede lid). Dit gebeurt door het verwerven en volstorten van aandelen. Het handelen is daarmee gericht op het verkrijgen van aandeelhouderschap in een private rechtspersoon. Dat valt buiten het handelen in een bestuursrechtelijke context waarbij aan het begrip a-bestuursorgaan betekenis wordt toegekend op grond van de Awb. Er is daarmee in dit geval geen sprake van handelen als a-bestuursorgaan.

Uitsluitend ter bevestiging dat Invest-NL inderdaad geen bestuursorgaan is, is in het wetsvoorstel een bepaling toegevoegd die uitsluit dat Invest-NL een bestuursorgaan is in de zin van de Awb of 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. Daarmee wordt voorkomen dat voor zover hierover toch onduidelijkheid zou kunnen ontstaan de daaraan door de Afdeling aangegeven bezwaren inzake rechtsbescherming en rechtsonzekerheid voor de praktijk zich voordoen. Het belang om iedere onduidelijkheid hierover uit te sluiten gaat verder, aangezien de uitgangspunten van het wetsvoorstel niet stroken met de opvatting dat Invest-NL als bestuursorgaan zou optreden. Een andere kwalificatie zou een herbezinning betekenen op uitgangspunten van het wetsvoorstel. Dit zou inhouden dat Invest-NL tot de overheid moet worden gerekend in de zin dat op haar handelen publiekrechtelijke wettelijke kaders van toepassing zijn, zoals de Algemene wet bestuursrecht, de Wet openbaarheid van bestuur, de Wet Nationale ombudsman, de Archiefwet en mogelijk de Kaderwet zelfstandige bestuursorganen. Het wetsvoorstel is niet voorbereid vanuit het idee dat Invest-NL een bestuursorgaan is om redenen als hiervoor aangegeven. Door de toepasselijkheid van uiteenlopende publiekrechtelijke kaders zou de kwalificatie als bestuursorgaan een verstrekkende impact hebben op de wijze van opereren van Invest-NL, waaronder die met betrekking tot het karakter van rechtsbescherming, openbaarheid en rekening en verantwoording. Het zou ook leiden tot een herbezinning over de vraag of voldaan wordt aan het vereiste dat de kapitaalstorting in Invest-NL als financiële transactie in het kader van de Economische en Monetaire Unie (EMU) kan worden aangemerkt. Daarnaast heeft dat ook praktische consequenties tot gevolg, afgemeten naar het type werkzaamheden dat

binnen Invest-NL wordt verricht en de kwalificaties die daarvoor vereist zijn. Tegen deze achtergrond en in het licht van het advies van de Afdeling duidelijkheid te verschaffen is de memorie van toelichting op onderdelen aangevuld en is in het wetsvoorstel een bepaling toegevoegd die uitsluit dat Invest-NL een bestuursorgaan is. Daarmee is ook duidelijk dat tegen een investeringsbeslissing van Invest-NL zo nodig via de burgerlijke rechter en niet via de bestuursrechter kan worden opgekomen, naast de mededingingsklachtprocedure bij Invest-NL en in voorkomend geval het indienen van een klacht bij de Europese Commissie. Voor zover de uitsluiting betrekking heeft op de regelingstaak is de Algemene wet bestuursrecht onverminderd van toepassing op de mandaatverlening. Invest-NL dient algemene instructies van de mandaatgever op te volgen en met inachtneming van algemene beginselen van behoorlijk bestuur te handelen.

## **9. Uitvoering**

### *9.1. Uitvoeren van regelingen en faciliteiten van het Rijk*

Ingevolge artikel 4, eerste lid, onderdeel c, heeft Invest-NL tot taak het krachtens een daartoe door Onze Minister die het aangaat in overeenstemming met de Minister van Financiën verstrekt mandaat uitvoeren van aangewezen regelingen. Op dit moment is er geen voornemen om subsidieregelingen op het terrein van de Minister van Economische Zaken en Klimaat of andere Ministers door Invest-NL uit te laten voeren.

### *9.2. Uitvoeren van de investeringstaak*

Het kapitaal waarover Invest-NL de beschikking heeft gekregen, is opgebracht door de belastingbetaler en dient dan ook zorgvuldig te worden beheerd. Tegelijkertijd brengt de doelstelling van Invest-NL met zich mee dat bepaalde risico's worden genomen. Om deze risico's te beheersen zal Invest-NL bij de uitvoering van de investeringstaak diverse risico mitigerende maatregelen en processen inrichten.

Invest-NL zal reeds bij het formuleren en vaststellen van het investeringsbeleid bepaalde randvoorwaarden hanteren en in het beleid integreren die het risico beperken en beheersbaar maken. Invest-NL zal bijvoorbeeld alleen ondernemingen en projecten financieren die naar verwachting op termijn voldoende rendement, waarde of groei opleveren waardoor de investering zich terugverdient. Dit hoeft niet te betekenen dat iedere onderneming waarin Invest-NL investeert op dat moment ook al een positief rendement maakt. Het gaat er om dat aan het einde van de investeringsstermijn de financiering een positief rendement kan opleveren. Invest-NL kan daarmee ook ondernemingen financieren die nog geen winst maken op het tijdstip dat financiering wordt verstrekt. Tegelijkertijd zal Invest-NL geen initiële financiering bieden aan ondernemingen die kunnen kwalificeren als ondernemingen in moeilijkheden in het kader van de Europese staatssteunregels, tenzij dit op grond van die regels toch is toegestaan. Het kan voorkomen dat financieel gezonde ondernemingen tevens vallen onder de Europese definitie van onderneming in moeilijkheden, aangezien in deze definitie alleen wordt uitgegaan van de huidige financiële situatie van de onderneming. Invest-NL zal ook dan in bepaalde gevallen de onderneming toch kunnen financieren, namelijk binnen de vrijstellingen die het steunkader hiervoor verleent. Deze vrijstellingen gelden bijvoorbeeld voor MKB-ondernemingen die tot maximaal zeven jaar na hun eerste commerciële verkoop actief zijn op een markt.

Financiering wordt in beginsel tegen marktconforme voorwaarden verstrekt of tegen voorwaarden die (private) impactinvesteerders hanteren. Invest-NL zal in de voorwaarden die verbonden worden aan verstrekte financiering ook rekening houden met risico's die bij een «businesscase» spelen en daarop de voorwaarden afstemmen. Iedere investering wordt voorafgaand getoetst aan de doelstellingen van Invest-NL en dient te passen binnen het vastgestelde investeringsbeleid. Invest-NL zal nooit als enige investeren in een onderneming, project of fonds. Altijd zal een aanmerkelijk deel van de totale financiering door andere private partijen geleverd moeten worden, bij voorkeur naast de ondernemer of fondsbeheerder.

Invest-NL zal een investeringsprocedure uitwerken en vaststellen. Deze procedure zal in grote lijnen de volgende kenmerken hebben. Investeringsbeslissingen worden voorbereid en van analyses voorzien door medewerkers van Invest-NL die beschikken over ter zake relevante expertise en ervaring. Daarbij wordt niet alleen gekeken naar de vraag of een investering past binnen het investeringsbeleid, maar worden ook de business case in zijn geheel beoordeeld en de risico's geïdentificeerd die verbonden zijn aan de business case en een eventuele investering door Invest-NL in het bijzonder. Er zal in het bijzonder worden getoetst op levensvatbaarheid van de business case, de risico-rendementsverhouding, additionaliteit en de bijdrage aan de economische en maatschappelijke doelen waar Invest-NL voor staat. Een voorstel wordt vervolgens voorgelegd aan een investeringscomité waarin de relevante expertise en verantwoordelijkheid is verenigd om een investeringsvoorstel te beoordelen. Investeringsbeslissingen die bepaalde – bij de statuten vastgelegde drempels overschrijden – dienen voorafgaand de goedkeuring van de aandeelhouder te verkrijgen. Invest-NL zal ook een intern ratingsysteem ontwikkelen en toepassen bij het beoordelen van risico's en het verbinden van randvoorwaarden en rendementseisen aan investeringen die vallen binnen de risicoklassen die in dit ratingsysteem zijn vastgelegd.

Invest-NL zal na het verrichten van de investering ook beheer en bijzonder beheer voeren over de gedane investeringen. Afhankelijk van de aard en omvang van de investering en de gekozen financieringsvorm zal een meer of minder actief beheer noodzakelijk zijn. Voor alle investeringen zullen risico's en (indien van toepassing) het voldoen aan (betalings)verplichtingen worden gevolgd. Ook zal periodiek een cijfermatige rapportage gevraagd van de ondernemer of penvoerder van het project. Tot slot zal in geval van bijzonder beheer (bijvoorbeeld omdat een ondernemer niet aan zijn betalingsverplichtingen voldoet) Invest-NL een professioneel en zakelijk beleid voeren gericht op het beschermen van de eigen financiële belangen.

De raad van bestuur zal – onder toezicht van de raad van commissarissen – jaarlijks aan de aandeelhouder rapporteren over het gevoerde beheer van de investeringsportefeuille en over het risicobeleid. Het risicobeheer van Invest-NL zal worden gecontroleerd door de interne accountantsdienst en door de externe accountant van de vennootschap. Het risicobeheer staat onder toezicht van de raad van commissarissen, die daarvoor een audit- en riskcommissie uit zijn midden kan samenstellen.



## **10. Gevolgen voor de rijksbegroting**

### **10. 1 Openbare financiën (eenmalig en structureel)**

Voor de financieringsactiviteiten van Invest-NL zal eenmalig € 2,5 miljard door middel van een kapitaalstorting beschikbaar worden gesteld, in tranches van € 500 mln. Dit bedrag en deze tranches worden verminderd met het bedrag dat beschikbaar wordt gesteld aan de internationale financieringsactiviteiten van een op te richten separate instelling in samenwerking tussen de Staat en FMO binnen de kaders van het staatsdeelnemingenbeleid. Deze kapitaalstorting zal dusdanig worden vormgegeven dat deze telt als financiële transactie in het kader van het EMU-saldo. In de kamerbrief is aangegeven dat de kapitaalstorting in Invest-NL ter vermijding van negatieve effecten op het EMU-saldo dient te kwalificeren als een financiële transactie. Dat stelt vereisten aan het normrendement. Hiervoor gelden de regels van Eurostat betreffende het ESA2010 en de bijbehorende manual on government debt en deficit. Die regels vergen onder meer een test om vast te stellen of er sprake is van een «market rate of return» over de kapitaalinjectie die wordt berekend conform de Eurostat handleiding<sup>15</sup>. De tranches die na oprichting van Invest-NL worden gestort, zullen worden gestort in de vorm van agiostortingen. Agio is het bedrag dat op een aandeel wordt gestort boven de nominale waarde van het aandeel en behoort tot het eigen vermogen van Invest-NL. In de jaarrekening van Invest-NL zal dit vermogen zichtbaar zijn als agioreserve. Het voordeel van agiostortingen is dat het zowel Invest-NL als de aandeelhouder flexibiliteit biedt in de wijze waarop de agioreserve wordt ingezet.

Naast deze middelen zal Invest-NL jaarlijks een subsidie ontvangen voor het uitvoeren van ontwikkelactiviteiten. Vooralsnog wordt er een structurele subsidie voorzien van € 10 miljoen voor de nationale ontwikkelactiviteiten van Invest-NL en € 9 miljoen voor de internationale ontwikkelactiviteiten. Voor het uitvoeren van een door de Minister wie het aangaat aangewezen regeling, krijgt Invest-NL van de betrokken Minister een onkostenvergoeding.

#### *10.2 Opstartkosten*

Voor de opbouw van Invest-NL zullen opstartkosten gemaakt worden. Het kan hierbij gaan om de inhuur van externe expertise gericht op de bouw van een nieuwe organisatie, zoals op het vlak van human resource management of financieel-economische expertise, maar vooral ook om de opzet van de ICT-infrastructuur. In totaal is voor de opstartkosten in de jaren 2017, 2018 en 2019 € 15 mln beschikbaar, voor zowel Invest-NL als de nog separaat op te richten internationale instelling.

## **11. Administratieve lasten en bedrijfseffecten**

Er is een bedrijfseffectentoets verricht om te onderzoeken wat de effecten van onderhavig wetsvoorstel zijn voor het bedrijfsleven. Uit de toets blijkt dat het wetsvoorstel geen gevolgen heeft voor het bedrijfsleven voor wat betreft de administratieve lasten, toezichtlasten en nalevingskosten. Dezelfde conclusie kan getrokken worden voor burgers en voor beroepsbeoefenaren in de sectoren zorg, onderwijs, veiligheid en sociale zekerheid. Dit wetsvoorstel voorziet in machtiging voor oprichting van Invest-NL en machtiging voor het verstrekken van eigen investeringskapitaal aan Invest-NL. Dit heeft geen gevolgen voor de lasten van het bedrijfsleven, burgers en professionals. Met dit wetsvoorstel wordt het

<sup>15</sup> Manual on Government Deficit and Debt Eurostat, pagina 165.

mogelijk om de uitvoering van subsidieregelingen bij Invest-NL te beleggen. Op dit moment is er geen voornemen om subsidieregelingen op het terrein van de Minister van Economische Zaken en Klimaat of andere Ministers door Invest-NL uit te laten voeren. Het beleggen van deze taak bij Invest-NL brengt geen wijziging in regeldruk van zich mee.

