

Onderzoek (on)wenselijkheid overdracht financieringsregelingen EZ van RVO naar Invest-NL of de NPI

27 januari 2026



Inhoudsopgave

01	Achtergrond en aanpak	3
02	Politieke context	7
03	Huidig financieringslandschap in Nederland	12
	Invest-NL & Invest International	16
	EZ-regelingen	24
04	Vormgeving NPI	35
05	Afwegingskader	42
06	Conclusie	56



1.

Achtergrond en aanpak

EZ heeft KPMG gevraagd te adviseren over een eventuele overdracht van vier EZ-regelingen van RVO naar Invest-NL / de NPI (1/2)

Achtergrond

Door de tijd heen is in Nederland een divers landschap ontstaan van publieke risicokapitaalinstrumenten die ingrijpen waar de financieringsmarkt (nog) terughoudend is. Ter illustratie, al in 2005 werd met Seed Capital een publiek-private fondsenaanpak neergezet. De instrumenten werden in 2019 aangevuld met een publieke nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling, Invest-NL, en in 2021 met een publieke financieringsinstelling voor export, internationale projecten en buitenlandse investeringen, Invest International.

In de periode april tot en met juli 2024 zijn er verschillende (externe en interne) (evaluatie)onderzoeken⁽¹⁾ uitgevoerd naar het financieringslandschap in Nederland en de rol die de verschillende risicokapitaalinstrumenten van de overheid en haar uitvoerders daarin spelen.

In deze periode is ook onderzoek uitgevoerd naar het samengaan van Invest-NL en Invest International in één organisatie, een National Promotional Institution ("NPI"). Met het oog op deze ontwikkeling is, op 19 december 2024, een motie ingediend waarin wordt opgeroepen om bij deze mogelijke integratie tevens te onderzoeken of de andere in Nederland aanwezige investeringsinstrumenten geïntegreerd kunnen worden in de nieuwe instelling ("De Motie Van Dijk/Dassen"). Op 4 juli 2025 heeft het Kabinet haar besluit gecommuniceerd om Invest-NL en Invest International te integreren in één meer slagvaardige financieringsinstelling. De volledige vormgeving van de NPI wordt op dit moment onderzocht.

Opdracht

KPMG is door het Ministerie van Economische Zaken ("EZ"), het directoraat-generaal Bedrijfsleven en Innovatie ("B&I"), gevraagd een onderzoek te doen naar de (on)wenselijkheid van het eventueel overdragen van de uitvoering van vier regelingen van RVO naar Invest-NL / de NPI. Het betreffen de volgende regelingen: Seed¹, Innovatiekrediet ("IK"), Vroegefasefinanciering ("VFF") en de Thematische Technology Transfer ("TTT") (hierna gezamenlijk de "EZ-regelingen"). De regelingen worden alle uitgevoerd namens de Minister van EZ.

Publieke financieringslandschap in Nederland

Financieringsinstellingen



Huidige uitvoerder (namens de minister van EZ)



Rijksdienst voor Ondernemend Nederland

Seed¹

Innovatiekrediet

Vroegefasefinanciering

Thematische Technology Transfer

Noot: (1) In 2024 zijn evaluaties uitgevoerd over de periode 2018–2022. Voor drie regelingen – Seed, VFF en Innovatiekrediet is een individueel rapport opgesteld door Dialogic, Technopolis Group en SEO Economisch Onderzoek. Voor de TTT-regeling is geen afzonderlijke analyse gemaakt, omdat deze pas in 2019 is ingevoerd. Daarnaast heeft KplusV in 2024 in opdracht van EZK een brede meta-evaluatie uitgevoerd van acht risicokapitaalinstrumenten, waaronder deze vier EZ-regelingen (2) Betreft zowel de Seed Capital als de Seed Business Angel-regeling.

EZ heeft KPMG gevraagd te adviseren over een eventuele overdracht van vier EZ-regelingen van RVO naar Invest-NL / de NPI (2/2)

Scope van de werkzaamheden

EZ neemt KPMG in de arm als adviseur voor de hierna beschreven werkzaamheden met als doel de interne besluitvorming van EZ ten aanzien van de ophanging / uitvoering van de vier financieringsregelingen te ondersteunen.

KPMG zal in haar onderzoek naar de financieringsinstrumenten verschillende elementen toetsen op basis van beschikbare informatie, interviews en KPMG-expertise. KPMG zal, gegeven de doorlooptijd, als onderdeel van dit onderzoek geen zelfstandige marktanalyse uitvoeren.

De elementen die KPMG in haar analyse onder andere zal meenemen zijn: Huidige werking van de financieringsinstrumenten (doel, effectiviteit, opzet); Invulling beleid; Separatie/integratie elementen (HR, ICT etc); Governance; juridische aspecten (o.a. Staatsteun); en financiële aspecten.

KPMG acht het van belang om een eventuele overdracht van de financieringsinstrumenten in het licht te plaatsen van de vormgeving, doelstellingen en governance van de NPI, evenals het huidige oogmerk van de regelingen, om de gewenste resultaten te kunnen blijven nastreven. Daarnaast zal KPMG in beschouwing nemen:

- Het effect van omhang van deze instrumenten voor samenhangende dienstverlening ten behoeve van een innovatief ondernemerschap, in aspecten als versnippering, bereik én geïntegreerdheid van en samenhang in aanbod (zoals financiering, IP-advies, internationale verkenningen etc.).

KPMG zal op hoofdlijnen drie scenario's van de NPI hanteren: 1) NPI met "marktconforme investeringen" zonder toegang tot de kapitaalmarkt; 2) NPI met "marktconforme investeringen" en toegang tot de kapitaalmarkt en 3) NPI met naast "marktconforme investeringen" ook publieke investeringen.

De achtergrond is dat de weging van de effectiviteit van het instrumentarium, juridische haalbaarheid (o.a. Staatsteun) en of integratievraagstukken kunnen verschillen. Er zal gestreefd worden naar concrete advisering over het beantwoorden van de hoofdvraag aan de hand van een achterliggend afwegingskader.

Bron: Opdrachtbrief KPMG 29 oktober 2025

Opmerkingen en limitaties

Bij het lezen van het rapport dient rekening te worden gehouden met de volgende opmerkingen en limitaties:

- KPMG is geen juridisch of fiscaal adviseur;
- KPMG is niet betrokken bij enige vorm van besluitvorming van EZ;
- KPMG heeft in haar onderzoek uitsluitend de regelingen die door RVO worden uitgevoerd onderzocht. Er is verondersteld dat voor de VFF de regionale loketten verantwoordelijk blijven voor de uitvoering in hun regio's en NWO voor de academische starters;
- KPMG heeft haar advies gebaseerd op publieke informatie, de ontvangen informatie van EZ en RVO en het interviewprogramma:
 - De Stuurgroep, bestaande uit door de opdrachtgever aangewezen medewerkers van EZ en RVO, heeft een feitelijke toets uitgevoerd op de informatie die opgenomen is in het rapport;
 - KPMG benadrukt dat het geen volledig marktonderzoek (enquêtes, interviews met ondernemers) heeft uitgevoerd. Hierdoor kunnen bepaalde perspectieven, vanuit ondernemers of de kapitaalmarkt, mogelijk niet volledig zijn meegenomen; en
 - KPMG heeft de observaties vanuit het interviewprogramma zelfstandig verwerkt in haar rapport, waarbij geen directe verwijzingen naar de partijen zijn gemaakt.
- Tijdens het schrijven van dit rapport waren de Rapport Wennink en de Kamerbrief over de fusie van Invest-NL en Invest International van 12 december 2025 nog niet bekend.

De beoordeling van de (on)wenselijkheid van een eventuele overdracht van de financieringsregelingen kan vanuit verschillende perspectieven worden benaderd: (i) de beleidsdoelstelling van EZ (ii) de doelgroepen (fondsen en ondernemers) en kapitaalmarkt en (iii) uitvoerende organisaties.

Bij het lezen van de conclusie en het KPMG advies is het belangrijk te onderkennen dat de weging van de verschillende criteria en uitkomsten een zekere mate van subjectiviteit kent en dat belangen per partij en het perspectief kan verschillen.

In aanvulling op eerdere studies, heeft KPMG een breed veld van relevante partijen geïnterviewd

Doorlopen proces en interviewprogramma

Het onderzoek van KPMG bouwt voort op eerdere studies, waaronder de evaluaties van de regelingen en de meta-evaluatie, het IBO rapport 'bedrijfsfinanciering' en een inhoudelijke analyse van EZ over overheveling. In aanvulling op de bestaande informatiebronnen is een interviewprogramma uitgevoerd, zodat alle relevante kennis en perspectieven meegenomen worden in dit onderzoek. Onderstaande interviewlijst is opgesteld door EZ en RVO:

Interviewlijst		
1) EZ – Directie Innovatie	8) RVO – Juridische uitgangspunten regelingen	15) Techleap
2) EZ – Directie Ondernemingsklimaat	9) WJZ – Staatssteun	16) VNO-NCW en MKB NL
3) EZ – Dossierhouders SEED Capital en VFF	10) Invest-NL	17) ROM Nederland
4) EZ – Dossierhouders Innovatiekrediet en TTT	11) Invest International	18) Belanghebbende fondsen (SHIFT Invest, LUMO Labs, en TIN Capital)
5) EZ – Integratie van Invest-NL en Invest International	12) Ministerie van Buitenlandse Zaken	19) TNO
6) RVO – Strategisch belang van de regelingen	13) NVP	20) Seed fonds managers
7) RVO – Impact op dienstverlening RVO	14) EIB	

Leeswijzer

- In de eerste sectie van dit rapport wordt de aanleiding voor het onderzoek en de politieke context geschetst.
- Daarna is een overzicht opgenomen van Invest-NL, Invest International en de EZ-regelingen, waarin per organisatie / regeling de doelstelling, doelgroep, financieringsvorm en governance. Hierna wordt de mogelijke vormgeving van de NPI besproken.
- Vervolgens wordt het afwegingskader geïntroduceerd, waarin de belangrijkste criteria voor de beoordeling van een eventuele overheveling worden uitgewerkt. Elk criterium wordt afzonderlijk besproken en is voorzien van een conclusie.
- Tot slot worden de belangrijkste bevindingen en aanbevelingen samengevat, en antwoord gegeven op de onderzoeksvraag: *Is het (on)wenselijk om de EZ-regelingen over te dragen naar Invest-NL / de NPI?*

2.