## **12. Consultatie**

In deze paragraaf wordt ingegaan op de internetconsultatie van het wetsvoorstel. Daarbij dient vooraf opgemerkt te worden dat de consultatieversie van het wetsvoorstel tevens voorzag in machtiging voor het aangaan van een samenwerkingsverband tussen Invest-NL en FMO, doelstelling, taken en inkadering van het samenwerkingsverband. Een deel van de reacties in het kader van de internetconsultatie had hierop betrekking. Zoals is vermeld in paragraaf 1 onder verwijzing naar de daarop betrekking hebbende Kamerbrief, is het voornemen van een dergelijk samenwerkingsverband af te stappen en te voorzien in een separate instelling op te richten in samenwerking tussen de Staat en FMO binnen de kaders van het staatsdeelnemingenbeleid. Ten aanzien van deze separate organisatie wordt in paragraaf 13 beschreven dat naar aanleiding van het advies van de Algemene Rekenkamer is besloten een apart wetsvoorstel in procedure te brengen als de uitwerking daarvan nader geconcretiseerd is. Gelet hierop wordt hieronder enkel ingegaan op de reacties die zijn ingediend over Invest-NL. De reacties die zien op het samenwerkingsverband zullen worden betrokken bij het wetsvoorstel dat over de inrichting van deze separate organisatie op te richten in samenwerking tussen de Staat en FMO in procedure zal worden gebracht.

Van 16 februari tot en met 29 maart 2018 zijn het wetsvoorstel en de statuten van de holding van Invest-NL openbaar geconsulteerd. In deze periode zijn 51 reacties ontvangen. Tot de indieners van een reactie behoren stakeholders zoals VNO-NCW/MKB-Nederland, het Inter Provinciaal Overleg, de Nederlandse Vereniging van Banken, de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen, de Regionale Ontwikkelings Maatschappijen, het Verbond van Verzekeraars, Woord en Daad en Incluvest, de Netherlands Association of International Contractors, NABU, MVO Platform en Both Ends.

Uit de internetconsultatie is gebleken dat het oprichten van Invest-NL brede steun geniet. In de reacties doen indieners diverse suggesties om Invest-NL tot een succes te maken, geven zij aan welke randvoorwaarden zouden moeten gelden en uiten zij wensen over sectoren waarin Invest-NL actief zou moeten zijn. Daarbij kan geconstateerd worden dat een substantieel deel van de reacties geen betrekking heeft op het wetsvoorstel als zodanig, maar ziet op de inrichting van Invest-NL, het beleid dat deze instelling zal gaan hanteren en de werking van de instellingen in de praktijk.

Het kabinet heeft met belangstelling kennis van genomen van deze reacties. Het beeld wat uit de internetconsultatie naar voren komt, is voor het kabinet een bevestiging om voortvarend verder te gaan met het tot stand brengen van Invest-NL. Naar aanleiding van de reacties is dit wetsvoorstel op een aantal plaatsen aangepast. Het gaat hier met name om verduidelijking en aanscherping van teksten in de memorie van toelichting. Hierna zal kort worden ingegaan op de hoofdpunten die uit de consultatie naar voren zijn gekomen.

## *12.1. Doelstelling en doelgroep*

### *12.1.1. Doelstelling*

Voor Invest-NL wordt breed onderschreven dat Invest-NL zich dient te richten op het financieren en oplossen van maatschappelijke transitieopgaven. Er is door meerdere indieners verzocht om dit begrip in het wetsvoorstel nader te verduidelijken of specifieker te maken. Ook de andere in artikel 3 genoemde doelstelling, het bieden van toegang tot ondernemersfinanciering, wordt door diverse indieners van belang geacht. Verder uiten diverse indieners wensen over specifieke terreinen waarop Invest-NL actief zouden moeten zijn.

De doelstellingen zijn met opzet ruim geformuleerd, omdat Invest-NL op deze wijze kunnen beantwoorden aan de vraag die er bij ondernemingen leeft voor financiering van maatschappelijke transitieopgaven, bepaalde ondernemingsfinanciering of internationale projecten. Deze vraag kan in de loop der tijd veranderen. Ook kunnen er in de toekomst andere nationale en internationale maatschappelijke transitieopgaven ontstaan. Gelet hierop en uit het oogpunt van bestendige regelgeving is het nader omschrijven of specifieker maken van de doelstellingen in het wetsvoorstel niet wenselijk. Wel zal de Staat in de aanvullende overeenkomst met Invest-NL afspraken maken over de terreinen waarop zij actief zal zijn. Deze overeenkomst wordt periodiek herzien zodat ingespeeld kan worden op bijvoorbeeld nieuwe transitieopgaven. Omdat genoemde afspraken openbaar worden, zal, ook voor andere belanghebbenden, inzichtelijk zijn waarop Invest-NL zich zal richten. Invest-NL stelt uiteindelijk, binnen de contouren van de overeenkomst, het investeringsbeleid vast.

### *12.1.2. Doelgroep*

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

Gelet op de doelstellingen en de ontwikkel- en investeringstaak van Invest-NL in de artikelen 3 en 4, eerste lid, onderdelen a en b, van dit wetsvoorstel richt Invest-NL zich op ondernemingen. Naar aanleiding van het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State is de ontwikkel- en investeringstaak nader afgebakend. Door die nadere afbakening maken MKB-ondernemingen en op groei gerichte MKB overstijgende middelgrote ondernemingen waarmee een bijdrage aan de Nederlandse economie geleverd uitdrukkelijk deel uit van de taakomschrijving. Daarmee wordt tevens het belang van MKB-ondernemingen onderschreven. Zij hebben namelijk een relatief groot aandeel in de vernieuwing en innovatie binnen het bedrijfsleven, alsmede in de toename van de werkgelegenheid. Bij de uitwerking van de contouren van het investeringsbeleid, en het beleid inzake de ontwikkeltaak, zal bekeken worden hoe Invest-NL ook optimaal beschikbaar kan zijn voor het MKB.

## *12.2. Governance*

Verscheidene indieners benadrukken het belang dat Invest-NL onafhankelijk en op afstand van de overheid moet kunnen functioneren. Ook is naar voren gebracht dat meerdere dochtermaatschappijen, waaronder een voor ontwikkelactiviteiten niet nodig zijn.

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 vastgesteld door de raad van bestuur van Invest-NL, met dien verstande dat zulks niet 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 daarin 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 merkt het kabinet het volgende op. In het wetsvoorstel wordt de eenheid van presentatie en handelen naar derden toe gewaarborgd door de keuze voor een holding- en groepsstructuur. 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.

### *12.3. Additionaliteit*

#### *12.3.1. Waarborgen additionaliteit*

Veel indieners benadrukken dat Invest-NL geen marktpartijen moeten verdringen en dus additioneel moet zijn aan de markt. Zij vinden dit een essentieel punt als het gaat om Invest-NL. Daarbij wordt aangegeven dat dit niet altijd een helder afgebakend begrip is. Tevens zijn er zorgen over de borging van de additionaliteit.

Het wetsvoorstel bevat meerdere waarborgen dat Invest-NL additioneel aan de markt handelt. Dit uitgangspunt is primair verankerd in de doelstelling van de instelling. 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. Daarvan is sprake als Invest-NL zich begeeft op de markt. In paragraaf 5.3 van het algemeen deel wordt toegelicht dat een transparante procedure beschikbaar komt die openbaar toegankelijk is op basis waarvan een investeringscomité toetst of sprake is van additionaliteit. Afgezien daarvan kan over additionaliteit een klacht worden ingediend. De procedure hiervoor is beschreven in de artikelen 10 en 11 van het wetsvoorstel. Naast deze wettelijke waarborgen wordt in het investeringsproces van Invest-NL voorzien in «checks and balances» waarmee wordt zeker gesteld dat investeringen additioneel zijn. Een investeringscomité, het bestuur van Invest-NL en de Raad van Commissarissen zien hierop toe. De instelling legt, onder meer over het aspect additionaliteit, verantwoording af in het jaarverslag en tussentijdse rapportages.

Het kabinet is van mening dat hiermee voldoende waarborgen zijn ingebouwd dat Invest-NL additioneel aan de markt handelt en ziet geen aanleiding voor meer waarborgen. In het kader van de voorziene evaluatie

van de wet zal aandacht besteed worden aan de additionaliteit van Invest-NL in de praktijk. Overigens zijn naar aanleiding van de reacties over additionaliteit nog enkele verduidelijkingen aangebracht in paragraaf 8.3 van het wetsvoorstel, onder andere over een eventuele rol voor de ACM.

#### 12.3.2. Normrendement en additionaliteit

Diverse indieners uiten de vrees dat de statistische eisen van Eurostat belemmerend zullen werken voor Invest-NL om aanvullend aan de markt te opereren. Ook hebben sommige indieners hun zorg uitgesproken dat een te hoog normrendement belemmerend kan werken bij het bereiken van de doelstellingen van de instelling.

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 in dit wetsvoorstel opgenomen. Het is aan het management van de instelling zelf hoe deze maatstaf voor het geheel wordt vertaald naar een individuele investeringsbeslissing.

De kapitaalstorting op de aandelen van Invest-NL, en het daarbij geldende normrendement, moeten zodanig zijn dat deze 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.

Het kabinet heeft begrip voor de door indieners geuite vrees en zal daarom zorgvuldig 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 erbij gebaat dat een instelling wordt opgericht die niet kan doen waarvoor ze is opgericht.

Naast een zorgvuldig proces van vaststelling wijst het kabinet erop dat Invest-NL zich de eerste jaren na de oprichting in de opbouwfase bevindt, waardoor het niet voor de hand ligt dat al snel voldaan wordt aan het normrendement. De hoogte van het normrendement zal overigens periodiek worden herzien.

Invest-NL zal alleen financiering verstrekken indien sprake is van een gezonde businesscase<sup>1</sup>.

Invest-NL beoogt in individuele projecten en bedrijven te investeren en krediet te verschaffen daar waar de markt niet of onvoldoende actief is. Dit kan zijn doordat in het algemeen looptijden van dergelijke projecten voor deze partijen te lang zijn of bepaalde risico's worden uitgesloten op basis van hun interne risicorichtlijnen. Bovendien kunnen financiële partijen een relatief hoog kapitaalbeslag opgelegd krijgen in relatie tot de geprognosticeerde rendementen. Hierdoor zullen marktpartijen niet geïnteresseerd zijn of zich terugtrekken. Indien dergelijke projecten op termijn een goede businesscase en rendement weerspiegelen, is Invest-NL wel bereid in te stappen en opereert daarmee additioneel aan de markt. In essentie probeert Invest-NL een project of bedrijf financieerbaar te maken door een bepaalde hogere risicotranche te nemen of door vroegere betrokkenheid in financiële structurering. Invest-NL zal daarbij samen met financiële partijen en andere impact investors opereren. Bij de verstrekking van eigen vermogen aan ondernemingen zal Invest-NL alleen minderheidsbelangen nemen.

Omdat additionaliteit meerdere vormen kan hebben, komt de bijbehorende prijsvorming op verschillende manieren tot stand. Eén manier waarop Invest-NL financiering kan verstrekken is door als eerste de bereidheid te tonen om te investeren. Daarmee trekt Invest-NL andere investeerders tegen dezelfde voorwaarden (pari passu) mee. Daarnaast kan Invest-NL een nog missend deel van een financiering tegen dezelfde voorwaarden als andere partijen oppakken. Beide gevallen zijn per definitie marktconform. Een andere manier van additioneel handelen is dat Invest-NL als enige een financieringsdeel met hogere risico's en/of een langere looptijd neemt. In die situatie zal de rendementseis van Invest-NL tot stand komen op een wijze die het prijsmechanisme in de markt reflecteert, zoals de manier waarop de hogere risico's en/of de langere looptijd die Invest-NL neemt verrekend worden. Als de maatschappelijke baten dit rechtvaardigen kan van dit laatste worden afgeweken, namelijk als er met financiering specifieke doelstellingen worden nagestreefd die niet tegen marktconforme voorwaarden kunnen worden bereikt. Daarbij dient iedere individuele investering wel een positieve businesscase en rendementsverwachting te hebben en dient op portefeuilleniveau voldaan te blijven worden aan de randvoorwaarden van de financiële transactie.

Over de gehele investeringsportefeuille van dit additionele handelen, dient Invest-NL als instelling een normrendement te behalen. Dit instrument wordt door het Ministerie van Financiën gebruikt om de financiële prestaties van staatsdeelnemingen te beoordelen. Dit instrument is vastgelegd in de Nota Deelnemingenbeleid rijksoverheid 2013. Hiermee wordt onder meer waardebehoud van de onderneming bewerkstelligd. Daarnaast is het normrendement een criterium om de kapitaaltransactie in Invest-NL buiten het EMU-saldo te houden. Eurostat en CBS vereisen hierbij onder meer een sufficient rate of return en geen controlerende invloed van de staat. Bij de vaststelling van de hoogte betrekken zij het rendement van vergelijkbare instellingen, zoals National Promotional Institutions (NPI's) in andere Europese lidstaten. Voor de meeste staatsdeelnemingen stelt Financiën periodiek een normrendement vast op basis van een model waarbij de risicovrije rente en een vergoeding voor bedrijfsspecifieke risico's, afgeleid van een groep vergelijkbare én beursgenoteerde ondernemingen, worden bepaald. Echter, er zijn geen vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen voor Invest-NL beschikbaar. Mede daarom is Invest-NL een bijzondere casus. 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 rekenslag 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 Financiën het eerste normrendement vast na overleg met het Ministerie van Economische Zaken en met Invest-NL.

#### *12.4. Investeringsbeleid*

##### *12.4.1. Inhoud investeringsbeleid*

In de reacties zijn diverse wensen geuit en suggesties gedaan voor het investeringsbeleid van Invest-NL. Bijvoorbeeld dat er ook ruimte moet zijn voor projecten met een kleine omvang, dat het beleid voldoende



bestendig en continue moet zijn en dat het beleid aan moet sluiten op nationale en internationale agenda's voor onder meer duurzaamheid en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Dit laatste punt raakt ook het vraagstuk van wenselijkheid van overheidsinvloed op Invest-NL. Hierover worden in de reacties verschillende gedachten geuit. In paragraaf 12.2 is hier nader op in gegaan.

De investeringstaak van Invest-NL is in artikel 4, eerste lid, onderdeel b, ruim omschreven. In paragraaf 6.2.2.2 van de memorie van toelichting is een nadere inkleuring van de investeringstaak van Invest-NL gegeven. Hierin zijn de parameters van het investeringsbeleid van Invest-NL beschreven. Invest-NL zal, rekening houdend met de in deze paragraaf beschreven parameters en binnen de contouren van de aanvullende overeenkomst die tussen de Staat en Invest-NL gesloten zal worden, uiteindelijk het investeringsbeleid vaststellen.

#### 12.4.2. Kapitaalstorting

Enkele indieners vragen aandacht voor de schaal van Invest-NL. Afgevraagd wordt of het beschikbaar te stellen kapitaal voldoende is en op termijn geen behoefte is aan schaalvergroting. Bijvoorbeeld in de vorm van extra storting of het openen van de mogelijkheid voor Invest-NL om vreemd vermogen aan te trekken. Verder vragen meerdere indieners naar het normrendement, mede in het licht van de additionaliteit, en hoe het bedrag van € 2,5 mld verdeeld gaat worden over Invest-NL en het samenwerkingsverband en binnen Invest-NL zelf.

De voorziene storting van € 2,5 mld voor Invest-NL en voor een op te richten separate instelling voor internationale activiteiten wordt als voldoende ingeschat. Een verruiming van het kapitaal is op dit moment derhalve niet voorzien. Over de verdeling van de € 2,5 mld tussen Invest-NL en de separate organisatie van Staat met FMO (in plaats van het samenwerkingsverband) zal nog nadere besluitvorming plaatsvinden. Het voor Invest-NL bestemde deel van dit bedrag zal aan de investeringstaak besteed worden. Voor de ontwikkeltaak van Invest-NL wordt daarnaast jaarlijks een subsidie verstrekt.

Verschillende indieners geven aan dat een hoog normrendement zich moeilijk laat verenigen met de inzet op maatschappelijke transitie. Voor Invest-NL is nog geen normrendement vastgesteld. Dit zal in een latere fase worden bepaald op basis van het risicoprofiel van de deelneming. Daarbij zal rekening worden gehouden met het additionele karakter van Invest-NL. Het normrendement zal in overleg met Invest-NL tot stand komen en kan periodiek worden bijgesteld. Overigens wordt het normrendement niet vastgelegd in dit wetsvoorstel.

#### 12.5. Uitvoering regelingen

Enkele indieners pleiten ervoor om op het terrein van het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat regelingen door Invest-NL te laten uitvoeren. Aangegeven wordt onder meer dat verdeling van ondernemingsfinanciering over Invest-NL en RVO niet logisch is. Eén indiener noemt het besluit om geen regelingen door Invest-NL uit te laten voeren voorbarig en niet onderbouwd is.

In de Kamerbrief van 15 februari 2018 is uiteengezet waarom op dit moment geen regelingentak bij Invest-NL nodig is. Korthedshalve wordt hiernaar verwezen. Overigens ligt aan deze afweging een analyse ten grondslag, zoals beschreven is in de brief, en is weloverwogen dit besluit genomen. Omdat het kabinet niet uitsluit dat het in de toekomst wellicht wel gewenst is dat Invest-NL ministeriële regelingen uitvoert namens een

bewindspersoon, wordt dit met dit wetsvoorstel wel als wettelijke taak bij Invest-NL belegd. Hiervoor wordt verwezen naar artikel 4, eerste lid, onderdeel c, van dit wetsvoorstel.

#### *12.6. Betrokkenheid en samenwerking andere partijen*

In diverse reacties is aandacht gevraagd voor betrokkenheid van en samenwerking met andere publieke en private partijen. Ook is gevraagd naar de afbakening tussen hetgeen Invest-NL doet en andere partijen, zoals bijvoorbeeld de ROM's.

Gelet op de doelstelling van Invest-NL zal Invest-NL op thema's acteren waarop ook andere partijen actief zijn. De activiteiten zijn er op gericht meer maatschappelijk gewenste investeringen tot stand te brengen, en meer partijen die daarin bedrijfsmatig actief kunnen zijn, te versterken. Een goede betrokkenheid van en samenwerking met al deze partijen is daarom van groot belang voor het slagen van Invest-NL. Co-creatie en co-financiering zullen basisbegrippen zijn. Er zijn verschillende verzoeken gedaan van stakeholders om betrokken te worden bij het beleid voor en het beleid van Invest-NL. Anderzijds is het voor het bereiken van de doelstellingen van belang dat Invest-NL zelfstandig en onafhankelijk beslissingen neemt. Gegeven de context van deze governance zal worden uitgewerkt hoe stakeholders en marktpartijen gestructureerd en effectief kunnen worden betrokken. De in de reacties hiervoor aangedragen suggesties zullen daarbij worden betrokken.

De mogelijkheden voor samenwerking op het operationele vlak zullen in belangrijke mate afhankelijk zijn van wat zich aandient in de markt, en hoe deze passen in de doelstellingen en investeringscriteria 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 proactief de samenwerking daarin opzoeken.

#### *12.7. Verantwoording, transparantie en financieel toezicht*

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 rapporteert over de uitvoering van het aandeelhouder-schap. 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 en -voor zover het subsidieregelingen betreft – via het reguliere begrotingsproces.

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 geen bankvergunning krijgt, dient het niet te voldoen aan de toezichtseisen door DNB die daarmee gepaard gaan. 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. Zie hiervoor ook paragraaf 11.3.1.

Invest-NL investeert vanuit het eigen kapitaal, dus zal zelf een risicomodel en -beheer invoeren dat borgt dat de investeringen verantwoord plaats vinden. Het kabinet ziet op dit moment geen reden 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 niet-vergunningplichtige activiteiten verricht. 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.

### *12.8. 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 8.7). De conclusie is dat geen sprake is van een bestuursorgaan. Naar aanleiding van het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State is dit nog nader toegelicht en in het wetsvoorstel uitdrukkelijk bevestigd dat Invest-NL geen bestuursorgaan is.

## **13. Advisering Algemene Rekenkamer**

De Algemene Rekenkamer (hierna: ARK) heeft advies uitgebracht over het wetsvoorstel ter uitvoering van artikel 7.40, onderdeel b, van de Comptabiliteitswet 2016<sup>16</sup>. Dat artikel bepaalt dat Onze Minister die het aangaat overleg voert met Onze Minister van Financiën en de Algemene Rekenkamer over een wettelijke regeling als bedoeld in artikel 4.7, derde lid, onder a, van de Comptabiliteitswet 2016 voor zover die wettelijke regeling betrekking heeft op het oprichten, mede-oprichten of doen oprichten van privaatrechtelijke rechtspersonen door de Staat.

### *13.1. Inrichting en vormgeving*

De advisering spitst zich allereerst toe op aandachtspunten betreffende de inrichting en vormgeving die volgens de ARK deels buiten het zicht van de Staten-Generaal plaatsvinden. De ARK vindt dat de autorisatiefunctie van het parlement te zeer wordt beperkt doordat de machtiging tot het in de toekomst oprichten van 100%-dochtermaatschappijen door de Staat niet aan de Staten-Generaal hoeft te worden voorgelegd, waardoor dit aan een inhoudelijke beoordeling van die dochtermaatschappijen in de weg staat. Verder wordt specifiek voor het samenwerkingsverband de verantwoording over middelen en resultaten en de informatieplicht richting Staten-Generaal pas na oprichting van Invest-NL uitgewerkt en valt dit daarmee buiten betrokkenheid en besluitvorming door de Staten-Generaal. Ook blijkt volgens de ARK niet dat de tussen de Staat en Invest-NL respectievelijk voor het samenwerkingsverband te sluiten overeenkomsten met de Staten-Generaal worden afgestemd. Ditzelfde geldt voor nieuwe bij algemene maatregel van bestuur te beleggen taken,

<sup>16</sup> Ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer

waardoor deze in principe niet worden voorgelegd aan de Staten-Generaal. De ARK beveelt het kabinet in ieder geval aan de oprichting en vormgeving van het samenwerkingsverband tussen Invest-NL en FMO te zijner tijd afzonderlijk aan het parlement voor te leggen, inclusief voorafgaand overleg met de ARK.

In reactie op dit onderdeel van het advies van de ARK stelt het kabinet voorop dat het wetsvoorstel door middel van voorschriften kaders biedt die de handelingsvrijheid van Invest-NL en de Staat bepalen. Bij de vaststelling van die kaders is het parlement ten volle betrokken. Op onderdelen deelt het kabinet evenwel de zorg die de ARK heeft ten aanzien van de mate van betrokkenheid van het parlement bij de uitwerking van inrichtings- en beleidsvraagstukken. Dit geldt in het bijzonder de aanbeveling van de ARK om in elk geval de oprichting en vormgeving van het samenwerkingsverband tussen Invest-NL en FMO te zijner tijd afzonderlijk aan het parlement voor te leggen, inclusief voorafgaand overleg met de Algemene Rekenkamer. De uitwerking van het internationale deel van Invest-NL is naar de aard complexer dan de uitwerking van het nationale deel. Dat heeft er deels mee te maken dat hierbij sprake is van betrokkenheid van een private partij, namelijk FMO. In de aan de Afdeling advisering van de Raad van State aangeboden versie van dit wetsvoorstel was beoogd het internationale deel vorm te geven door een samenwerkingsverband bestaande uit een «joint venture» van Invest-NL en FMO. In een parallel aan de indiening van dit wetsvoorstel aan de beide Kamers van de Staten-Generaal toe te zenden brief wordt toegelicht dat het voornemen bestaat af te zien van een dergelijk samenwerkingsverband en dat een traject in gang zal worden gezet om een separate instelling op te richten in samenwerking tussen de Staat en FMO binnen de kaders van het staatsdeelnemingenbeleid. De aanbeveling van de ARK om een samenwerkingsverband te zijner tijd afzonderlijk aan het parlement voor te leggen, wordt aldus opgevat dat die aanbeveling ook voor deze separate instelling in plaats voor het samenwerkingsverband opgaat. De aanbeveling wordt ter harte wordt genomen. Dit betekent dat voor de oprichting en vormgeving van een separate organisatie van de Staat met FMO alsnog wordt gekozen voor een temporeel gescheiden en afzonderlijk wetgevingstraject. Hiermee wordt recht gedaan aan de strekking van de aanbeveling van de ARK de betrokkenheid van het parlement bij de totstandkoming van de regulering rond de internationale activiteiten beter tot zijn recht laten komen. Deze fasering leidt tot meer helderheid ten aanzien van de structuur en inrichting van de internationale activiteiten waardoor de betrokkenheid van het parlement bij de totstandkoming hiervan beter tot zijn recht kan komen. Dit heeft tot gevolg dat de voorschriften in dit wetsvoorstel die betrekking hebben op het samenwerkingsverband daar niet langer onderdeel van uitmaken. Ook de memorie van toelichting is op deze wijziging aangepast. De citeertitel die uitsluitend Invest-NL noemt is door deze wijziging in overeenstemming met de reikwijdte van het voorstel.

Voor hetgeen de ARK naar voren brengt ten aanzien van de machtiging tot het oprichten van dochtermaatschappijen onder Invest-NL ligt volgens het kabinet de veronderstelde afwezigheid van voldoende betrokkenheid van het parlement genuanceerder. De machtiging hiervoor wordt begrensd door de doelstelling waaraan Invest-NL in artikel 3 is gebonden, zodat een dochtermaatschappij aan die doelstelling altijd functioneel dienstbaar moet zijn. Door betrokkenheid van het parlement bij de vaststelling van die wettelijk voorgestelde doelstelling wordt daarmee tevens invulling gegeven aan de begrenzing van de machtiging. Ook in het geval nieuwe taken bij Invest-NL zouden worden belegd, dienen die altijd binnen de doelstelling te passen waardoor dit doorwerkt op een eventuele toekomstige dochtermaatschappij voor een nieuwe taak. Ook is in aanmerking

genomen dat het voor het operationeel handelen van ondernemingen niet ongebruikelijk is te werken met functioneel gerichte dochtermaatschappijen, zoals bijvoorbeeld een aparte personeelsdochtermaatschappij of een dochtermaatschappij voor ICT-gerelateerde zaken. Met een beperkte machtiging zou de flexibiliteit van handelen die hiervoor vereist is teloor gaan. Een restrictieve machtiging die de hiervoor benodigde flexibiliteit uitsluit, heeft immers tot gevolg dat voor iedere separate dochtermaatschappij de voorhangprocedure op grond van de Comptabiliteitswet 2016 doorlopen moet worden, ook als dit operationeel en functioneel van karakter is.

De opmerking van de ARK over de betrokkenheid van het parlement bij de totstandkoming van de overeenkomsten, is door de keuze van fasering in wetgeving thans vooral relevant voor de overeenkomst tussen de Staat en Invest-NL. Over die overeenkomst is naar aanleiding van de internetconsultatie in paragraaf 12 reeds aangegeven dat die openbaar zal zijn. Daaraan wordt hier toegevoegd dat een ontwerp voor die overeenkomst die de inzet van het kabinet weergeeft voorafgaand aan de oprichting van Invest-NL beschikbaar zal zijn. De Tweede Kamer zal een concept van de overeenkomst gedurende behandeling van het wetsvoorstel worden toegezonden. Daarbij is van belang te onderkennen dat de overeenkomst niet de vrijheid van Invest-NL aantast invulling te geven aan het investeringsbeleid en op basis daarvan individuele investeringsbeslissingen te nemen. Door het wederkerig karakter van de overeenkomst zal het mede van het bestuur van Invest-NL afhankelijk zijn wat de uiteindelijke inhoud van de overeenkomst zal zijn.