Politieke context

KPMG acht het van belang het onderzoek in de bredere politieke context te plaatsen (1/2)

Politieke context

Het versterken van innovatie en transitie in Nederland is onderdeel van een bredere politieke en economische agenda. De overheid onderzoekt hoe het investeringsklimaat kan worden verbeterd en middelen effectiever kunnen worden ingezet, zodat economische groei wordt bevorderd en strategische autonomie beter wordt geborgd.

Draghi

In september 2024 presenteerde Mario Draghi, voormalig president van de Europese Centrale Bank, op verzoek van de Europese Commissie het rapport "The Future of European Competitiveness". Dit rapport vormt een strategische blauwdruk voor het versterken van het concurrentievermogen van Europa in een wereld waarin de economische machtsbalans verschuift richting de Verenigde Staten en China. Draghi concludeert dat Europa achterblijft op cruciale terreinen zoals digitalisering, de defensie-industrie, de groene transitie en innovatie. Om deze achterstand in te halen, is een structurele hervorming van het investeringsklimaat noodzakelijk, in combinatie met een grootschalige mobilisatie van kapitaal. Het rapport pleit voor een jaarlijkse investeringsinspanning van EUR 750 tot 800 miljard (circa 4,5% van het bbp van de EU), om strategische autonomie en economische groei te waarborgen.

Moties

Mede naar aanleiding van het rapport van Draghi zijn de afgelopen periode meerdere moties aangenomen die richting geven aan de verkenning van een nationale investeringsinstelling, onder andere door een mogelijke samenvoeging van Invest-NL en Invest International en deze discussie breder te trekken:

- Motie Van Dijk (CDA) & Dassen (Volt) van 19 december 2024 verzocht de regering om in het onderzoek naar het samengaan van Invest-NL en Invest International ook te kijken naar integratie van andere investeringsinstrumenten, zoals RVO, het Nationaal Groeifonds en ROM's, in één slagkrachtige organisatie. Daarnaast vraagt de motie aandacht voor de ontwikkeling van een garantie-instrument en een durfkapitaalregeling.
- Motie Dassen (Volt) & Bontenbal (CDA) van 14 mei 2025 verzocht het kabinet om bij de fusie van Invest-NL en Invest International te onderzoeken hoe staatsgaranties toegang tot kapitaalmarkten kunnen bieden, met als doel een slagvaardige investeringsinstelling.

Bronnen: Verkiezingsprogramma's politieke partijen, BNR interview Peter Wennink (14 april '25), Kamerstuk 21501-30 nr. 641 en 28 165, nr. 444

Verkiezingsprogramma's vijf grootste politieke partijen in Nederland

D66

- Nationale Investeringsinstelling met meer middelen en breed mandaat voor grote transitie.
- Integratie van Nationaal Groeifonds, inclusief toegang voor mkb en het Caribisch deel van het Koninkrijk.
- Investeren in strategische projecten zoals elektriciteitsnet, warmtenetten, circulaire productie, groene waterstof en technologische innovatie.



- De PVV heeft in het verkiezingsprogramma geen standpunten opgenomen over een Nationale Investeringsinstelling.



- Een investeringsmaatschappij oprichten die groeikapitaal verstrekt aan start- en scale-ups tegen gunstigere voorwaarden geld lenen of garanties krijgen voor groei.
- Additionele publieke middelen voor de ROMs voor de ondersteuning van startups en scale-up



- Combineer Invest-NL, Invest International, RVO en ROMs tot één krachtige Nationale Investeringsinstelling.
- Creëer toegang tot financiering voor bedrijven (focus op MKB) die niet via de reguliere markt krijgen, met aansluiting op Europese Investeringsinstelling initiatieven.



- Doorontwikkelen van Invest-NL, Invest International en relevante RVO-onderdelen tot één geïntegreerde financierings- en ontwikkelingsinstelling.
- Voldoende kapitaal en slagkracht om private investeerders te mobiliseren en focus op het stimuleren van investeringen in risicovolle, veelbelovende technologiebedrijven.

KPMG acht het van belang het onderzoek in de bredere politieke context te plaatsen (2/2)

In het verlengde van deze moties en het Draghi-rapport wordt onderzocht hoe een toekomstige Nederlandse Investeringsinstelling het beste kan worden ingericht.

Inhoudelijke agenda van D66 en CDA

Op 2 december 2025 hebben D66 en CDA, als leidende partijen in de coalitievorming, een document gepubliceerd dat richting moeten geven aan het (mogelijke) regeerakkoord. In dit document wordt de wens voor een NPI benadrukt, met het instrumentarium van Invest-NL, Invest International en RVO als de basis. De instelling krijgt de beschikking over een publiek-privaat financieringsinstrumentarium en verstrekt meerjarige garanties, onder meer om kapitaal van institutionele beleggers mobiliseren. Daarbij richt de instelling zich tevens op innovatieve ondernemingen, startups en scale-ups die werken aan technologieën en projecten met potentieel voor verdere uitrol.

Rapport Wennink

In september 2025 heeft de ministerraad Peter Wennink gevraagd om een onafhankelijk adviesrapport op te stellen over het versterken van het Nederlandse investeringsklimaat en het structurele verdienvermogen. Daarbij is hem verzocht om de kernadviezen uit het Draghi-rapport te vertalen naar concrete aanbevelingen voor het versterken van de Nederlandse economie.

Het advies zal tevens ingaan op structurele knelpunten, praktische vormen van samenwerking en financiering, en de rol van een Nationale Investeringsinstelling. De presentatie van het rapport vindt plaats op 12 december 2025.

Eerder heeft Wennink in een interview voor BNR⁽¹⁾ aangegeven dat bestaande fondsen zoals Invest-NL en het Nationaal Groeifonds over onvoldoende slagkracht beschikken, mede doordat zij geen toegang hebben tot internationale kapitaalmarkten. Hij pleit voor een instelling die EUR 100 tot EUR 200 miljard kan mobiliseren en effectief kan samenwerken met de Europese Investeringsinstelling.

Verkiezingsprogramma's vijf grootste politieke partijen in Nederland

D66

- Nationale Investeringsinstelling met meer middelen en breed mandaat voor grote transitie.
- Integratie van Nationaal Groeifonds, inclusief toegang voor mkb en het Caribisch deel van het Koninkrijk.
- Investeren in strategische projecten zoals elektriciteitsnet, warmtenetten, circulaire productie, groene waterstof en technologische innovatie.



- De PVV heeft in het verkiezingsprogramma geen standpunten opgenomen over een Nationale Investeringsinstelling.



- Een investeringsmaatschappij oprichten die groeikapitaal verstrekt aan start- en scale-ups tegen gunstigere voorwaarden geld lenen of garanties krijgen voor groei.
- Additionele publieke middelen voor de ROMs voor de ondersteuning van startups en scale-up



- Combineer Invest-NL, Invest International, RVO en ROMs tot één krachtige Nationale Investeringsinstelling.
- Creëer toegang tot financiering voor bedrijven (focus op MKB) die niet via de reguliere markt krijgen, met aansluiting op Europese Investeringsinstelling initiatieven.



- Doorontwikkelen van Invest-NL, Invest International en relevante RVO-onderdelen tot één geïntegreerde financierings- en ontwikkelingsinstelling.
- Voldoende kapitaal en slagkracht om private investeerders te mobiliseren en focus op het stimuleren van investeringen in risicovolle, veelbelovende technologiebedrijven.

Noot: (1) BNR interview Peter Wennink (14 april '25). Bron: Inhoudelijke en ambitieuze agenda van de facties D66 en CDA (12 december 2025)

Innovatieve startups en scale-ups in Nederland ervaren een financieringsgat

Verdienvermogen Nederland

De recente politieke aandacht onderstreept een groeiende urgentie om het Nederlandse investeringsklimaat structureel te versterken. Zowel op Europees niveau, met het Draghi-rapport als leidraad, als nationaal wordt geconstateerd dat krachtige investeringsinstrumenten en hervormingen noodzakelijk zijn om de concurrentiepositie van Nederland en Europa te behouden in een snel veranderende wereldorde, teneinde het investeringsklimaat en toekomstige verdienvermogen te versterken.

Innovatieve startups en scale-ups in Nederland ervaren een financieringsgat (onvoldoende toegang is tot kapitaal), tijdens de verschillende levensfasen van de onderneming van de conceptfase tot en met de expansiefase. Traditionele banken zijn vaak terughoudend vanwege het hogere risico, terwijl durfkapitaal en publieke fondsen in Nederland niet altijd toereikend of toegankelijk zijn. Hierdoor lopen veel startups vast bij het opschalen van hun activiteiten, ondanks bewezen potentie en innovatieve technologie, of worden ze overgenomen door buitenlandse eigenaren uit de Verenigde Staten, Midden-Oosten of China.

EZ onderzoekt diverse mogelijkheden om de financiering van (innovatieve) Nederlandse startups en scale-ups te versterken en strategische kennis en industrie in Nederland te behouden, inclusief hoe een nationale investeringsinstelling aan deze doelstellingen kan bijdragen. Als onderdeel hiervan is een verkenning gestart naar de (on)wenselijkheid van het overhevelen van de uitvoering van de EZ-regelingen van RVO naar Invest-NL / de NPI.