### *13.2. Sturing, verantwoording en toezicht*

Het tweede deel van het advies van de ARK ziet op de sturing, verantwoording en toezicht. De strekking van de aanbeveling hiervoor is dat sturing en toezicht nader invulling krijgen in een toezichtarrangement. Daarbij dienen de relaties van de verschillende Ministers tot Invest-NL en het samenwerkingsverband op elkaar te zijn afgestemd, en meer in het bijzonder hoe in de praktijk invulling wordt gegeven aan de afstemming tussen de Minister van Financiën als aandeelhouder en de beleidsministers. Naar aanleiding van dit deel van het advies en de suggesties die worden gedaan, is paragraaf 3.2.3 van het algemeen deel van deze toelichting aangepast. Ook is de afbeelding in paragraaf 3.1.2 aangepast om de relaties van de verschillende Ministers tot Invest-NL vorm te geven. Daarnaast is aan het einde van deze paragraaf voorzien in een tabel die de (sturings)bevoegdheden van de Minister(s) gestructureerd weergeeft. Verder zal gevolg worden gegeven aan de opmerking van de ARK om ook voor activiteiten die onder de regelingentaak of ontwikkeltaak vallen drempelbedragen in de statuten van (eventueel) hierop betrekking hebbende dochtermaatschappijen op te nemen. Voor de investeringstaak wordt eveneens in een drempelbedrag voorzien, maar wordt om redenen van uitvoerbaarheid er vanaf gezien daarin een differentiatie aan te brengen.

Een ander aspect waarvoor de ARK aandacht vraagt is dat in de toelichting onderbelicht blijft dat het toezicht van de Minister van Economische Zaken en Klimaat en van de Minister voor Buitenlandse Handel en Ontwikkelingssamenwerking zich ook dient uit te strekken tot de wettelijke taakuitvoering door deze organisaties. Om meer aandacht aan toezicht in de toelichting te besteden is voorzien in een aparte paragraaf over verantwoording en toezicht. In paragraaf 7.1 is verduidelijkt dat het verschillende karakter van de taken een gedifferentieerde benadering in verantwoording en toezicht vereisen, zodat hieraan op verschillende wijze invulling wordt gegeven.

De ARK wijst ten aanzien van toezicht er op dat de Ministers informatie nodig hebben voor toezicht op basis van artikel 6.1 en 6.2 van de Comptabiliteitswet 2016 en voor de verantwoording in de hun eigen jaarverslagen. Ook wordt gewezen op artikel 4.2 van deze wet waarin staat dat de Minister moet zorgen voor tijdige en betrouwbare informatie voor de verantwoording in zijn jaarverslag, ook als beleid door een ander wordt uitgevoerd. Volgens het kabinet is het noodzakelijk eerst per wettelijke taak vast te stellen of dit toezicht aan de orde is, alvorens te bepalen hoe invulling kan worden gegeven aan de verantwoordelijkheid van de Minister dit toezicht, voor zover van toepassing, uit te oefenen. Anders dan voor de regelingentaak en ontwikkeltaak wordt de investeringstaak door Invest-NL uitgevoerd met behulp van eigen financiële middelen waarvoor de storting door de Minister van Financiën op uitgegeven aandelen de basis zal vormen. Er is daarmee geen sprake van het ontvangen van vormen van financiering als bedoeld in artikel 6.1 van de Comptabiliteitswet 2016 waarop door een Minister die het aangaat toezicht moet worden gehouden als bedoeld in dat artikel en ook geen sprake van een rechtspersoon met een wettelijke taak als bedoeld in die wet. Aangezien Invest-NL een private vennootschap wordt, zal bij de verantwoording de reguliere taakverdeling bij staatsdeelnemingen worden aangehouden. In paragraaf 12.7 is in reactie op vragen hierover tijdens de internetconsultatie nader toegelicht hoe dit vorm krijgt, zodat hier wordt volstaan met daar naar te verwijzen. Voor wat betreft de regelingentaak is de Minister voor wie een subsidieregeling wordt uitgevoerd aan te merken als toezichthoudende Minister nu de verantwoordelijkheid van de bekostiging tot uitvoering van de desbetreffende regeling bij die Minister berust. De wijze waarop de bekostiging van deze taak in het wetsvoorstel is gereguleerd in combinatie met de bevoegdheden waarover de toezichthoudende Minister op grond van de Comptabiliteitswet 2016 beschikt ten aanzien van deze taak, bieden voldoende basis om aan dit toezichthouderschap adequaat invulling te kunnen geven. Voor de subsidiëring van de ontwikkeltaak gelden de reguliere subsidiekaders van de Algemene wet bestuursrecht op basis waarvan het toezichthouderschap van de Minister van Economische Zaken en Klimaat voor deze taak nadere invulling kan krijgen. Voor het algehele functioneren van Invest-NL in financiële zin is de Minister van Financiën in de rol van aandeelhouder namens de Staat eerstverantwoordelijke. Voor de taakuitoefening door Invest-NL is dit vanuit een coördinerend perspectief de Minister van Economische Zaken, en voor zover dit uit het wetsvoorstel volgt, in overeenstemming met of na overleg met de Minister van Financiën.

#### Tabel overzicht wettelijke (sturings)bevoegdheden

##### **Bevoegdheden gerelateerd aan oprichting en aandeelhouderschap**

Bevoegdheid tot	Verantwoordelijkheid	Grondslag
Oprichting	Minister van Financiën	Artikel 2, eerste lid
Kapitaaldeelname	Minister van Financiën	Artikel 2, tweede lid
Uitoefening aandeelhouderschap	Minister van Financiën	Artikel 6, eerste lid
Uitoefening stemrecht dwing-endrechtelijke bevoegdheden ava	Minister van Financiën in overeenstemming met: Minister van Economische Zaken en Klimaat	Artikel 6, tweede lid



**Bevoegdheden gerelateerd aan inhoud wettelijke taken en scheiding daartussen**

Bevoegdheid tot	Verantwoordelijkheid	Grondslag
Bij amvb kunnen opdragen van met doelstelling verenigbare taken, incl. kostenvergoeding	Minister die het aangaat in overleg met: Minister van Economische Zaken en Klimaat en Minister van Financiën	Artikel 4, tweede lid
Uitzondering op verbod nevenactiviteiten	Minister van Economische Zaken en Klimaat in overeenstemming met gevoelen van de minister-raad	Artikel 4, vierde lid
Intrekking of wijziging besluit nevenactiviteiten	Minister van Economische Zaken en Klimaat	Artikel 4, vijfde lid
Termijnvaststelling voor ontvangen gelden tot doelaanwending of uitkering aan Staat	Minister van Economische Zaken en Klimaat	Artikel 7, eerste lid
Last onder bestuursdwang tot gescheiden boekhouding, bewaren gegevens, uitkering gelden	Minister van Economische Zaken en Klimaat	Artikel 7, vierde lid

**Bevoegdheden gerelateerd aan investeringstaak**

Bevoegdheid tot	Verantwoordelijkheid	Grondslag
Ontheffing verbod financiering openbare lichamen	Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties	Artikel 9
Ontvangen van melding en verslaglegging over mededingingsklacht	Minister van Economische Zaken en Klimaat	Artikel 10, vierde en vijfde lid
Ambtshalve aanwijzing bij schending van additioneel handelen aan de markt tot beëindiging daarvan of anders zelf in voorzien	Minister van Economische Zaken en Klimaat	Artikel 11, tweede en derde lid
Betrokkenheid Staat bij melding en verslaglegging van eventuele staatssteun	Minister van Economische Zaken en Klimaat	Artikel 12, tweede en derde lid

**Bevoegdheden gerelateerd aan ontwikkeltaak**

Bevoegdheid tot	Verantwoordelijkheid	Grondslag
Ontvangen van melding en verslaglegging over mededingingsklacht	Minister van Economische Zaken en Klimaat	Artikel 10, vierde en vijfde lid
Ambtshalve aanwijzing bij schending van additioneel handelen aan de markt tot beëindiging daarvan of anders zelf in voorzien	Minister van Economische Zaken en Klimaat	Artikel 11, tweede en derde lid
Betrokkenheid Staat bij melding en verslaglegging van eventuele staatssteun	Minister van Economische Zaken en Klimaat	Artikel 12, tweede en derde lid
Beheer archiefbescheiden bij ontbinding en belast met beheer tot toezicht daarop	Minister van Economische Zaken en Klimaat (=Minister die het aangaat)	Artikel 14, tweede en derde lid
Subsidieverstrekking op aanvraag voor de ontwikkeltaak	Minister van Economische Zaken en Klimaat	Artikel 15, eerste lid
Geven aanwijzingen in belang goede vervulling ontwikkeltaak	Minister van Economische Zaken en Klimaat	Artikel 15, derde lid
Bij grove nalatigheid last onder bestuursdwang of ander laten uitvoeren	Minister van Economische Zaken en Klimaat	Artikel 15, vijfde lid

**Bevoegdheden gerelateerd aan taak subsidieregelingen, subsidiebesluiten en volmacht**

Bevoegdheid tot	Verantwoordelijkheid	Grondslag
Aanwijzing subsidiebesluiten en -regelingen tot uitvoering in mandaat	Minister die het aangaat	Artikel 4, eerste lid, onder c.
Uitoefening van volmacht voor aandeelhouderschap Staat bij deelnemingen	Minister die het aangaat	Artikel 4, eerste lid, onder d.
Mogelijkheid tot verplicht gebruik middelen en know-how rijksoverheid subsidiebesluiten en -regelingen	Minister die het aangaat	Artikel 13
Beheer archiefbescheiden subsidiebesluiten en -regelingen bij ontbinding en belast met beheer tot toezicht daarop	Minister die het aangaat	Artikel 14, tweede en derde lid
Vergoeding kosten en tariefvaststelling uitvoering subsidiebesluiten en -regelingen	Minister die het aangaat	Artikel 16

### 13.3. Financieringsstromen

Het derde onderdeel van het advies van de ARK maakt er melding van dat het van belang is dat de Staten-Generaal wordt voorzien van een compleet overzicht van de verschillende geldstromen uit de diverse begrotingen die straks – direct of indirect – vanuit de Staat richting Invest-NL (inclusief dochterondernemingen) en het samenwerkingsverband gaan. Aan deze suggestie zal uitvoering worden gegeven door dit overzicht gelijktijdig met het wetsvoorstel aan de Tweede Kamer toe te zenden.

### 13.4. Onderzoeksmogelijkheden ARK

Tot slot geeft de ARK aan niet precies te weten in hoeverre de ARK straks in staat is de Staten-Generaal te kunnen voorzien van op onafhankelijk onderzoek gebaseerde informatie over Invest-NL. Reden daarvoor is dat de structuur en inrichting van Invest-NL nog niet geheel is uitgekristalliseerd. In het advies gaat de ARK daarbij nader in op eigen bevoegdheden op grond van het aandeelhouderschap van de Staat respectievelijk op de taak en bevoegdheden op grond van het zijn van rechtspersoon met een wettelijke taak van (delen) van Invest-NL. Het kabinet deelt het standpunt van de ARK dat de rechtsperso(n)en die met de ontwikkeltaak en/of regelingentaak wordt belast hiervoor als rechtspersoon met een wettelijke taak zal kwalificeren. Dit wordt thans in paragraaf 8.1 van de toelichting bevestigd. Ook wordt in deze paragraaf nader gemotiveerd waarom voor de investeringstaak de duiding als rechtspersoon met een wettelijke taak in het licht van de Comptabiliteitswet 2016 niet aan de orde is. Verder meent het kabinet dat de structuur en inrichting zoals vorm gegeven in dit wetsvoorstel en de daarop gegeven toelichting voldoende aanknopingspunten voor de ARK bieden voor de uitvoering van de eigen taakuitvoering. Het voornemen is in ieder geval een ontwikkel- en investeringsdochter op te richten, zodat duidelijk is dat de activiteiten ter uitvoering van de ontwikkel- en investeringstaak in afzonderlijke dochtermaatschappijen worden ondergebracht. Er zijn verder geen specifieke voornemens om nieuwe taken direct bij oprichting van Invest-NL te beleggen, zodat dit bij de oprichting niet van invloed is op de structuur en inrichting van Invest-NL. Voor de regelingentaak zal het afhangen van de behoefte aan het door Invest-NL laten uitvoeren van subsidieregelingen of daar

eveneens een dochtermaatschappij voor komt. En als dat aan de orde is, is waarschijnlijk dat de ARK hiervoor over de taak en bevoegdheden beschikt die aan de kwalificatie als rechtspersoon met een wettelijke taak verbonden zijn. Mocht er bijvoorbeeld om functionele redenen nog een andere dochtermaatschappij wordt opgericht die voor meerdere activiteiten wordt ingezet, geldt voor de uitvoering van de controlerende taak die ARK vervult dat niet enkel voor de holding maar ook voor de dochtermaatschappijen de verplichting van het voeren van een gescheiden boekhouding voor verschillende activiteiten dient te worden gevoerd (artikel 7). Dit biedt een handvat voor de ARK om op de onderscheidenlijke activiteiten de daarbij passende onderzoeksbevoegdheden toe te passen.

## **II. ARTIKELEN**

### **Artikel 1 Begripsbepalingen**

#### *Invest-NL*

De naamloze vennootschap Invest-NL N.V. is een privaatrechtelijke rechtspersoon naar Nederlands recht. De bepalingen van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek zijn van toepassing. Oprichting van deze naamloze vennootschap door de Staat zal plaatsvinden na inwerkingtreding van artikel 2 van dit wetsvoorstel, waarin de machtiging tot oprichting vervat is.

#### *MKB-onderneming*

Voor het begrip MKB-onderneming wordt aangesloten bij het Europees-rechtelijke equivalent daarvan in de bijlage van de Aanbeveling 2003/361/EG van de Commissie van 6 mei 2003 betreffende de definitie van kleine, middelgrote en micro-onderneming (PbEG 2003, L124). Deze Europese definitie onderscheidt kleine, middelgrote en micro-ondernemingen. 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. Evenmin is noodzakelijk dat een MKB-onderneming in de zin van dit wetsvoorstel in Nederland gevestigd is. In de praktijk zullen startende ondernemingen altijd ook MKB-ondernemingen zijn. De grootste ondernemingen die nog als MKB-onderneming mogen worden beschouwd, hebben maximaal 250 werkzame personen en een jaaromzet van maximaal 50 miljoen EUR respectievelijk een jaarlijks balanstotaal van niet meer dan 43 miljoen EUR. De Aanbeveling maakt bij de berekening van het aantal werkzame personen en jaaromzet/jaarlijks balanstotaal een onderscheid tussen een zelfstandige onderneming, een partneronderneming of een verbonden onderneming. Dat is nodig om na te gaan of een onderneming door het type band met andere ondernemingen eigenlijk niet groter is dan op het eerste gezicht lijkt. Een zelfstandige onderneming is volledig onafhankelijk of heeft een of meer minderheidsbelangen (elk minder dan 25%) in andere ondernemingen. Een partneronderneming is een onderneming die minimaal 25% en maximaal 50% van (een) andere onderneming(en) in handen heeft. Een verbonden onderneming is een onderneming die meer dan 50% van (een) andere onderneming (en) in handen heeft. Voor de precieze maatstaven die gelden om te bepalen onder welke categorie een onderneming valt, wordt hier verder verwezen naar de bijlage van de Aanbeveling. Een onderneming zal, afhankelijk van de categorie waartoe ze behoort, in de op die bijlage gebaseerde berekening cijfers moeten opnemen van een of meer andere ondernemingen. Aan de hand van de uitkomst van deze berekening zal de onderneming dan kunnen nagaan wat het aantal werkzame personen is en welk(e) jaaromzet/balanstotaal is

gerealiseerd. Een hulpmiddel om te bepalen of een onderneming een MKB-onderneming in de zin van dit wetsvoorstel is, is de Gebruikersgids bij de definitie van kmo's, Europese Commissie, 2015 (<http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/15582/attachments/1/translations>).

#### *MKB overstijgende middelgrote onderneming*

Een MKB overstijgende middelgrote onderneming is geen MKB-onderneming in de zin van dit wetsvoorstel, maar er moeten wel minder dan 500 personen bij werkzaam zijn. En bij de berekening van de grootte van een MKB overstijgende middelgrote onderneming dient te worden vastgesteld of het gaat om een zelfstandige onderneming, een partneronderneming of een verbonden onderneming in de zin van de Aanbeveling. De regels uit de Aanbeveling om het aantal werknemers en de jaaromzet/balanstotaal te bepalen voor die zelfstandige onderneming, partneronderneming of verbonden onderneming gelden eveneens.

#### *overgangsdatum*

Met de inwerkingtreding van deze wet verkrijgt de Minister van Financiën een machtiging om namens de Staat de rechtspersoon Invest-NL N.V. op te richten. Pas op het moment dat deze rechtspersoon is opgericht, kunnen er rechten en verplichtingen van de Staat aan Invest-NL worden overgedragen. Om die reden wordt in de overgangsbepalingen niet gerefereerd aan het moment van inwerkingtreding van de wet, maar aan het moment van oprichting van Invest-NL. *verschillende activiteiten*  
Deze begripsbepaling is ontleend aan artikel 25a, onderdeel d, van de Mededingingswet, waarin deze begripsbepaling is opgenomen in verband met implementatie van richtlijn 2006/111/EG van de Commissie van 16 november 2006 betreffende de doorzichtigheid in de financiële betrekkingen tussen lidstaten en openbare bedrijven en de financiële doorzichtigheid binnen bepaalde ondernemingen, PbEG L 318 van 17 november 2006, blz. 17–25.

#### *voorziening*

Het begrip «voorziening» is ontleend aan artikel 21a van de Kaderwet zelfstandige bestuursorganen. In onderhavig wetsvoorstel komt het begrip terug in artikel 13 dat een vergelijkbare doelstelling heeft als artikel 21a van de Kaderwet zelfstandige bestuursorganen, namelijk dat Invest-NL, indien de Minister die het aangaat dit besluit, voor bepaalde werkzaamheden die het verricht in naam van en voor rekening en risico van de Staat gebruik dient te maken van reeds binnen het Rijk beschikbare kennis, uitvoeringsactiviteiten en faciliteiten.

### **Artikel 2 Machtiging, holdingstructuur**

#### *Eerste en tweede lid*

Het eerste lid van dit artikel bevat de machtiging aan de Minister van Financiën tot oprichting van Invest NL namens de Staat der Nederlanden. Het tweede lid regelt de machtiging aan de Minister van Financiën om deel te nemen in het aandelenkapitaal van Invest-NL. Zodra het wetsvoorstel in werking is getreden, kan bij de notaris de oprichtingshandeling plaatsvinden. Daarna zal de Staat in ruil voor de uitgifte van aandelen de kapitaalstorting of kapitaalstortingen verrichten.

#### *Derde lid*

Zoals aangegeven in paragraaf 6.1 bepaalt het derde lid dat de te verlenen machtiging uit het eerste lid zich ook uitstrekt tot het oprichten, mede-oprichten of doen oprichten van een rechtspersoon waarin Invest-NL alle aandelen houdt en die (geheel of gedeeltelijk) als doelstelling heeft het uitvoeren van een taak die deze wet toekent aan Invest-NL. Voorzien is dat er meerdere 100%-dochtermaatschappijen opgericht zullen worden. De reden hiervoor is dat de taken waarmee Invest-NL volgens de Kamerbrief belast wordt, divers van aard zijn en er behoefte is aan «*governance* op maat» die per taak kan verschillen. In paragraaf 3.1.1 van het algemeen deel is reeds uitgebreid stilgestaan bij de keuze voor het opstapelen van een holdingstructuur, waarbij 100%-dochtermaatschappijen één of meer van de taken kunnen uitvoeren die bij of krachtens deze wet kunnen worden opgelegd aan Invest-NL. Volledig aandeelhouderschap in dochtermaatschappijen versterkt de positie om aan wettelijke taken, additionaliteit en te behalen normrendement te voldoen. Artikel 7.35 van de Comptabiliteitswet 2016 is van toepassing. Hierdoor is de toepasselijkheid van de wettelijke onderzoeksbevoegdheden van de Algemene Rekenkamer geborgd.

#### *Vierde lid*

Voor zover Invest-NL aan haar opgelegde taken, verleende bijzondere of uitsluitende rechten of opgelegde diensten van algemeen economisch belang geheel of gedeeltelijk aan nog op te richten 100%-dochtermaatschappijen wenst toe te delen, regelt het vierde lid dat de bepalingen waarmee dergelijke taken, rechten of diensten worden opgelegd of verleend en inkaderen, van overeenkomstige toepassing zijn op een dochtermaatschappij waarin Invest-NL alle aandelen houdt, indien die dochtermaatschappij het uitvoeren van die taak, dat recht of die dienst als doelstelling heeft. Het kan daarbij gaan om een dochtermaatschappij die uitsluitend het uitvoeren van die taak, dat recht of die dienst als doelstelling heeft, alsmede om een dochtermaatschappij die naast die taak nog andere taken als doelstelling heeft. Dit brengt met zich mee dat Invest-NL zonder beperkingen bepaalde bevoegdheden kan attribueren aan dochtermaatschappijen waarin zij alle aandelen houdt en die zijn opgericht met het oog op het vervullen van een wettelijk taak van Invest-NL. Doordat de taken alleen kunnen worden uitgevoerd door 100%-dochtermaatschappijen, is gewaarborgd dat het bestuur van holdingmaatschappij Invest-NL een instructierecht heeft ten aanzien van het bestuur van zo'n dochtermaatschappij. Doordat het aantal dochtermaatschappijen niet vastgelegd wordt, kan per taak bekeken worden of daarvoor een eigen 100%- dochtermaatschappij opportuun is, zodat voorkomen kan worden dat het uitvoeren van een nieuwe taak niet samen gaat met het uitvoeren van de oorspronkelijke taak.

#### *Vijfde lid*

Met dit lid wordt er in voorzien dat vanaf het moment van oprichting van Invest-NL het verlicht structuurregime van toepassing is zonder dat een ondernemingsraad dient te zijn ingesteld noch dat aan de criteria voor de toepasselijkheid van het (verlichte) structuurregime is voldaan. De keuze voor deze afwijking van het reguliere vennootschapsrecht is de wens van de regering om reeds bij de start van Invest-NL te voorzien in een voldoende en effectief toezicht op het bestuur van Invest-NL. Daarnaast draagt het structuurregime bij aan het bewaken van de noodzakelijke afstand tussen enerzijds de (100%) aandeelhouder en de instelling. Doordat artikel 2:158, twaalfde lid, eerste volzin, van het Burgerlijk Wetboek van toepassing is, wordt ook expliciet in de mogelijkheid

voorzien om in de statuten afwijkende regels op te stellen ten opzichte van hetgeen is geregeld in artikel 2:158, tweede lid, vierde tot en met zevende lid en het negende lid. Artikel 2:158, twaalfde lid, tweede volzin is niet van toepassing. Dit betreft goedkeuring van de raad van commissarissen en toestemming van de ondernemingsraad voorafgaand aan wijziging van de statuten. Deze wijziging van de statuten kan niet aan de orde zijn doordat artikel 2:158, negende lid, meteen vanaf de dag van oprichting van toepassing is. Het dan niettemin toch van toepassing verklaren van die tweede volzin zou dan ten onrechte suggereren dat een wijziging van de statuten bij Invest-NL aan de orde is, zodat die volzin is uitgezonderd van toepasselijkheid.

### **Artikel 3 Doelen**

De artikelen 3, 4 en 5 vormen een «drietrapsraket». Artikel 3 geeft aan met welk doel Invest-NL wordt opgericht en kleurt daarmee de aard van de activiteiten die Invest-NL kan ontplooien. Artikel 4 regelt vervolgens welke wettelijke taken in dat kader worden opgedragen aan Invest-NL en artikel 5 regelt welke handelingen daartoe verricht kunnen worden.

### **Artikel 4 Taken**

#### *Eerste lid*

In artikel 4, eerste lid, zijn de wettelijke taken beschreven die worden opgelegd aan Invest-NL. In paragraaf 6.2.2 zijn de taken nader toegelicht.

#### *Tweede en derde lid*

Het tweede lid regelt dat bij algemene maatregel van bestuur nieuwe taken kunnen worden opgedragen aan Invest-NL. Verwezen wordt in dit verband naar paragraaf 6.2.2.7 waar nader op deze delegatiegrondslag is ingegaan.

Het derde lid biedt een basis om bij algemene maatregel van bestuur nadere regels te kunnen stellen met betrekking tot de taken die door middel van deze wet dan wel bij algemene maatregel van bestuur op basis van het tweede lid, aan Invest-NL opgedragen zijn. Op grond van dit artikellid kunnen ook noodzakelijke aanvullende handelingen worden vastgesteld die Invest-NL kan verrichten bij haar taakuitoefening. Bij de afweging of en zo ja, hoe van de grondslagen gebruik wordt gemaakt, zal zowel het belang van het zelfstandig en zakelijk kunnen opereren als het publieke belang worden gewogen.

#### *Vierde lid*

Het vierde lid ziet op nevenactiviteiten. Dat wil zeggen: activiteiten die niet voortvloeien uit de taken die bij of krachtens deze wet aan Invest-NL of dochters daarvan (kunnen) worden opgelegd. Het vierde lid bepaalt dat Invest-NL, en dochters daarvan, naast het uitvoeren van hun publieke taken alleen (commerciële) nevenactiviteiten mogen verrichten met instemming van de Minister van Economische Zaken en Klimaat. Een dergelijk voorgenomen besluit dient vanwege samenhang met publieke taakuitoefening en mogelijke raakvlakken met portefeuilles van andere bewindspersonen te worden voorgelegd aan de ministerraad. De noodzakelijke instemming kan worden verleend als de activiteiten nauw verwant zijn aan de activiteiten ter uitvoering van de publieke taken, de goede uitvoering van die taken niet in gevaar brengen, mede het algemeen belang dienen – waartoe ook het financieel belang van de Staat kan worden gerekend – en die activiteiten worden verricht met inachtneming van hetgeen bij of krachtens deze wet wordt bepaald. Bij dit



laatste wordt onder andere gedacht aan de bepalingen over de gescheiden boekhouding. De betrokken Minister komt daarbij een beoordelingsruimte toe bij de afweging of – op het moment dat het verzoek wordt ingediend – het verrichten van nevenactiviteiten past bij het dan gevoerde rijksbeleid en de nevenactiviteiten op dat moment niet onevenredig veel beslag zouden kunnen gaan leggen op de personele en bestuurlijke inzet die nodig is voor het vervullen van de taken van Invest-NL of dochters daarvan.