De regelingen betreffen financieringsinstrumenten met een subsidiekarakter waarbij niet-marktconforme financiering wordt verstrekt aan ondernemers en investeringsfondsen. In de kern hebben alle vier de regelingen het doel om innovatieve bedrijven in vroege en risicovolle ontwikkelfasen toegang te geven tot kapitaal en het financieringsgat te overbruggen, zodat zij hun ideeën kunnen valideren, ontwikkelen en opschalen. Hierbij richten de regelingen zich op verschillende levensfasen van de ondernemingen, van de conceptfase tot en met de eerste groeifase. De regelingen zijn in de huidige vorm niet gericht op de grotere tickets in de groei- en expansiefase (scale-up fase).⁽¹⁾

Om het investeringsklimaat en toekomstig verdienvermogen van Nederland te versterken, is het van belang om innovatieve startups en scale-ups zowel te stimuleren als te behouden:

- **Generieke innovatie:** Generieke innovatie is primair gericht op het stimuleren van brede technologische vooruitgang en kennisontwikkeling zonder specifieke sector⁽²⁾- of technologievoorkeur.
- **Strategisch economisch beleid:** KPMG definieert strategisch economisch beleid als gerichte interventies in strategische sectoren en bedrijven, waarbij de overheid een meer actieve sturende rol vervult. Strategisch economisch beleid onderscheidt zich door selectiviteit: middelen en instrumenten worden geconcentreerd op industrieën en bedrijven die als cruciaal worden beschouwd voor economische groei, geopolitieke positie of maatschappelijke prioriteiten

De EZ-regelingen zijn in huidige vorm gericht op generieke innovatie en kennen op dit moment niet strategisch economisch beleid als doel. Voor de onderzoeksvraag is het van belang inzicht te krijgen in de gevolgen van overheveling op de realisatie van het huidige generieke innovatiedoel, de andere doelstellingen⁽³⁾, evenals het effect op benodigde totaalpakket aan diensten voor de doelgroepen van de regelingen.

Noot: (1) KPMG verwijst naar pagina 15 voor een overzicht van de verschillende levensfasen waarop de regelingen zich richten. (2) Tenzij de uitvraag dat expliciet voorschrijft (bijvoorbeeld bij de huidige tender voor deep tech bij Seed Capital). (3) Voor Seed (Capital en Business Angel) geldt tevens als doel de verdere professionalisering van het durfkapitaal ecosysteem en voor pijler 1 van de TTT-regeling geldt als doel om ervoor te zorgen dat kennis, ontwikkeld bij de betrokken kennisinstellingen, wordt omgezet in de oprichting van (investeerbare) bedrijven.

Een keuze over de overdracht vereist een zorgvuldige afweging tussen de mogelijke voor- en nadelen

Potentiële voor- en nadelen bij overheveling van de EZ-regelingen

In de inhoudelijke analyse van EZ worden door B&I de volgende mogelijke voordelen aangedragen voor de overheveling van de regelingen.



Naast de mogelijke voordelen, worden er door B&I ook diverse aandachtspunten en risico's aangedragen, waaronder op het gebied van:



Bovenstaande punten vormen de basis van het afwegingskader dat opgesteld is door KPMG, waarbij KPMG de door B&I genoemde potentiële voor- en nadelen toetst en aanvult met relevante aanvullende elementen. We verwijzen naar pagina 43 voor het afwegingskader. Een keuze over de overdracht van de EZ-regelingen vereist een zorgvuldige afweging tussen de mogelijke voor- en nadelen, aandachtspunten en risico's, alsmede de beleidsdoelen.

3.

Huidig financieringslandschap in Nederland

Voor de beantwoording van de onderzoeksvraag brengt KPMG eerst de beoogde NPI en de EZ-regelingen in kaart

Invest-NL, Invest International, en de EZ-regelingen in kaart gebracht

Om te beoordelen of overdracht van financieringsregelingen (on)wenselijk is, brengt KPMG eerst de relevante kenmerken van Invest-NL en Invest International (de beoogde NPI) en de EZ-regelingen in kaart.

Op de volgende twee pagina's volgt een overzicht van het financieringslandschap en de levensfasen waarin Invest-NL en Invest International actief zijn en de EZ-regelingen worden ingezet. Vervolgens worden de organisaties en EZ-regelingen beschreven aan de hand van een zestal onderwerpen voor een uniform en vergelijkbaar overzicht als de basis voor verdere analyse:

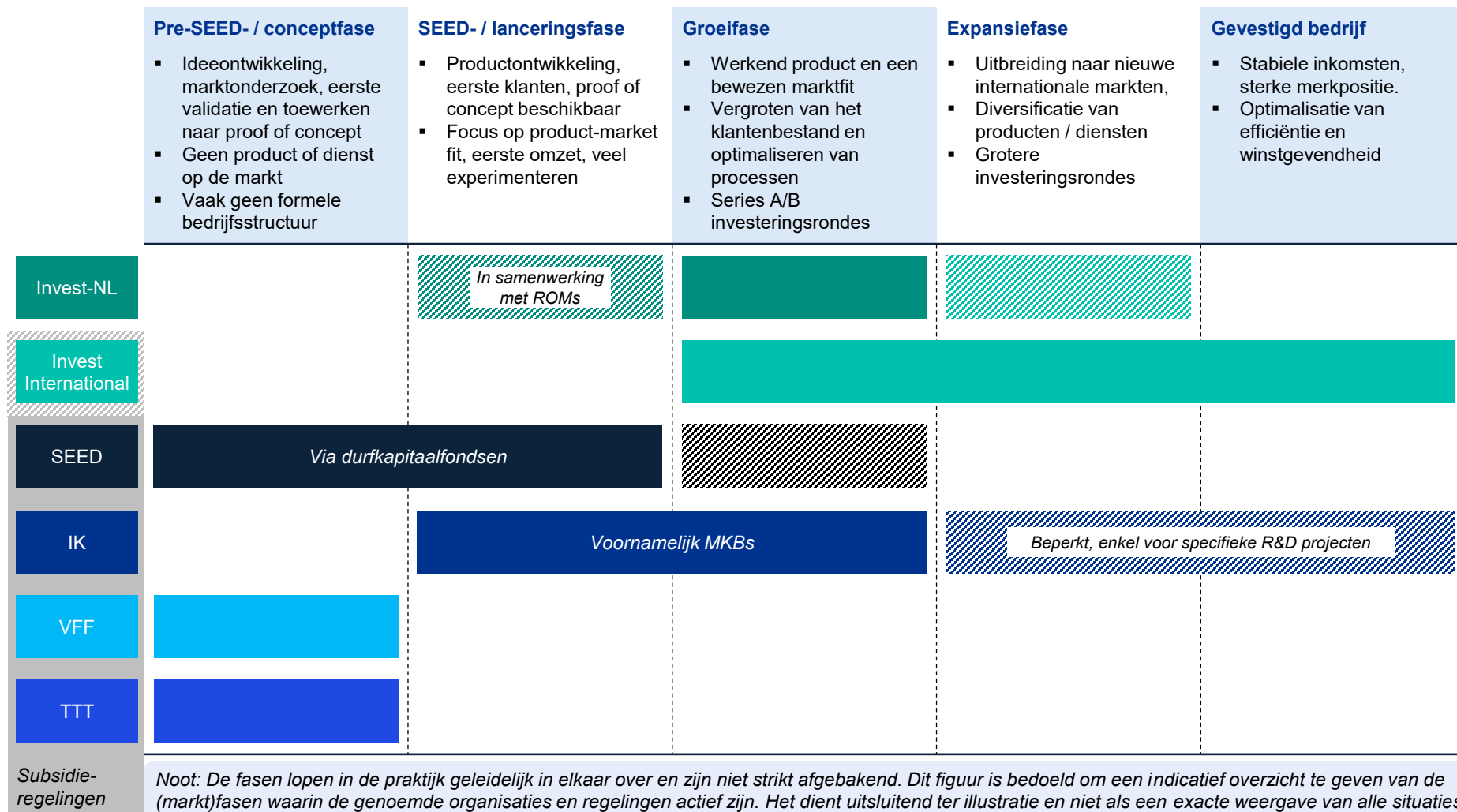
Doel  <i>Welk marktfalen tracht de organisatie / regeling te adresseren?</i>	Doelgroep  <i>Wat is de doelgroep van de organisatie / regelingen?</i>	Subsidie / financieringsinstrument  <i>Welk type financieringsinstrument wordt aangeboden en kwalificeert dit als subsidie?</i>
Voorwaarden en aanvraagprocedure  <i>Aan welke voorwaarden dient een aanvraag te voldoen en hoe werkt de aanvraagprocedure?</i>	Budget  <i>Wat is het budget van de organisatie / regeling en de uitvoeringskosten?</i>	Governance / Uitvoering  <i>Hoe is de governance ingericht / Welke organisatie(s) zijn betrokken bij de uitvoering?</i>

Noot: Bij de beschrijving van de EZ-regelingen zijn tevens de conclusies uit de evaluatieonderzoeken opgenomen.