#### *Vijfde lid*

Het vijfde lid geeft de Minister van Economische Zaken en Klimaat de bevoegdheid een besluit tot het instemmen met een (commerciële) nevenactiviteit in te trekken of te wijzigen indien niet meer is voldaan aan het bij het geven van de instemming verbonden voorwaarden, voorschriften of beperkingen. Deze bevoegdheid zal uiteraard met de nodige voorzichtigheid worden toegepast. Immers, Invest-NL heeft immers met instemming van de Minister van Economische Zaken en Klimaat bepaalde activiteiten verricht en heeft daarvoor waarschijnlijk kosten gemaakt en overeenkomsten met derden gesloten. De rechtszekerheid en het vertrouwensbeginsel brengen met zich dat de overheid slechts om zwaarwegende redenen ingrijpt in zo'n bestaande situatie. Er is in ieder geval sprake van zwaarwegende redenen als niet meer voldaan wordt aan de vereisten, bedoeld in het vierde lid. Het intrekken van een dergelijke instemming zal veelal ook een overgangstermijn vergen opdat Invest-NL haar activiteiten ordentelijk kan afwickelen. Voorlegging aan de ministerraad van een voorgenomen besluit tot intrekking is niet vereist. De beoordeling tot intrekking is meer administratief van aard dan de beoordeling of bepaalde nevenactiviteiten zijn toegestaan in het licht van de publieke taken van Invest-NL. In het eerste geval wordt uitsluitend bezien of is voldaan aan de voorwaarden, voorschriften of beperkingen verbonden aan een nevenactiviteit.

### **Artikel 5 Handelingen Invest-NL**

Het eerste lid van dit artikel regelt de handelingen die Invest-NL kan verrichten bij het uitoefenen van haar taken. Zie voor het karakter van deze handelingen nader paragraaf 8.7 van het algemeen deel. Onderdeel a heeft betrekking op het uitoefenen van ontwikkelactiviteiten door Invest-NL. Het type werkzaamheden waarvoor het verrichten van privaatrechtelijke rechtshandelingen en feitelijke handelingen hiervoor verricht kan worden, is in paragraaf 6.2.2.1 van het algemeen deel aan bod gekomen.

Onderdeel b betreft het uitvoeren van de investeringstaak en de samenwerking met (organen van) Europese instellingen, als bedoeld in onderdeel f van artikel 4, eerste lid. Hiervoor kan Invest-NL eigen vermogen, bijvoorbeeld in de vorm van een deelneming, en vreemd vermogen te verschaffen.

De handelingen ter uitvoering van de regelingentaak zijn onderwerp van onderdeel c. Invest-NL mag namens de Minister die het aangaat subsidie verlenen en uitvoeringsovereenkomsten aangaan bij het uitvoeren van de regelingentaak. De bevoegdheid tot het verrichten van ook privaatrechtelijke rechtshandelingen bij de uitvoering van de subsidietaak is noodzakelijk met het oog op uitvoeringsovereenkomsten als bedoeld in artikel 4:36 van de Awb.

Daarnaast is het mogelijk voor de uitvoering van de taak, bedoeld in onderdeel d, rechtshandelingen op basis van een volmacht te verrichten. Voor Invest-NL heeft dit betrekking op bevoegdheden verbonden aan het aandeelhouderschap van de Staat in vennootschappen

Onderdeel e heeft betrekking op het kunnen verrichten van alle benodigde rechtshandelingen en feitelijke handelingen die verband houden met het aanhouden van aandelenbelangen. Het gaat hier om aandelenbelangen in ondernemingen, waaronder ook fondsen, als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel e.

Voor het uitvoeren van en de samenwerking met (organen van) Europese instellingen, zoals omschreven in artikel 4, eerste lid, onderdeel f, kan Invest-NL- samenwerkingsverbanden aan gaan. Dit omvat het verrichten van rechtshandelingen en feitelijke handelingen met het oog op deelname aan financieringsfaciliteiten en financieringsprogramma's van instellingen of organen van instellingen van Europese Unie en andere volkenrechtelijke organisaties en ontwikkelings-, verzekerings- en financieringsinstellingen van Nederland of andere landen.

Het tweede lid bepaalt uitdrukkelijk dat Invest-NL geen bestuursorgaan in de zin van de Algemene wet bestuursrecht of enige andere wet is bij het verrichten van activiteiten en handelingen ter uitvoering van de taken, bedoeld in artikel 4, eerste lid of het tweede lid, of bij het uitvoeren van een nevenactiviteit, als bedoeld in artikel 4, vierde lid. Uit datzelfde vierde lid volgt dat Invest-NL middellijk of onmiddellijk geen andere activiteiten dan activiteiten ter uitvoering van die taken mag verrichten, behalve nevenactiviteiten waarmee via de ministerraad is ingestemd. De toevoeging dat Invest-NL ook in de zin van enige andere wet niet met openbaar gezag is bekleed, is uitsluitend ter verduidelijking. Invest-NL is geen overheidsorgaan in de zin van de Archiefwet.

### **Artikel 6 Uitoefening aandeelhouderschap en afstemming met EZK**

Zoals in de Kamerbrief van 15 februari 2018 is aangegeven en hierboven al is toegelicht, zal de Minister van Financiën het aandeelhouderschap van de Staat in Invest-NL uitoefenen. Dit wordt in het eerste lid van artikel 6 tot uitdrukking gebracht. Het uitoefenen van de aandeelhoudersbevoegdheden die de Minister van Financiën krachtens het Nederlandse vennootschapsrecht dwingendrechtelijk toekomen, geschiedt in overeenstemming met de Minister van Economische Zaken en Klimaat (tweede lid). Invest-NL begeeft zich immers ook op beleidsterreinen die tot de portefeuille van de andere Ministers behoren. Indien geconstateerd wordt dat er tussen de betrokken departementen een verschil van mening bestaat over de wijze waarop de aandeelhoudersbevoegdheden uitgeoefend moeten worden, zal dit in eerste instantie bestuurlijk moeten worden opgelost. Als dat niet mogelijk blijkt zal de kwestie moeten worden geagendeerd in de ministerraad, alwaar dan de besluitvorming zal plaatsvinden.

### **Artikel 7 Gescheiden boekhouding ten aanzien van de te onderscheiden taken**

Artikel 7 kent diverse bepalingen met betrekking tot de financiële administratie en de verantwoording voor de te onderscheiden taken. Deze bepalingen zijn noodzakelijk om zeker te stellen dat voor alle verschillende activiteiten van Invest-NL een gescheiden boekhouding wordt gehanteerd met een juiste allocatie van baten en kosten. Het regime in artikel 7 komt in belangrijke mate overeen met het regime van artikel 25b van de Mededingingswet en verder.

Op grond van het eerste lid dient Invest-NL ontvangen gelden die bestemd zijn voor het voor rekening en risico van de Staat verrichten van activiteiten binnen een door de Minister van Economische Zaken en Klimaat te bepalen termijn voor het bestemde doel aan te wenden. Door hieraan een uiterste termijn te verbinden wordt voorkomen dat door uitgestelde besteding van die gelden de vermogenspositie van Invest-NL

in positieve zin wordt beïnvloed en daarmee een impliciete garantie vormt voor Invest-NL. Ook voorkomt dit dat de overige activiteiten van Invest-NL vanuit financieel oogpunt een negatieve wisselwerking kunnen hebben met de activiteiten die Invest-NL voor rekening en risico van de Staat verricht. Om dezelfde redenen dienen ook gelden die Invest-NL heeft ontvangen uit eerdere voor rekening en risico van de Staat uitgevoerde activiteiten binnen een daarvoor vastgestelde termijn aan de Staat te worden uitgekeerd. De manier waarop Invest-NL deze activiteiten verricht, regelt het wetsvoorstel niet, maar met het oog op de keuze voor een holdingstructuur is voorzien dat activiteiten die voor rekening en risico van de Staat en in mandaat voor de Minister worden verricht, in een aparte 100%-dochtermaatschappij worden ondergebracht.

Het tweede lid van artikel 7 vereist dat Invest-NL of een 100%-dochter van Invest-NL een zodanige administratie voert dat er sprake is van een gescheiden boekhouding indien er zowel activiteiten voor eigen rekening en risico als activiteiten voor rekening en risico van de Staat worden verricht. Zowel de baten als de lasten dienen per verschillende activiteit te worden geregistreerd. Daarnaast geldt de verplichting om op grond van een consequent toegepast en objectief te rechtvaardigen systeem van kostenallocatie en kostprijsadministratie een juiste toerekening van alle baten en lasten te realiseren.

Deze administratieve gegevens dienen volgens het derde lid gedurende een periode van tien jaar beschikbaar te zijn. Deze termijn is afgeleid van de verjaringstermijn van 10 jaar voor de terugvordering van onrechtmatige staatssteun neergelegd in artikel 17, eerste lid, van Verordening (EU) nr. 2015/1589 van de Raad van 13 juli 2015 tot vaststelling van nadere bepalingen voor de toepassing van artikel 108 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie. Het is immers niet uitgesloten dat Invest-NL voorwerp zal zijn van klachten van onrechtmatige verlening van staatssteun. Door de relevante administratie gedurende een periode van 10 jaar te bewaren, kan Invest-NL zich effectief verweren.

Niet nakoming van deze verplichtingen door Invest-NL kan op grond van het vierde lid worden bestreden door een last onder bestuursdwang op te leggen. De keuze voor deze maatregel is dat een boete de kern van het probleem niet wegneemt, namelijk een ondeugdelijke administratie of beïnvloeding van de vermogenspositie van Invest-NL met gelden die een ander doel hebben. Door een last onder bestuursdwang kan worden bereikt dat een ondeugdelijke administratie op orde gebracht wordt of gelden niet langer dan nodig worden aangehouden.

### **Artikel 8 Additioneel aan de markt**

Invest-NL zal additioneel aan de markt opereren. Door een wettelijke regeling zoals voorgesteld in dit wetsartikel wordt handen en voeten gegeven aan dit principe. Invest-NL krijgt dit principe als gedragsnorm opgelegd. In paragraaf 5.3 van het algemeen deel wordt de toepassing van dit principe nader toegelicht, zodat voor een toelichting daarop naar die paragraaf wordt verwezen. Op basis van praktijkervaringen kan in de loop van de tijd blijken dat deze procedure bijgesteld en aangescherpt dient te worden. De hoofdlijnen daarvan zullen dan openbaar toegankelijk zijn. Het wetsvoorstel voorziet niettemin in een delegatiegrondslag om, indien gewenst, op voordracht van de Minister van Economische Zaken en Klimaat met het oog op borging van het additionaliteitsbeginsel, bij algemene maatregel van bestuur regels te stellen voor de uitvoering van activiteiten door Invest-NL. Het is verder aan Invest-NL om het additionaliteitsbeginsel praktisch toe te passen. De eventuele regels krachtens het tweede lid, bieden de mogelijkheid om dit, indien noodzakelijk, bij te sturen. De naleving van het additionaliteitsbeginsel wordt tevens gewaarborgd door de artikelen 10 en 11 over de mededingingsklacht.

## **Artikel 9 Financiering openbare lichamen**

De financiering van openbare lichamen wordt thans gefaciliteerd door BNG en NWB. Er is dus hiervan geen sprake van een gebrek aan financieringsmogelijkheden en faciliteiten voor provincies en gemeenten. Invest-NL zal derhalve krachtens dit wetsartikel geen financiering verstrekken aan openbare lichamen.

Omdat op voorhand niet uit te sluiten is dat er toch atypische gevallen zijn waarin hierbij wel een rol zou kunnen zijn weggelegd voor Invest-NL, kan de Minister van Financiën ontheffing verlenen van het verbod om financiering te verschaffen aan openbare lichamen. Deze ontheffing wordt verleend in overleg met de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties die de verantwoordelijkheid draagt voor de medeoverheden en hun financiering.

## **Artikel 10 Mededingingsklacht**

### *Eerste lid*

Het beginsel dat Invest-NL additioneel aan de markt moet handelen vergt een mededingingsklachtprocedure om dit beginsel effectief te laten zijn. Het eerste lid geeft de ondernemers het recht om bij Invest-NL een mededingingsklacht in te dienen over activiteiten van Invest-NL en haar eventuele dochtermaatschappijen, met uitzondering van de activiteiten die krachtens mandaat, volmacht of machtiging namens Onze Minister die het aangaat worden verricht. Die activiteiten komen immers niet voor rekening en risico van Invest-NL.

Het zal hier in de praktijk gaan om ondernemers die zich op dezelfde markt als Invest-NL begeven. Dit artikel is dus niet bedoeld als rechtsbescherming van potentiële ontvangers van financiering, in de zin dat hiermee opgekomen zou kunnen worden tegen een beslissing van Invest-NL om geen financiering te verstrekken.

### *Tweede lid*

De klager zal in een mededingingsklacht moeten identificeren welke activiteit van Invest-NL leidt – uit oogpunt van goede marktwerking – tot een ongewenste mededinging met ondernemingen. Het is daarbij noodzakelijk dat de klager ook onderbouwt waarom er sprake is van ongewenste mededinging vanuit het oogpunt van goede marktwerking.

### *Derde, vierde en vijfde lid*

Op grond van het derde lid dient Invest-NL te voorzien in een adequate klachtafhandlingsprocedure. Daarbij gelden de volgende eisen: deze procedure moet duidelijk kenbaar en eenvoudig toegankelijk op de website van Invest-NL staan en moet zodanig zijn ingericht dat er adequate klachtafhandeling plaats kan vinden. Verder dient Invest-NL de ontvangst van een ingediende mededingingsklacht binnen twee weken na ontvangst ervan aan de Minister van Economische Zaken en Klimaat mede te delen. Invest-NL doet aan het eind van elk kwartaal verslag aan de Minister over de status van de afhandeling van een ingediende mededingingsklacht.

## **Artikel 11 Gevolg schending additionaliteitsbeginsel**

### *Eerste lid*

Als Invest-NL naar aanleiding van een mededingingsklacht of op grond van eigen bevindingen constateert dat er met betrekking tot een investeringsactiviteit sprake is van oneigenlijke mededinging, wordt deze activiteit zo snel mogelijk, maar in ieder geval binnen een jaar beëindigd. Anders dan voor de investeringstaak geldt voor de ontwikkeltaak dat die met een subsidie wordt gefinancierd. Ontwikkelactiviteiten waarbij sprake is van oneigenlijke mededinging zullen niet voor subsidie in aanmerking komen. Invest-NL dient er rekening mee te houden dat in geval van een gegronde mededingingsklacht dit effecten kan hebben op de subsidieverlening.

### *Tweede lid*

De Minister van Economische Zaken en Klimaat kan ook ambtshalve constateren dat er bij investeringsactiviteiten sprake is van oneigenlijke mededinging door Invest-NL of een dochtermaatschappij. In dat geval kan hij een aanwijzing geven de desbetreffende activiteit zo snel mogelijk, maar in ieder geval binnen een jaar te beëindigen. Van deze bevoegdheid zal naar verwachting terughoudend gebruik worden gemaakt; zie hiervoor nader de toelichting in paragraaf 5.3 van het algemeen deel. Voor de mogelijkheid tot het geven van een aanwijzing betreffende de ontwikkeltaak zie artikel 15, derde en vierde lid.

### *Derde lid*

Dit lid biedt een grondslag voor de Minister van Economische Zaken en Klimaat om op te treden als de investeringsactiviteit van Invest-NL die oneigenlijke mededinging met zich meebrengt niet tijdig beëindigd is. Hij kan er dan namens en op kosten van Invest-NL in voorzien dat de activiteit alsnog wordt beëindigd. Zie specifiek voor de ontwikkeltaak artikel 15, vijfde lid.

## **Artikel 12 Verbod verstrekken ongeoorloofde staatssteun**

Het verbod van staatssteun geldt rechtstreeks krachtens artikelen 107 en 108 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie voor lidstaat Nederland en richt zich rechtstreeks tot alle samenstellende delen van de Nederlandse overheid (Rijk, decentrale overheden etc.). Daarom is er in beginsel geen noodzaak voor het wettelijk aanvullend vastleggen van een verbod voor het verstrekken van ongeoorloofde staatssteun.

Voor zover financiering wordt verstrekt voor rekening en risico van een vakminister berust de verantwoordelijkheid voor de rechtmatigheid van de financiering onder de staatssteunkaders bij het bestuursorgaan dat de verantwoordelijkheid draagt voor deze verstrekking van de financiering. Voor Invest-NL betekent dit dat het niet de verantwoordelijkheid noch de bevoegdheid heeft om te beoordelen of een subsidieregeling van een Minister verenigbaar is met de staatssteunregels. Ook draagt de Minister wiens regeling door Invest-NL in mandaat wordt uitgevoerd, de formele verantwoordelijkheid voor de rechtmatige uitvoering van de regeling in individuele gevallen.

Hetzelfde geldt voor de ontwikkelactiviteiten en bijbehorende financiering: daar is sprake van een financieringsrelatie van het Rijk naar Invest-NL (op structurele basis) en het is aan het Rijk om ervoor te zorgen dat deze financieringsrelatie in overeenstemming is met de relevante staatssteunregels. Invest-NL zal overigens ook geen financiering verstrekken op grond van de ontwikkelactiviteiten. Zoals beschreven in paragraaf 6.2.2.1.

van het algemeen deel gaat het bij de ontwikkelactiviteiten om advisering en feitelijk handelen die vaak ook nog aselekt is, waardoor doorvloeien van staatssteun beperkt is.

Daarentegen is niet uitgesloten dat Invest-NL voor eigen rekening en risico financiering verstrekt die kan kwalificeren als ongeoorloofde staatssteun.

Het tweede lid geeft aan op welke wijze praktische invulling moet worden gegeven aan deze verplichting gelet op de geldende procedures en kaders ingevolge het Unierecht met betrekking tot staatssteun. Deze bepaling verschafft Invest-NL en haar dochtermaatschappijen daarentegen de mogelijkheid om via de Nederlandse Staat (de Minister van Economische Zaken en Klimaat) vooraf comfort te verkrijgen van de Europese Commissie dat er niet onverhoopt ongeoorloofde staatssteun verleend wordt.

De Wet Naleving Europese regelgeving publieke entiteiten (hierna: Wet Nerpe) verschafft reeds instrumenten om achteraf de naleving af te dwingen van de Europese staatssteunregels. Deze wet is van toepassing op Invest-NL doordat Invest-NL een publieke entiteit in de zin van die wet is. Tot een publieke entiteit worden onder meer overige aanbestedende diensten als bedoeld in artikel 2, eerste lid, van richtlijn 2014/24/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 februari 2014 betreffende het plaatsen van overheidsopdrachten en tot intrekking van Richtlijn 2004/18/EG (PbEU 2014, L 94) gerekend. Het begrip aanbestedende dienst omvat tevens publiekrechtelijke instellingen als bedoeld in die richtlijn, waartoe ook Invest-NL gerekend dient te worden onder meer omdat meer dan de helft van de leden van de raad van bestuur van Invest-NL (evenals de leden van de raad van commissarissen) door de Staat worden benoemd. Dientengevolge is Invest-NL als publieke entiteit in de zin van die wet aan te merken. De nalevingsinstrumenten die de Wet Nerpe biedt zijn uitsluitend toepasbaar indien een publieke entiteit niet of niet naar behoren voldoet aan een voor haar geldende rechtsplicht die voortvloeit uit een bij of krachtens de Europese verdragen op Nederland rustende verplichting (artikel 2.1, eerste lid). Zolang Invest-NL voor Nederland geldende rechtsverplichtingen uit Europese verdragen nakomt, bestaat er geen bevoegdheid tot gebruik van dat instrument. Dit beknot de vrijheid van Invest-NL derhalve niet om zelfstandig te opereren, zolang deze uit Europese verdragen voortvloeiende verplichtingen worden nageleefd. Handhaving is dan ook uitdrukkelijk niet de bedoeling van dit wetsartikel, omdat dit een onnodige doublure zou inhouden met hetgeen waarin de Wet Nerpe voorziet.

### **Artikel 13 Mogelijkheid tot het verplichten van Invest-NL om gebruik te maken van middelen en know-how RVO**

Invest-NL kan worden belast met het uitvoeren van bepaalde subsidieregelingen of (bestaande) fondsen en faciliteiten voor rekening en risico van het Rijk. Invest-NL dient bij de uitvoering van die regelingen zo efficiënt en goedkoop mogelijk te opereren en daarmee de onkostenvergoeding zoals voorzien in artikel 16 voor de uitvoering van de subsidieregelingen of subsidiebesluiten begrensd te laten zijn. Met het oog hierop bevat het eerste lid van dit artikel een bevoegdheid voor de Minister die het aangaat om te besluiten dat Invest-NL, of een dochtermaatschappij die (geheel of gedeeltelijk) de regelingentaak uitoefent, gebruik dient te maken van voorzieningen van het Rijk. Dit voorkomt nodeloze doublures in capaciteiten juist op die terreinen waar het Rijk expertise, mankracht en technische faciliteiten reeds beschikbaar heeft. Deze benadering is ontleend aan artikel 21a Kaderwet zbo's.

Om onnodige verschuivingen van begrotingsmiddelen te voorkomen, is in het tweede lid bepaald dat geen kostenvergoeding verschuldigd is voor



de inschakeling van deze voorzieningen. Deze kosten zullen rechtstreeks vanuit de rijksbegroting worden gefinancierd en gedragen.

#### **Artikel 14 Verplichting tot aanhouden archief en verplichting tot overdragen aan Rijksarchief na 20 jaar**

In artikel 4 van de Archiefwet is geregeld dat bij gehele of gedeeltelijke opheffing, samenvoeging of splitsing van overheidsorganen regels dienen te worden gesteld met betrekking tot de gevolgen voor de daarbij betrokken archieven. Artikel 4 voorziet zowel in gevallen van overdracht van taken tussen de verschillende overheden, als in gevallen van actieve afstoting van overheidsactiviteiten aan de particuliere sector, beëindiging van de overheidsbetrokkenheid (passieve afstoting) en de omzetting van overheidsactiviteiten in een privaat- of publiekrechtelijke vorm.

Voorkomen moet worden dat een situatie ontstaat, waarin de overheid niet meer in staat is over het tot dan gevoerde beleid verantwoording af te leggen. Tegelijkertijd moet de organisatie wel effectief kunnen blijven functioneren en dus de beschikking krijgen over deze bescheiden voor zover dat noodzakelijk is (Kamerstukken II, 1992–1993, 22 866, nr. 3, memorie van toelichting, blz. 7 en 23).

Teneinde te voorkomen dat de archiefbescheiden gedurende de periode van de terbeschikkingstelling niet zorgvuldig worden beheerd, zijn de bepalingen omtrent het toezicht op het beheer uit de Archiefwet van overeenkomstige toepassing op Invest-NL of een dochtermaatschappij die (geheel of gedeeltelijk) de taken, bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdelen a of c, uitoefent. Invest-NL dan wel betreffende dochtermaatschappij(en) moet haar archief beheren overeenkomstig de regels van de Archiefwet 1995. Dit is mede van belang in verband met de overdracht van deze archiefbescheiden na ontbinding van deze entiteiten. Invest-NL dient in geval van haar ontbinding of die van haar

100%-dochtermaatschappijen het beheer van en de zorg voor de archiefbescheiden over te dragen aan de Minister van Economische Zaken en Klimaat. Welke keuze Invest-NL daarbij maakt (centraal beheer van alle archieven bij Invest-NL zelf of juist verdeeld over de verschillende dochters, is een operationele aangelegenheid waarover door Invest-NL zelf besloten moet worden).

Artikel 4, derde lid, van de Archiefwet verplicht – in geval taken van een overheidsorgaan geheel of gedeeltelijk worden overgedragen aan een rechtspersoon – om een voorziening te treffen omtrent de terbeschikkingstelling aan die rechtspersoon van de op die taken betrekking hebbende archiefbescheiden, voor zover deze niet zijn overgebracht naar een archiefbewaarplaats, voor een tijdvak van ten hoogste twintig jaar. Deze voorziening houdt tenminste in een nadere bepaling van het tijdvak, alsmede een bepaling omtrent het toezicht op het beheer van de desbetreffende archiefbescheiden, overeenkomstig het bij of krachtens de Archiefwet is bepaald. Een periode van ten hoogste twintig jaar lijkt voldoende. Dit is geregeld in artikel 29 van dit wetsvoorstel dat ook het ter beschikking stellen van de relevante archiefbescheiden aan Invest-NL regelt.

#### **Artikel 15 Ontwikkelactiviteiten**

##### *Eerste en tweede lid*

Met dit artikel wordt overeenkomstig artikel 4:23, eerste lid, van de Algemene wet bestuursrecht de benodigde wettelijke grondslag gecreëerd voor het subsidiëren van de ontwikkeltaak van Invest-NL. Het gaat dan om het feitelijk ondersteunen van startende, doorgroeïende en innovatieve ondernemingen bij hun ontwikkeling binnen de daaraan in artikel 4, eerste lid, onderdeel a, gegeven afbakening. Het heeft de

voorkeur om deze financiering van een wettelijke basis te voorzien door middel van dit wetsvoorstel. Financiering op grond van de Kaderwet EZ-subsidies is minder voor de hand liggend, omdat hier sprake is van een financiering op structurele basis van Invest-NL en omdat de ontwikkelactiviteiten ook zullen worden uitgevoerd op andere beleidsterreinen dan waar de Kaderwet EZ-subsidies betrekking op heeft. Het tweede lid bevat een delegatiegrondslag om bij of krachtens algemene maatregel van bestuur of bij regeling van de Minister van Economische Zaken en Klimaat criteria voor verstrekking van de subsidie vast te stellen alsmede regels met betrekking tot bijvoorbeeld de aanvraag van de subsidie.

#### *Derde lid*

De ontwikkeltaak is vorm gegeven als een wettelijke taak, omdat deze activiteit door de markt ontoereikend wordt uitgevoerd voor bepaalde investeringen door ondernemingen, terwijl die activiteiten vanuit het oogpunt van publieke belangen door de overheid wenselijk geacht worden. Omdat deze van overheidswege wordt opgelegd met het oog op het realiseren van een publiek belang, is het noodzakelijk dat de Minister van Economische Zaken en Klimaat voldoende aansturingmogelijkheden heeft om erop toe te kunnen zien dat het verrichten van deze dienst op de juiste wijze geschiedt. In het derde lid is daarom bepaald dat de Minister, aanwijzingen kan geven aan Invest-NL of, indien voor de ontwikkeltaak een aparte dochtermaatschappij wordt gebruikt, aan die dochtermaatschappij, voor een goede vervulling van die taak. Een dergelijke bevoegdheid heeft de Minister bijvoorbeeld ook ten aanzien van Energie Beheer Nederland B.V., die belast is met verschillende wettelijke taken en diensten van algemeen economisch belang (artikel 82 e.v. van de Mijnbouwwet).

#### *Vierde lid*

Ingevolge dit lid dient Invest-NL of de dochtermaatschappij die als doelstelling heeft het uitvoeren van de ontwikkeltaak, de aanwijzingen van de Minister, bedoeld in het derde lid, op te volgen. Indien met het oog op uitoefening van de hier bedoelde taak subsidie is verstrekt op grond van het eerste lid, kan deze verplichting worden geduid als een verplichting van de subsidie-ontvanger zoals bedoeld in titel 4.2 van de Algemene wet bestuursrecht. Als Invest-NL of de dochtermaatschappij de aanwijzingen van de Minister niet opvolgt, kan de Minister op grond van artikel 4:48, eerste lid, onderdeel b, van de Algemene wet bestuursrecht de subsidieverlening intrekken of ten nadele van de subsidie-ontvanger wijzigen. Hetzelfde geldt voor de subsidievaststelling op grond van artikel 4:49, eerste lid, onderdeel c, van de Algemene wet bestuursrecht.