Overzichtstabel van Invest-NL, Invest International, en de vier EZ-regelingen

	Uitvoerende organisatie	Doelgroep	Levensfase onderneming	Financierings-instrument(en)	Ticket size	Budget in 2025
Invest-NL (p. 17-19)	INVESTNL	— Startups en scale-ups in specifieke sectoren	— Groei- en expansiefase	— Diverse financierings- en investerings-instrumenten, niet zijnde subsidie	— EUR 5m – EUR 50m — EUR 1m – EUR 5m (in samenwerking met de ROMs)	— Doorlopend
Invest International (p. 20-23)	Invest International	— Nederlandse ondernemingen met internationale groeiplannen — Buitenlandse overheden	— Geen specifieke fase	— Diverse instrumenten, zowel marktconform als de uitvoering van subsidieregelingen	— EUR 1m – EUR 50m (in bepaalde gevallen hoger dan EUR 50m)	— Doorlopend
Seed-regeling (p. 26-27)	 Rijksdienst voor Ondernemend Nederland	— Durfkapitaalfondsen die investeren in technologische en creatieve startups	— Capital: pre-seed / Seed- / groeifase (nadruk op Seed) — Business Angels: pre-Seed / Seed	— Juridisch: Subsidie — Fund-of-funds, niet-marktconforme lening met terugbetalingsverplichting bij winst	— Capital: maximaal EUR 12m — Business Angels: maximaal EUR 1m	— Capital: EUR 40m, en aanvullend EUR 25m voor deep tech tender — Business Angels: EUR 6m
Innovatiekrediet (IK) (p. 28-29)	 Rijksdienst voor Ondernemend Nederland	— Technische en klinische ontwikkelprojecten (95% MKB met <50 werknemers)	— Geen specifieke fase	— Juridisch: Subsidie — Niet-marktconforme lening met terugbetalingsverplichting bij succesvol project	— Klinisch: Maximaal EUR 5m — Technisch: Maximaal EUR 10m	— EUR 70m
Vroegefase-financiering (VFF) (p. 30-31)	 Rijksdienst voor Ondernemend Nederland  Regionale Ontwikkelings Maatschappijen  NWO	— RVO & regionale loketten: Starters en mkb — NWO: academische / hbo / TO2 starters	— Pre-seed / concept fase	— Juridisch: Subsidie — Lening met terugbetalingsverplichting — Bij ROMs: converteerbare lening	— EUR 50k – EUR 450k	— RVO: EUR 3m — Regio luik: EUR 18m — NWO: EUR 9,9m
Thematische Technologie Transfer (TTT) (p. 32-34)	 Rijksdienst voor Ondernemend Nederland  NWO	— Pijler 1: onderzoeks-organisaties die samenwerken binnen een bepaald thema — Pijler 2: TTT-fondsen	— Pre-seed / concept fase	— Pijler 1: Subsidie — Pijler 2: Niet-marktconforme lening met terugbetalingsverplichting	— Pijler 1: Maximaal EUR 3.125k — Pijler 2: Maximaal EUR 6.625k	— EUR 40m, en aanvullend EUR 8m voor het thema pandemische paraatheid. — De TTT kent geen structureel budget

De Invest-NL / International en de EZ-regelingen zien toe op verschillende levensfases van de ondernemingen



Invest-NL & Invest International

Invest-NL financiert met publiek kapitaal ondernemingen en projecten om maatschappelijke transitie te versnellen

Invest-NL	
Onderwerp	Karakteristieken
Doel	— Invest-NL is een nationale investeringsmaatschappij die risicokapitaal verstrekt aan ondernemingen en projecten om innovatieve en duurzame transitie in Nederland te versnellen. — Invest-NL functioneert additioneel aan de markt en richt zich op het mobiliseren van kapitaal voor innovatieve projecten die bijdragen aan deze transitie, maar waarvoor reguliere (private) financiering onvoldoende beschikbaar is of wordt gesteld. Het beoogde effect is het versterken van de Nederlandse concurrentiekracht en het realiseren van klimaat- en innovatieambities. — Daarnaast heeft Invest-NL een ontwikkelingstak (business development) die zich richt op het ontwikkelen van financieringsinstrumenten en het creëren van investeringsmogelijkheden waar de markt zich nog onvoldoende autonoom ontwikkelt, bijvoorbeeld door marktonderzoek.
Doelgroep	— De doelgroep van Invest-NL betreffen ondernemingen die zich bevinden in de groeifase en die een financieringsbehoefte hebben die niet volledig door marktpartijen wordt ingevuld. — Daarnaast biedt Invest-NL fund-of-funds investeringen of direct cofinanciering aan voor fondsen die investeren in ondernemingen binnen een van de strategische thema's van Invest-NL. — Invest-NL richt zich specifiek op ondernemingen en projecten met een maatschappelijke impact, die actief zijn in transitiedomeinen, en een substantiële aanwezigheid in Nederland hebben. Hierbij richt Invest-NL zich op de volgende vijf kernthema's: Agrifood, Biobased & Circulaire economie, Deep tech (DTF), Energie, en Life Sciences & Health. — Recent wordt ook meer aandacht besteed aan thema's als weerbaarheid, innovatieve technologieën en defensie.⁽¹⁾
Subsidie / Financieringsinstrument	— Invest-NL biedt geen subsidies aan, maar verstrekt verschillende financieringsinstrumenten in de vorm van risicodragend kapitaal: leningen, aandelenparticipaties of hybride vormen. — De financiering is marktconform, maar met een langere horizon en hogere risicobereidheid dan commerciële partijen doorgaans hanteren. — Invest-NL heeft aangegeven dat er momenteel een goedkeuringstraject met EC voor een blended finance instrument loopt. Verwachting is dat binnen staatssteunkaders er ruimte bestaat voor Invest-NL om non-marktconforme instrumenten aan te bieden.
Voorwaarden en aanvraagprocedure	— Om als onderneming in aanmerking te komen, moet er sprake zijn van een aantoonbaar financieringsgat en de investering bijdragen aan innovatieve en duurzame transitie in Nederland. Invest-NL financiert doorgaans maximaal 50% van het benodigde kapitaal, met bedragen tussen EUR 5 miljoen en EUR 50 miljoen. Voor financieringsbehoeften van EUR 1 miljoen tot EUR 5 miljoen werkt de organisatie bij voorkeur samen met de regionale ontwikkelingsmaatschappijen ("ROMs"). Daarnaast gelden de volgende financiële randvoorwaarden: ▪ Er dient een marktconform rendement te worden behaald; en ▪ Het betreft geen financiering voor overnames of vastgoed.

Bronnen: Invest-NL Jaarverslag 2024; KPMG Analyse.

Noot: (1) Let op de defensiesector betreft geen kernthema van Invest-NL.

Invest-NL beschikt over een totaal investeringsbudget van EUR 3 miljard, afkomstig uit publieke middelen

Invest-NL	
Onderwerp	Karakteristieken
Voorwaarden en aanvraagprocedure	De financiering wordt verstrekt via directe toekenning op aanvraagbasis. Invest-NL toetst de aanvraag op strategische fit, impact, additionaliteit en financiële haalbaarheid. Na due diligence volgt goedkeuring en contractering.
Budget	- Het totale investeringsbudget van Invest-NL bedraagt EUR 3 miljard (inclusief de ophoging van het budget tot en met 2029 met EUR 0,9 miljard, aangekondigd op Prinsjesdag 2024) en is afkomstig uit publieke middelen. Eind 2024 had Invest-NL ruim EUR 1,1 miljard van haar budget reeds gecommiteerd aan lopende projecten. - Het budget voor de investeringsactiviteiten is afkomstig uit publieke middelen en beschikbaar gesteld door het ministerie van Financiën (“MinFin”), tevens enig aandeelhouder van Invest-NL. Door de revolverende doelstelling van Invest-NL, kan het beschikbaar gestelde kapitaal in stand worden gehouden. EZ subsidieert jaarlijks de business development activiteiten van Invest-NL. - Naast het eigen vermogen werkt Invest-NL samen met (institutionele) investeringsfondsen en Europese instellingen om extra kapitaal te mobiliseren. Dit gebeurt via co-investeringen en nieuwe financiële instrumenten zoals blended finance.
Governance	- Onder de moedermaatschappij, Invest-NL N.V., vallen vijf dochtermaatschappijen met elk een eigen B.V.: Business development, Capital, Asset management, Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid, en INN.L Publiek-Private Product Structurering. We verwijzen naar de volgende pagina voor verdere details van de structuur van Invest-NL en de rol van verschillende dochtermaatschappijen. - MinFin, als enig aandeelhouder van Invest-NL, beheert het kapitaal dat door de Staat is ingebracht, benoemt de Raad van Commissarissen en houdt toezicht via het staatsdeelnemingenbeleid. Operationele investeringsbeslissingen worden niet door MinFin beïnvloed; Invest-NL voert deze zelfstandig uit binnen het vastgestelde mandaat. - EZ bepaalt als beleidsverantwoordelijk ministerie de beleidskaders waarbinnen Invest-NL opereert, zodat investeringsactiviteiten aansluiten bij nationale doelen op onder meer innovatie, verduurzaming en ondernemerschap. Dit gebeurt via investeringsstrategie, evaluaties en beleidsdialogen.

Voorbeeldcasussen

Financiering door Invest-NL



Directe equity-participatie
EUR 7,0 miljoen

De investering stelt het bedrijf in staat de productie van functionele gist-eiwitten op te schalen. Deze eiwitten vervangen eieren en additieven in voedingsmiddelen, versnellen de eiwittransitie en versterken de circulaire economie.

2025



Capricorn Healthtech Fund II
EUR 5,0 miljoen

Investeert in innovatieve ondernemingen binnen de gezondheidszorgtechnologie, met als doel gepersonaliseerde en betaalbare zorgoplossingen toegankelijk te maken.

2024



VCC Deep Tech Fund
EUR 5,0 miljoen

Investeert in innovatieve ondernemingen binnen sectoren zoals geavanceerde optica, kunstmatige intelligentie en nanotechnologie.

2023

Bronnen: Invest-NL Jaarverslag 2024; KPMG Analyse.

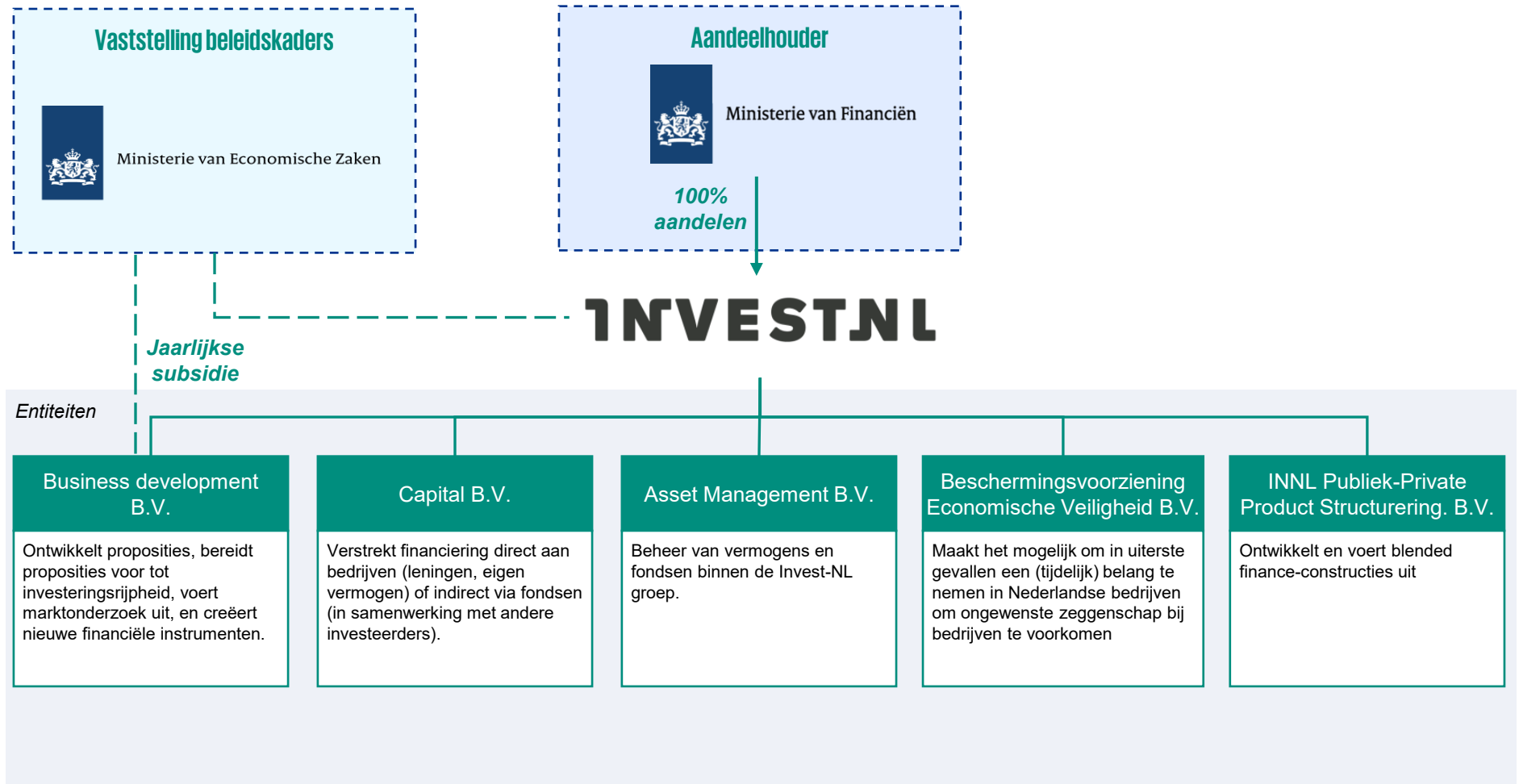


© 2026 KPMG Advisory N.V., a Dutch limited liability company and a member firm of the KPMG global organisation of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

Document Classification: KPMG Confidential

18

MinFin bezit 100% van de aandelen in Invest-NL, de beleidskaders worden vastgesteld door EZ



Bronnen: Invest-NL Jaarverslag 2024; KPMG Analyse.

Invest International financiert internationale projecten voor duurzame groei en Nederlands verdienvermogen

Invest International	
Onderwerp	Karakteristieken
Doel	— Invest International is een staatsdeelneming en ondersteunt en financiert internationale projecten die bijdragen aan duurzame economische ontwikkeling en het versterken van het Nederlandse verdienvermogen. De organisatie is in 2021 opgericht als joint venture tussen het Ministerie van Financiën en FMO, BZ is beleidsmatig verantwoordelijk voor de organisatie. — De organisatie richt zich op het overbruggen van financieringsgaten in complexe, risicovolle of langlopende internationale projecten waar commerciële partijen terughoudend zijn. Invest International werkt aanvullend op de markt. — Door het bieden van financieringsoplossingen, stimuleert Invest International investeringen die bijdragen aan duurzame ontwikkeling en de realisatie van de Sustainable Development Goals (“SDG’s”), met een focus op SDG 8 (waardig werk en economische groei), SDG 13 (klimaatactie), en SDG 5 (gender gelijkheid), evenals het verdienvermogen van Nederland.
Doelgroep	— De doelgroep van Invest International bestaat uit: ▪ Nederlandse en Nederlands-gelieerde ondernemingen (startups, mkb, grotere bedrijven) met internationale groeiplannen, en in bijzonder met een positieve impact op maatschappij en milieu; ▪ Publieke partijen of overheden in ontwikkelingslanden die behoefte hebben aan infrastructuur en duurzame oplossingen, waarbij Nederlandse kennis en expertise kan worden ingezet; ▪ Nederlandse en Nederlands-gelieerde investeerders die betrokken zijn bij duurzame internationale projecten; en ▪ Projecten en initiatieven die, vanwege beperkte commerciële financieringsbereidheid, niet tot stand komen zonder aanvullende investeringsondersteuning en die een duidelijke Nederlandse economische of technologische link hebben. — Invest International richt zich op vijf kernsectoren: agrifood, energie, gezondheidszorg, maakindustrie en water & infrastructuur. Deze sectoren zijn gekozen vanwege de sterke internationale positie van Nederland in deze domeinen.
Subsidie / Financieringsinstrument	— Financiële ondersteuning kan onder meer bestaan uit: ▪ Investeringsleningen (leningen of garanties) ▪ Import- en exportfinancieringen; ▪ Participaties; ▪ Technische ondersteuning; en ▪ Subsidies.

Bronnen: Invest-International (Jaarverslag 2024); KPMG Analyse.

Naast de financiering van internationale projecten, voert Invest International regelingen voor BuZa uit

Invest International	
Onderwerp	Karakteristieken
Subsidie / Financieringsinstrument (vervolg)	— De financiering betreft niet uitsluitend marktconforme financiering; Invest-International voert vier subsidieregelingen uit voor het Ministerie van Buitenlandse zaken (“BuZa”): - DGGF: gericht op investeringen, import, export, en investeringsfondsen; financiering tot maximaal EUR 15 miljoen in DGGF-landen; - DTIF: richt zich op handels- en investeringsondersteuning met garanties en leningen bij internationale projecten; - D2B: ondersteunt haalbaarheidsstudies, milieueffectrapportages en technische ontwerpen voor infrastructuur via subsidies; en - DRIVE: biedt subsidies of garanties voor infrastructurele operaties gericht op voedselzekerheid, water, gezondheidszorg en klimaatverbetering.
Voorwaarden en aanvraagprocedure	— Om in aanmerking te komen voor financiering van Invest International, gelden de volgende kernvoorwaarden: - Het bedrijf moet een aantoonbare link hebben met de Nederlandse economie, bijvoorbeeld door substantiële economische activiteiten in Nederland; - De markt kan de financieringsaanvraag geheel of gedeeltelijk niet faciliteren; Invest International treedt op als aanvulling op de markt, niet als vervanging; - Het project dient bij te dragen aan internationale ontwikkelingsdoelen, zoals de SDG's. — Invest-International financiert doorgaans tot 50% van het benodigde kapitaal. Voor kleinere financieringsbehoeften wordt samengewerkt met uitvoeringspartners zoals RVO en internationale fondsen. — De financiering wordt verstrekt via directe toekenning op aanvraagbasis. Invest International toetst de aanvraag op strategische fit, impact, additionaliteit en financiële haalbaarheid. Na due diligence volgt goedkeuring en contractering.
Budget	— Eind 2024 had Invest International EUR 1,6 miljard van haar budget reeds gecommitteerd aan lopende projecten, met de ambitie dit de komende jaren te verhogen. Om dit te bewerkstelligen ontvangt Invest International in de periode tot en met 2028 EUR 350 miljoen aan additionele middelen (waarvan EUR 250 miljoen wordt overgeheveld vanuit het budget van Invest-NL). — Het budget voor de financieringsactiviteiten is afkomstig uit publieke middelen en beschikbaar gesteld door MinFin, dat een meerderheidsbelang van 51% heeft. Door de revolverende doelstelling van Invest International, kan het beschikbaar gestelde kapitaal in stand worden gehouden. — De regelingen onder Invest International Development B.V. en Invest International Public Programmes B.V (zie pagina 23) die Invest International namens BuZa worden jaarlijks bekostigd via een vaste vergoeding vanuit de begroting van BuZa.

Bronnen: Invest-International (Jaarverslag 2024); KPMG Analyse.

De regelingen die Invest International uitvoert in mandaat van de minister van BuZa, vallen onder een eigen B.V.

Invest International	
Onderwerp	Karakteristieken
Governance	— Onder de moedermaatschappij, Invest International B.V., vallen vier dochtermaatschappijen met elk een eigen B.V.: Development, Capital, Investment management, Public programmes. Hierbij is er een specifieke B.V. voor de uitvoering van de regelingen van BuZa. We verwijzen naar de volgende pagina voor verdere details van de structuur van Invest-NL en de rol van verschillende dochtermaatschappijen. — MinFin (51%) en de Nederlandse ontwikkelingsbank FMO (49%) zijn de aandeelhouders van Invest International. Hierbij hebben ze beide een eigen rol: ▪ MinFin: beheert het kapitaal dat door de Staat is ingebracht, benoemt de Raad van Commissarissen en houdt toezicht via het staatsdeelnemingenbeleid. Operationele investeringsbeslissingen worden niet door MinFin beïnvloed; Invest International voert deze zelfstandig uit binnen de door BuZa vastgestelde beleidskaders. ▪ FMO: brengt kennis van ontwikkelingsfinanciering, risicodragende investeringen en duurzame projecten in en ondersteunt bij uitvoering van projecten in opkomende markten. — Buza stelt publieke fondsen beschikbaar voor de regelingen die Invest International uitvoert onder mandaat van de minister van BuZa, evenals voor managementdiensten die Invest International verstrekt met betrekking tot drie overheidsfondsen. Daarnaast stelt BuZa de beleidskaders voor internationale investeringsactiviteiten van Invest International, zodat deze bijdragen aan Nederlandse handelsbelangen en SDG's. Dit gebeurt door het voeren van beleidsdialogen, evaluaties, en het monitoren van impact in opkomende markten.