#### *Vijfde lid*

Als Invest-NL of een dochtermaatschappij in grove mate nalatig is bij het vervullen van de ontwikkeltaak, kan de Minister een last onder bestuursdwang treffen of kan een andere entiteit in opdracht van de Minister tijdelijk voorzien in een uit te voeren werkzaamheid voor een taak. Van een grove mate van nalatigheid is in elk geval sprake indien Invest-NL ingevolge het vierde lid gegeven aanwijzingen niet opvolgt. De Minister kan ook overgaan tot een eventueel besluit tot intrekking of het ten nadele wijzigen van de subsidieverlening zoals beschreven bij het vierde lid.

## **Artikel 16 Onkostenvergoeding voor dienstverlening aan Onze Minister die het aangaat voor wat betreft ten uitvoerlegging regelingen**

In dit artikel wordt de wettelijke basis gecreëerd voor het vergoeden van reële onkosten bij het uitvoeren van regelingen namens Onze Minister die het aangaat. Door in het tweede lid vast te leggen dat een Minister de bedragen vaststelt, wordt uiting gegeven aan het feit dat er geen sprake is van een economische activiteit die wordt uitgevoerd op grond van een overeenkomst tot opdracht noch dat er sprake is van een reguliere economische activiteit waar Invest-NL een rendement op kan behalen. Ook wordt hiermee voorkomen dat een ongeclausuleerde aanspraak op de vergoeding van kosten ontstaat die in geen verhouding staat tot hetgeen aan redelijke kosten wordt gemaakt.

## **Artikel 17 Evaluatie**

Uit het eerste lid van dit artikel volgt dat de Minister van Economische Zaken en Klimaat in overeenstemming met de Minister van Financiën binnen drie jaar na de inwerkingtreding van deze wet aan de Staten-Generaal een verslag stuurt over de effecten van deze wet in de praktijk. Dit betreft een eenmalige evaluatie die in de brief van 10 februari 2017<sup>17</sup> is vermeld waarin de opzet van een Nederlandse financierings- en ontwikkelingsinstelling is beschreven. Gelet op de beperkte tijdsduur waarbinnen deze evaluatie dient plaats te vinden na oprichting richt die zich niet tevens op de doeltreffendheid en doelmatigheid van de wet. Te onderscheiden van deze evaluatie is de evaluatie die uit het tweede lid volgt en die in ieder geval eens in de zeven jaar plaatsvindt. Deze termijn is in overeenstemming met de Nota Deelnemingenbeleid rijksoverheid 2013 (bijlage bij Kamerstukken II 2013/14 28 165, nr. 165). Het verslag van deze evaluaties omvat ook de doeltreffendheid en doelmatigheid van de wet.

## **Artikel 18 Overgang lening EIF co-investment vehicle voortkomend uit subsidie**

Bij besluit van 17 juli 2017 heeft de Minister van Economische Zaken en Klimaat een subsidie in de vorm van een renteloze lening verstrekt aan het EIF met het oogmerk een co-investeringsactiviteit te ontplooiën onder beheer van het EIF. De middelen die in de vorm van een lening worden verstrekt, zullen door het EIF – samen met andere middelen die het EIF ter beschikking heeft – worden geïnvesteerd door middel van co-investeringsvehikels die het risicokapitaal verschaffen aan ondernemingen die in Nederland actief zijn.

Gelet op de risico's verbonden aan dit type investeringen is er geen zekerheid dat de lening geheel zal kunnen worden terugbetaald. In de uitvoeringsovereenkomsten is wel voorzien in een procedure waarin bij het afsluiten van de co-investeringsactiviteit door het EIF de middelen die overgebleven zijn van de hoofdsom (al dan niet vermeerderd met een eventuele meeropbrengst) ter beschikking worden gesteld aan de Staat om over de bestemming te beslissen. De thans voorziene periode van co-investeringsactiviteit is 20 jaar of zo veel korter als met het EIF overeen wordt gekomen onder de voorwaarden van de uitvoeringsovereenkomsten.

Artikel 18, eerste lid, van het wetsvoorstel regelt dat Invest-NL in de plaats van de Staat treedt met betrekking tot de rechten en verplichtingen die de Minister van Economische Zaken en Klimaat namens de Staat is aangegaan in de uitvoeringsovereenkomsten behorend bij het subsidiebesluit. Dit geschiedt onder algemene titel waardoor geen heronderhan-

<sup>17</sup> Kamerstukken II, 2016/17, 28 165, nr. 269

deling van de uitvoeringsovereenkomsten nodig is. De uitvoeringsovereenkomsten houden daar expliciet rekening mee. Gedurende de periode van co-investeringsactiviteit heeft het EIF het recht om de Staat te verzoeken een tranche van de lening uit te betalen op een daartoe aangewezen bankrekening in het beheer bij het EIF overeenkomstig de uitvoeringsovereenkomsten. Naar verwachting zal de Staat voor de oprichting van Invest-NL al enkele betalingen hebben verricht. Bij overdracht onder algemene titel gaan alle rechten en verplichtingen over van de Staat naar Invest-NL. Dat heeft tot gevolg dat de Staat afstand doet van het recht op terugbetaling van de renteloze lening en dus ook afstand doet van de terugbetaling van de tussentijdse tranches van de lening die op het verzoek van het EIF worden uitgekeerd. Hierdoor ontstaat een niet beoogd negatief budgettair effect voor de begroting van de Minister van Economische Zaken en Klimaat. Om dit te voorkomen, bepaalt het tweede lid, dat het totaalbedrag van de reeds betaalde tranches van de lening, door Invest-NL binnen 30 werkdagen vanaf de overgangsdatum aan de Staat wordt terugbetaald. Immers Invest-NL heeft ingevolge het eerste lid het volledige recht op terugbetaling van de lening aan het EIF overgedragen gekregen.

### **Artikel 19 Overgang DVI en DVI II**

Dit artikel regelt in het eerste lid dat de aandelen van Oost NL N.V. in de rechtspersonen Dutch Venture Initiative SA SICAR (DVI) en in Dutch Venture Initiative II S.A. SICAR (DVI II) en de daaraan verbonden rechten en verplichtingen onder algemene titel overgaan op de Invest-NL [of een (speciaal daartoe opgerichte) dochtermaatschappij]. Daarmee treedt Invest-NL in de plaats van de Oost NL N.V. zonder dat enige wijziging plaatsvindt in de rechten en verplichtingen verbonden aan het aandeelhouderschap in DVI en DVI II. Deze overgang houdt verband met de in artikel 4, eerste lid, onderdeel e, vastgelegde taak van Invest-NL om bepaalde aandelenbelangen in ondernemingen of fondsen aan te houden, die in paragraaf 6.2.2.5 van het algemeen deel is toegelicht. Het aandeelhouderschap en betrokkenheid van Oost NL N.V. in DVI en DVI II is ondersteund en gefaciliteerd door twee leningen die door de Minister van Economische Zaken en Klimaat krachtens twee subsidiebesluiten aan Oost NL N.V. zijn verleend. Nu het voorwerp van de subsidie en bijbehorende leningsovereenkomsten – namelijk de aandelen in DVI en DVI II – onder algemene titel van Oost NL N.V. overgaan naar Invest-NL is het ook noodzakelijk dat de rechten en verplichtingen die voortvloeien uit de leningsovereenkomsten van Oost NL N.V. overgaan op Invest-NL. Het tweede lid van artikel 20 voorziet hierin. Ook deze overgang vindt plaats zonder enige wijziging in de rechten en verplichtingen verbonden aan beide leningsovereenkomsten.

### **Artikel 20 Overgang garantie ondernemingsfinanciering energietransitie financieringsfaciliteit (ETFF)**

In de Kamerbrief van 15 februari 2018 is in relatie tot Invest-NL toegelicht hoe de uitvoering van de financieringsregelingen van het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat het best belegd kunnen worden. Op basis van een uitgevoerde analyse wordt in die brief geconcludeerd dat, naast de Groeifaciliteit, de Energie Transitie Financierings Faciliteit (ETFF) gericht op investeringen in transitie-opgaven zal worden uitgefaseerd en afgeschaft, aangezien dit ook via de investeringstak van Invest-NL bereikt kan worden. Doordat de ETFF nog niet lang bestaat zullen garantstellingen die op basis van de daarvoor geldende subsidiemodule zijn of nog worden verstrekt beperkt in aantal zijn. Dit artikel voorziet in een overgang van verstrekte garanties, met inbegrip van de inkomsten die volgens de garantieovereenkomsten aan de Staat zouden toekomen en met inbegrip

van de verplichting tot uitkering indien de garantie binnen de geldende voorwaarden wordt ingeroepen. Deze overgang zal plaatsvinden op het bij inwerkingtredingsbesluit te bepalen tijdstip van inwerkingtreding van dit artikel. Dat tijdstip kan daarmee later gelegen zijn dan het tijdstip waarop andere artikelen uit dit wetsvoorstel in werking treden. Daarmee bestaat flexibiliteit om recht te doen aan de overweging in de kamerbrief dat 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.

### **Artikel 21 Overgang roerende zaken en vermogensrechten**

Ten behoeve van een soepele start van Invest-NL wordt in dit artikel voorzien in een overgang onder algemene titel van roerende zaken en vermogensrechten die aan de tijdelijke afdeling «Invest-NL in opbouw» toegerekend worden. Naar verwachting zal het hier naar verhouding om een beperkt aantal goederen en vermogensrechten gaan, zoals mogelijk-kerwijs bepaalde softwarelicenties.

### **Artikel 22 Archiefbescheiden**

Dit artikel regelt, conform het derde lid van artikel 4, derde lid van de Archiefwet 1995, dat Invest-NL vanaf de oprichting over de benodigde archiefbescheiden kan beschikken voor uitvoering van de regelingentaak.

### **Artikel 23 Conservatoir beslag**

Aan Invest-NL worden voor de wettelijke taak van het gemandateerd uitvoeren van aangewezen subsidieregelingen gelden ten laste van de rijksbegroting ter beschikking gesteld. Het is op voorhand niet volledig uit te sluiten dat een derde tot zekerheidstelling van een beweerdelijke vordering op Invest-NL conservatoir beslag legt op een bankrekening van Invest-NL. Dit kan gaan om een geschil omtrent een vordering van een partij uit hoofde van een andere wettelijke taak van Invest-NL, zoals over een toegezegde investering waarbij het afhankelijk van het specifieke project niet uitgesloten is dat het omvangrijke bedragen betreft. Dit beslag kan de uitvoering van aangewezen subsidieregelingen gedurende enige tijd in ernstige mate belemmeren. Conservatoir derdenbeslag wordt namelijk gelegd voor al hetgeen de beslagene (de bank) te vorderen heeft van de derde (Invest-NL), oftewel op het gehele tegoed dat Invest-NL aanhoudt bij die bank, ongeacht de hoogte van de vordering. Daarnaast kan Invest-NL dit niet opvangen door gelden die niet onder het beslag vallen en voor andere wettelijke taken bestemd zijn ten behoeve van de wettelijke taak ter uitvoering van subsidieregelingen te gebruiken. Dit doorkruist regels inzake boekhoudkundige scheiding, kan leiden tot kruissubsidiëring en het uitvoeren van de publieke taak in gevaar brengen. Met dit artikel wordt geregeld dat verlop voor het leggen van conservatoir beslag onder Invest-NL, dan wel onder een dochtermaatschappij van Invest-NL die de subsidietaak uitvoert, slechts kan worden verleend nadat Invest-NL of dochtermaatschappij in de gelegenheid is gesteld om te worden gehoord. Door degene waaronder beslag wordt gelegd te horen, wordt verzekerd dat de voorzieningenrechter kennis neemt van de wijze waarop het maatschappelijk belang van de uitvoering van subsidieregelingen in het geding is alvorens de voorzieningenrechter beslist op een verzoek om verlop tot beslag.

Hiervan te onderscheiden is de regeling tot het horen voorafgaand aan het leggen van conservatoir beslag op grond van artikel 700, vierde lid, van het Wetboek van Burgerlijke rechtsvordering. Dat artikel betreft het leggen van beslag ten laste van een instelling als bedoeld in artikel 212a, onder a, van de Faillissementswet. Invest-NL is niet aan te merken als

enige in dat artikel genoemde instelling zoals een bank of beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht of als een overheidsinstantie of, met zekerheid, als een onderneming met overheidsgarantie. Doel van de in het Wetboek van Burgerlijke rechtsvordering opgenomen bepaling ten aanzien van beslaglegging is dat de door de instelling aangehouden tegoeden worden beschermd, waarbij de goede werking van het betalings- en effectenverkeer en de stabiliteit van het financiële stelsel voorop staan (NvW, Kamerstukken II 2003/04, 28 863, nr. 5, p. 9). Hier gaat het om de specifieke voor Invest-NL geldende situatie waarin gelden beschikbaar dienen te blijven om aangewezen subsidieregelingen namens een verantwoordelijke Minister op afstand uit te kunnen voeren opdat de uitvoering van de publieke taak hiervoor niet in gevaar komt.

#### **Artikel 24 Inwerkingtreding**

Dit artikel regelt dat de wet in werking treedt op een bij koninklijk besluit te bepalen tijdstip en dat dat tijdstip voor verschillende artikelen of onderdelen daarvan verschillend kan worden vastgesteld.

De Minister van Economische Zaken en Klimaat,  
E.D. Wiebes