Voorbeeldcasussen

Financiering door Invest International



Goodwell Fonds
Equity-investering
EUR 10,0 miljoen

Dit fonds ondersteunt snelgroeiende Afrikaanse bedrijven in sectoren zoals voedsel, energie en transport. Het doel is inclusieve economische groei en betere toegang tot basisvoorzieningen voor miljoenen mensen

2023



Peel Pioneers B.V.
Converteerbare lening
EUR 0,85 miljoen

Peel Pioneers verwerkt citrusafval tot waardevolle producten zoals oliën en vezels. Met deze bijdrage onderzoekt het bedrijf de technische, juridische en commerciële haalbaarheid van uitbreiding naar Spanje, een grote citrus producent.

2024



Lening
Indonesische overheid
EUR 300,0 miljoen

Via memo of understanding financiert Invest International grootschalige infraprojecten voor waterbeheer, duurzame energie en afvalverwerking. Deze investeringen verbeteren de leefomgeving en creëren kansen voor Nederlandse bedrijven

2025

Bronnen: Invest-International (Jaarverslag 2024); KPMG Analyse.

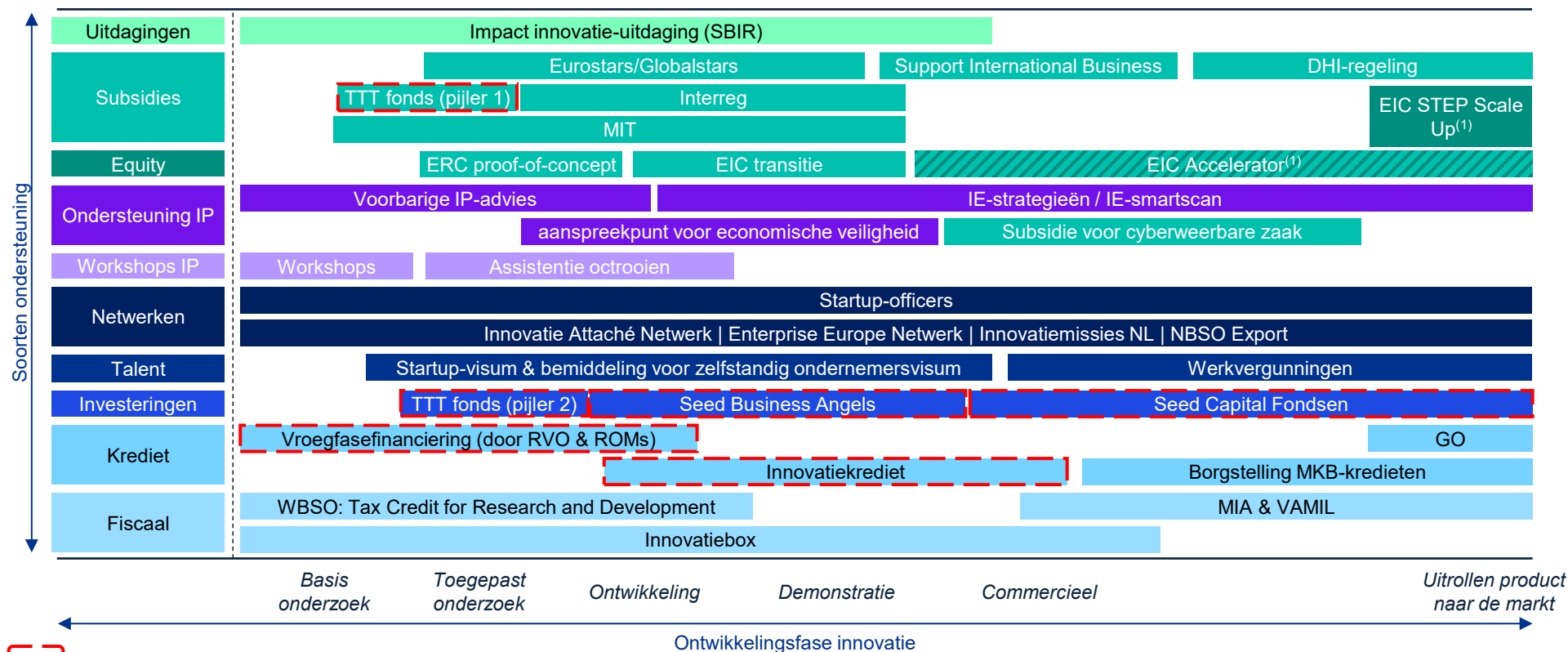
MinFin bezit 51% van de aandelen in Invest International, terwijl de beleidskaders worden vastgesteld door BuZa



Bronnen: Invest-International (Jaarverslag 2024); KPMG Analyse.

EZ-regelingen

RVO biedt een brede dienstverlening aan voor innovatieve startups en scale-ups



Bovenstaand overzicht toont de brede dienstverlening die RVO aanbiedt aan innovatieve startups en scale-ups. De vier EZ-regelingen maken onderdeel uit van deze brede dienstverlening. RVO heeft aangegeven dat ondernemers dan wel direct dan wel op basis van doorverwijzing van het RVO ook gebruik maken van IP ondersteuning, fiscale regelingen, werk visa en de (internationale) netwerken. In de periode 2022-2024 nam respectievelijk, 71%, 97% en 63% van gebruikers van vroege fase financiering, Innovatiekrediet en seed Capital ook andere diensten (excl wbo) af bij het RVO. KPMG heeft deze cijfers niet zelfstandig geverifieerd. Er kan geen nadere uitsplitsing worden gemaakt naar specifieke dienstverlening. Op de volgende pagina worden de regelingen beschreven en worden op de volgende pagina's nader uitgelicht.

Noot: (1) RVO fungeert als het officiële nationale contactpunt voor Horizon Europe, waaronder de EIC Accelerator. De equity-investeringen worden verstrekt, door het EIC Fund (investeringsfonds van de EC)

De Seed-regeling stimuleert investeringen van durfkapitaal-fondsen in technologische en creatieve startups (1/2)

Seed Capital	
Onderwerp	Karakteristieken
Doel	— De Seed-regeling stimuleert investeringen door durfkapitaalfondsen in technologische en (sinds 2010 ook) creatieve startups. — De regeling speelt in op het gebrek aan private investeerders die bereid zijn te investeren in innovatieve startups in de Seed fase.
Doelgroep	— Nederlandse en buitenlandse investeringsfondsen die investeren in technologische of creatieve startups in Nederland. — Hoewel de regeling geen sectorale voorkeur meegeeft,⁽¹⁾ blijkt uit de evaluatie van Dialogic (2024) dat de fondsen veelal actief zijn in de ICT-sector, Life Sciences en de zorg sector. De laatste jaren wordt een verschuiving geobserveerd naar fondsen met een focus op deep tech. — De regeling kent ook een variant voor een groep samenwerkende business angels die gezamenlijk een fonds willen opzetten: de Seed Business Angel-regeling.
Subsidie / Financieringsinstrument	— Juridisch betreft het een niet-marktconforme subsidieregeling, waarbij de financiering een renteloze lening is met asymmetrische terugbetalingsverplichting in geval het fonds inkomsten genereert. — In de praktijk functioneert het vergelijkbaar als een fund of funds structuur waarin de Staat participeert via de lening. Daarbij gelden wel andere voorwaarden, rechten en plichten dan voor private investeerders.
Voorwaarden en aanvraagprocedure	— Een aanvraag voor de Seed Capital-regeling dient te voldoen aan de volgende voorwaarden: ▪ Er dienen minimaal drie private investeerders te participeren in het fonds; ▪ Private investeerders dienen gezamenlijk minimaal een gelijk bedrag als de Staat in te leggen in het fonds. Op deze wijze wordt de inleg van de Staat minimaal verdubbeld.⁽²⁾ Daarnaast wordt op deze manier de betrokkenheid van de markt vergroot en het due diligence proces versterkt; ▪ Met het investeringsbudget wordt geïnvesteerd in technologische of creatieve startups die maximaal zeven jaar na de eerste commerciële verkoop actief zijn; ▪ De leningen kennen een looptijd tot maximaal 12 jaar; en ▪ Vanaf het moment dat het fonds inkomsten genereert, betaalt het fonds 20% van haar inkomsten terug aan de Staat en 80% aan de private investeerders, totdat de private inleg is terugverdiend. Vervolgens betaalt het fonds 50% van haar inkomsten terug aan de Staat, totdat de publieke lening is terugbetaald. Eventuele meeropbrengsten worden 80/20 (80% private investeerders / 20% Staat) verdeeld. — Toekenning van de aanvragen verloopt via tenderrondes. Aanvragen die voldoen aan de gestelde voorwaarden worden gerangschikt, waarna toekenning volgt tot uitputting van het beschikbaar gestelde budget.

Bronnen: RVO; Evaluatie Seed Capital 2024; 'Meta-evaluatie risicokapitaalinstrumentarium'; Inhoudelijke analyse van EZ; KPMG analyse.
Noot: (1) Bij enkele tenderrondes wordt (een deel van) het budget beschikbaar gesteld voor specifieke sectoren. Ter illustratie voor de tenderronde van 1 januari 2025 t/m 2 april 2025 werd EUR 25 miljoen specifiek beschikbaar gesteld voor investeringen in deep tech startups. (2) Daarnaast worden de managementkosten van het fonds volledig gedragen door de private investeerders.

De Seed-regeling stimuleert investeringen van durfkapitaal-fondsen in technologische en creatieve startups (2/2)

Seed Capital	
Onderwerp	Karakteristieken
Voorwaarden en aanvraagprocedure (vervolg)	De voorwaarden van de Seed Business Angel-regeling wijken af die voor de Seed Capital-regeling, gegeven deze regeling zich richt op een andere doelgroep. Omdat de budget van de Seed Business Angel-regeling (EUR 6m) in vergelijking met de Seed Capital-regeling (EUR 40m), substantieel lager is, heeft KPMG de specifieke voorwaarden van de Business Angel-regeling niet verder uitgewerkt.
Budget	- Het budget wordt beschikbaar gesteld door EZ en bedraagt voor Seed Capital in 2025 EUR 40 miljoen, verdeeld over twee tenderrondes en met een maximale lening per fonds van EUR 12 miljoen. Daarnaast werd er aanvullend eenmalig EUR 25 miljoen beschikbaar gesteld voor deep tech startups. Het budget voor Seed Business Angels bedraagt in 2025 EUR 6 miljoen. - Bij enkele tenders voor specifieke sectoren is in het verleden tevens een deel van het budget beschikbaar gesteld door andere ministeries, zoals budget vanuit Ministerie van Volksgezondheid, Welzijn en Sport ("VWS") voor de e-health tender in 2017. - De revolverendheid over 2018–2022 is nog niet vast te stellen door de lange doorlooptijd tussen uitgaven en inkomsten. Over de periode 2005–2012 bedroeg de revolverendheid 79,1%, wat het subsidie karakter substantieert.
Uitvoering	- EZ bepaalt het beleid en de kaders van de regeling en stelt de budgetten die beschikbaar worden gesteld per tenderronde, vast. - RVO is verantwoordelijk voor de operationele uitvoering van de regeling. De aanvragen die voldoen aan de voorwaarden worden gerangschikt door een externe adviescommissie. De jaarlijkse uitvoeringskosten voor RVO voor de Seed-regeling (Seed Capital en Seed Business Angels) bedragen jaarlijks circa EUR 2,0 miljoen.
Evaluatie	- Vanuit de meta-evaluatie is bepaald of de doelstellingen van het instrument aansluiten bij de doelstellingen van het systeem: het mobiliseren van privaat kapitaal van durfkapitaalfondsen en het vergroten van het aanbod en de opbouw van kennis en expertise. - De evaluatie concludeert dat de Seed-regeling aansluit bij beide doelstellingen en doeltreffend is.
Voorbeeldcasussen Voorbeelden Seed-regeling  Mainport Innovation Fund II Ontvangt een SEED-Capital lening (bedrag onbekend). Het fonds investeert o.a. in:  robin radar systems Maaht geavanceerde radarsystemen voor het detecteren van kleine objecten zoals vogels en drones. 2015  JOA ventures Ontvangt een SEED-Capital lening van EUR 1,75m. Het fonds investeert o.a. in:  zander labs Ontwikkelt neuroadaptive technologie die hersenactiviteit gebruikt om mentale toestanden te herkennen en technologie daarop te laten reageren. 2020  positron ventures Ontvangt een SEED-Capital lening van EUR 6,75m. Het fonds investeert o.a. in:  THORIZON Ontwikkelt een compacte, modulaire kernreactor op basis van gesmolten zouttechnologie die kernafval hergebruikt voor CO2-vrije energieproductie. 2022	

Bronnen: RVO; Evaluatie Seed Capital 2024; 'Meta-evaluatie risicokapitaalinstrumentarium'; Inhoudelijke analyse van EZ; KPMG analyse.

Het innovatiekrediet is financieringsinstrument dat zich richt op R&D-intensieve projecten, voornamelijk binnen het MKB (1/2)

Innovatiekrediet	
Onderwerp	Karakteristieken
Doel	— Het Innovatiekrediet helpt bij de ontwikkeling van innovatieve projecten die aanzienlijke technische (een product dat nog niet werkt) of klinische risico's (een medisch project dat nog klinisch getest moet worden) kennen, maar een sterk marktperspectief hebben. — Met deze overheidsfinanciering kunnen bedrijven de uitdagende ontwikkelfase van een nieuw product, proces of dienst doorkomen, ook wanneer commerciële investeerders terughoudend zijn vanwege de onzekerheden. Het Innovatiekrediet overbrugt de kloof tussen een idee en een marktrijp product door het risico deels mee te financieren.
Doelgroep	— Het innovatiekrediet biedt financiële steun voor R&D-projecten en is toegankelijk voor zowel startende ondernemers als gevestigde bedrijven (al geldt voor grote ondernemingen een gereduceerd steunpercentage). In praktijk worden voornamelijk projecten van onderneming met minder dan 50 werknemers (95%)⁽¹⁾ gesteund met het innovatiekrediet.
Subsidie / Financieringsinstrument	— Juridisch betreft het een niet-marktconforme subsidieregeling, waarbij de verplichting tot terugbetaling ingaat op het moment dat het project succesvol is afgerond. RVO heeft de expertise in huis om vast te stellen of het project geslaagd is. — In de praktijk heeft de subsidie kenmerken van een lening met gunstigere voorwaarden, die na de succesvolle afronding van het project volledig dient terugbetaald te worden inclusief een opslag. ▪ De onderneming betaalt een eenmalige vaste opslag van: 15% bij technische projecten, 25% bij klinische projecten; hierover wordt geen rente gerekend; ▪ De onderneming betaalt een samengestelde rente van 3% per jaar, gerekend vanaf de eerste uitbetaling totdat het krediet volledig is afgelost. Dit rentepercentage ligt aanzienlijke onder de rentepercentages die doorgaans in de markt gelden; en ▪ Het innovatiekrediet dient binnen tien jaar na vaststelling van de subsidie te zijn terugbetaald. — De lening is niet converteerbaar naar aandelenkapitaal
Voorwaarden en aanvraagprocedure	— Een aanvraag voor het innovatiekrediet dient te voldoen aan de volgende vier kernvoorwaarden: ▪ Het Innovatiekrediet kan worden aangevraagd voor één ontwikkelingstraject. Dit traject dient te betrekking te hebben op een technische vernieuwing of experimentele ontwikkeling; ▪ Binnen het ontwikkelingstraject dienen zich aantoonbaar hoge technisch of klinisch risico's voor te doen, waarbij het project een hoge faalkans heeft als deze risico's zich materialiseren; ▪ Het product, proces of dienst dient binnen vijf jaar gereed te zijn om de markt op te gaan; en ▪ Minimaal 55% van de projectkosten dienen te worden gefinancierd uit overige middelen (niet zijnde het innovatiekrediet). — Het innovatiekrediet wordt verstrekt via directe toekenning op aanvraagbasis. De aanvraag wordt beoordeeld door RVO Innovatiekrediet-adviseurs en een externe adviescommissie.

Bronnen: RVO; Evaluatie Innovatiekrediet 2024; 'Meta-evaluatie risicokapitaalinstrumentarium'; Inhoudelijke analyse van EZ; KPMG analyse.

Noot: (1) Evaluatie Innovatiekrediet 2018 – 2022. P.1

Het innovatiekrediet is financieringsinstrument dat zich richt op R&D-intensieve projecten, voornamelijk binnen het MKB (2/2)

Innovatiekrediet	
Onderwerp	Karakteristieken
Budget	— Het budget voor het innovatiekrediet bedraagt in 2025 EUR 70 miljoen. Daarvan is EUR 10 miljoen specifiek gereserveerd voor klinische ontwikkelingsprojecten en EUR 10 miljoen voor technische ontwikkelingsprojecten; de resterende EUR 50 miljoen kan flexibel worden ingezet voor beide categorieën.⁽¹⁾ — De bijdrage per project bedraagt maximaal EUR 5 miljoen voor klinische ontwikkelprojecten en maximaal EUR 10 miljoen voor technische ontwikkelprojecten. — De revolverendheid over de evaluatieperiode 2018-2022 bedraagt circa 60%, wat het subsidie karakter substantieert.
Uitvoering	— EZ bepaalt het beleid en de kaders van de regeling en stelt de budgetten die beschikbaar worden gesteld per jaar, vast. — RVO beoordeelt de volledigheid en inhoud van de aanvraag. Twee adviseurs uit het bredere innovatiekrediet-team en een externe adviescommissie brengen advies uit aan de programmacoördinator van RVO, die het uiteindelijke besluit neemt als gemandateerde namens de Minister van EZK. De jaarlijkse uitvoeringskosten voor RVO bedragen circa EUR 5,6 miljoen in 2025 (exclusief overhead). — De uitvoeringskosten zijn voor twee
Evaluatie	— Vanuit de meta-evaluatie is bepaald of de doelstellingen van het instrument aansluiten bij de doelstellingen van het systeem: het mobiliseren van privaat kapitaal en het vergroten aanbod en opbouw kennis en expertise. — Aanvragers geven aan dat het innovatiekrediet een belangrijke bijdrage levert aan het realiseren en het versnellen van innovatieprojecten. Dit onderstreept de rol van het innovatiekrediet in het overbruggen van financieringstekorten. — In de instrument evaluaties wordt geconcludeerd dat het innovatiekrediet doeltreffend is.
Voorbeeldcasussen	
Voorbeelden Innovatiekrediet	 Ontvangt innovatiekrediet voor de ontwikkeling van een AI-gedreven platform dat de milieu- en maatschappelijke impact van producten inzichtelijk maakt via natuurlijke taal en dashboards en vertaalt naar concrete aanbevelingen. 2024
	 Ontvangt innovatiekrediet voor het ontwikkelen van microscopen voor live celonderzoek met minimale laserbelasting en hoge resolutie. Hiermee kunnen biologische processen langer en nauwkeuriger gevolgd worden, essentieel voor medicijnontwikkeling. 2024
	 Ontvangt innovatiekrediet voor het ontwikkelen beeldvormings-technologie die vetrijke plaques in kransslagaders realtime zichtbaar maakt met foto-akoestiek en ultrageluid. Helpt artsen betere behandelbeslissingen nemen en ernstige hartproblemen voorkomen. 2024

Bronnen: RVO; Evaluatie Innovatiekrediet 2024; 'Meta-evaluatie risicokapitaalinstrumentarium'; Inhoudelijke analyse van EZ; KPMG analyse.
Noot: (1) Rijksfinanciën jaarverslag 2024, Beleidsartikel 3 Toekomstfonds

De VFF ondersteunt innovatieve starters de beginfase van product- of dienstontwikkeling te overbruggen (1/2)

Vroegefasefinanciering	
Onderwerp	Karakteristieken
Doel	— De vroegefasefinanciering ondersteunt innovatieve ondernemers en starters bij het overbruggen van de risicovolle vroege fase van product- of dienstontwikkeling. Met een rentedragende lening kunnen ondernemers onderzoeken of hun idee technisch en commercieel haalbaar is, zodat zij investeerders kunnen aantrekken voor vervolgfases. — Het doel is om te voorkomen dat kansrijke ideeën stranden door een gebrek aan financiering in de pre-seed- / concept fase.
Doelgroep	RVO & regionale loketten: — Mkb-ondernemers (klein en middelgroot) — Innovatieve starters (≤ 5 jaar) NWO: — Academische / hbo / TO2 starters (ter valorisatie van de onderzoeksresultaten die onmiddellijk voortkomen uit onderzoek van een universiteit, hogeschool, of academisch ziekenhuis).
Subsidie / Financieringsinstrument	— Juridisch betreft het een niet-marktconforme subsidieregeling, in de vorm van een rentedragende lening met terugbetalingsverplichting. De terugbetaling vangt aan na afloop van de vroegefaseperiode, en heeft een looptijd van maximaal 7 jaar. — De verstrekte leningen liggen tussen de EUR 50k tot maximaal EUR 450k (innovatie starter) of EUR 157,5k (mkb) en hebben een variabel rentepercentage dat gebaseerd is op het EU-referentierentepercentage. Het variabele rentepercentage ligt per juli 2025 op 7,21%. — Binnen de regionale loketten bestaat de mogelijkheid om de lening te converteren naar aandelenkapitaal. Deze mogelijkheid bestaat er niet bij het landelijk loket of NWO.
Voorwaarden en aanvraagprocedure	— De regeling kent de volgende kernvoorwaarden, waarbij de verdere invulling van de voorwaarden verschilt per uitvoerder en doelgroep: ▪ Het overleggen van een ondernemingsplan waarin de groeipotentie en het verdienmodel worden onderbouwd; ▪ Het presenteren van een vroegefaseplan of vernieuwingsplan dat inzicht geeft in de stappen richting marktintroductie en investeringsbereidheid; en ▪ Een intentieverklaring van een externe investeerder is vereist. Deze verklaring moet aantonen dat de investeerder bereid is om bij succesvolle afronding van de vroegefase een vervolginvestering te doen van ten minste gelijkwaardige omvang als het aangevraagde VFF-bedrag — De vroegefasefinanciering wordt verstrekt via directe toekenning op aanvraagbasis. Budgetten worden toegekend op volgorde van binnenkomst voor bedrijven die aan de voorwaarden voldoen, met aparte budgetten voor verschillende doelgroepen.

Bronnen: RVO; Evaluatie Vroegefasefinanciering 2024; ‘Meta-evaluatie risicokapitaalinstrumentarium’; Inhoudelijke analyse van EZ; KPMG analyse.

De VFF ondersteunt innovatieve starters de beginfase van product- of dienstontwikkeling te overbruggen (2/2)

Vroegefasefinanciering	
Onderwerp	Karakteristieken
Budget	- Het landelijke budget bedraagt in 2025 EUR 3,0 miljoen. De regeling bevat daarnaast een regionale module die in zes provincies actief is. Het totale budget dat vanuit de Staat beschikbaar wordt gesteld voor de regionale loketten bedraagt EUR 18m. Om aanspraak te maken op middelen uit het regionale luik, dient het loket een eigen bijdrage te leveren die minimaal dezelfde omvang kent. - Vanuit NWO is er in 2025 EUR 9,9 miljoen (verdeeld over twee rondes) beschikbaar voor het academisch luik. - De revolverendheid kan nog niet definitief worden vastgesteld, maar op basis van extrapolatie is deze ingeschat op 35%-45%, wat het subsidie karakter substantieert.
Uitvoering	- EZ bepaalt het beleid en de kaders van de regeling en stelt de budgetten die beschikbaar worden gesteld per jaar, vast. - RVO behandelt aanvragen van mkb'ers en innovatieve starters die niet bij een regionaal loket terecht kunnen. Daarnaast verstrekt RVO de rijksbijdrage aan de regionale loketten en controleert of de regionale fondsen voldoen aan de voorwaarden. KPMG begrijpt dat in 2025 de jaarlijkse uitvoeringskosten van RVO (inclusief de kosten gerelateerd aan de adviescommissie) circa EUR 1,2 miljoen bedragen. - In de provincies waar een regionaal loket is, voert het regionale loket (meestal een ROM) de regeling uit voor mkb-ondernemers en innovatieve starters. - Het NWO-domein Toegepaste en Technische Wetenschappen (TTW) voert de regeling uit voor academische, TO2- en hbo-starters. De uitvoeringskosten voor NWO bedragen jaarlijks circa EUR 700.000.
Evaluatie	- Vanuit de evaluatie blijkt dat de VFF fungeert als een belangrijke stap om vertrouwen te creëren en bedrijven te stimuleren om strategisch na te denken over vervolginvesteringen, met als resultaat meer vervolginvesteringen. - Het typische VFF-bedrijf is doorgaans een zeer jong technisch bedrijf. Over het algemeen waarderen startende ondernemingen de VFF positief. Tegelijkertijd ervaren zij administratieve lasten en bepaalde voorwaarden als tijdrovend en beperkend, zoals de hoge rente en het niet toestaan van private cofinanciering.
Voorbeeldcasussen	
Voorbeelden Vroegefasefinanciering	 Ontvangt EUR 265k vroegefasefinanciering. Het bedrijf introduceert een gepatenteerde boortecnologie die het mogelijk maakt om aanzienlijk grotere geothermische productie- en injectiesystemen te boren tegen lage kosten. 2020
	 Ontvangt EUR 350k vroegefasefinanciering. Het bedrijf ontwikkelt een comfortabele wearable voor langdurige ECG-monitoring die tot zeven dagen gedragen kan worden. Analyseert data snel met slimme software voor efficiënte en nauwkeurige diagnoses. 2020
	 Ontvangt EUR 437k vroegefasefinanciering. Het bedrijf maakt een slimme tablet voor orale toediening van Sodium ThioSulfaat (STS), een veelbelovend medicijn voor hart- en vaatziekten. Test een veilige en effectieve alternatieve toedieningsvorm bij patiënten met Raynaud. 2025

Bronnen: RVO; Evaluatie Vroegefasefinanciering 2024; 'Meta-evaluatie risicokapitaalinstrumentarium'; Inhoudelijke analyse van EZ; KPMG analyse.

De TTT-regeling stimuleert samenwerking tussen onderzoeksorganisaties en investeerders om kennis te valoriseren (1/3)

Thematische Technologie Transfer	
Onderwerp	Karakteristieken
Doel	— De TTT kent twee pijlers met ieder een eigen doel: ▪ Pijler 1 is gericht op het bevorderen van samenwerking tussen onderzoeksorganisaties met het oog op effectieve kennisoverdracht en het omzetten van onderzoeksresultaten in marktgerichte propositities. Zonder ingrijpen blijven onderzoeksresultaten vaak op de plank liggen omdat er onvoldoende prikkels en middelen zijn om kennis te valoriseren. ▪ Pijler 2 stimuleert investeringen in innovatieve, startende ondernemingen uit de kennisdomeinen van pijler 1. De regeling speelt in op het gebrek aan private investeerders die bereid zijn te investeren in innovatieve, startende ondernemingen.
Doelgroep	— Pijler 1: Samenwerkingsverbanden van onderzoeksorganisaties die kennis omzetten in economische en maatschappelijke waarde. — Pijler 2: Private investeringsfondsen die met een TTT-fonds investeren in de startups uit de kennisdomeinen van pijler 1, op het moment dat de startups zich in de vroege ontwikkelingsfase bevinden. Pijler 2 kent 5 TTT-fondsen met elk een eigen sectorfocus. — Sinds de laatste tender heeft de TTT-regeling een focus op de nationale technologie strategie, inzet voor andere thema's blijft toegestaan
Subsidie / Financieringsinstrument	— Pijler 1: Subsidie voor het samenwerkingsverband van onderzoeksorganisaties zonder terugbetalingsverplichting. — Pijler 2: Een niet-marktconforme lening aan het TTT-fonds met een terugbetalingsverplichting.
Voorwaarden en aanvraagprocedure	— Pijler 1: Onderzoeksorganisaties vormen een TTT-samenwerkingsverband, waaraan de Staat een subsidie verstrekt voor de uitvoering van een gezamenlijk kennisoverdrachtplan. De middelen kunnen ingezet worden voor activiteiten zoals validatieprojecten, octrooiaanvragen en gebruik van onderzoeksfaciliteiten. De belangrijkste voorwaarden zijn: ▪ Minimaal drie publieke onderzoeksorganisaties werken samen binnen een thematisch consortium; ▪ Het samenwerkingsverband richt zich op een thema met een sterke wetenschappelijke basis en duidelijke innovatiepotentie voor processen, producten of diensten; en ▪ De samenwerking genereert aantoonbare economische en maatschappelijke meerwaarde. — Pijler 2: de Staat verstrekt leningen aan particuliere investeringsfondsen die met een TTT-fonds investeren in startups uit de kennisdomeinen van pijler 1. De belangrijkste voorwaarden zijn: ▪ Het TTT-fonds werkt samen met minimaal drie publieke onderzoeksorganisaties, eventueel gebundeld in een thematisch samenwerkingsverband;

Bronnen: RVO; 'Meta-evaluatie risicokapitaalinstrumentarium'; Inhoudelijke analyse van EZ; Evaluatie Toekomstfonds 2015-2021; KPMG analyse.

De TTT-regeling stimuleert samenwerking tussen onderzoeksorganisaties en investeerders om kennis te valoriseren (2/3)

Thematische Technologie Transfer	
Onderwerp	Karakteristieken
Voorwaarden en aanvraag procedure (vervolg)	▪ Zowel het fonds als de betrokken onderzoeksorganisaties opereren binnen één duidelijk afgebakend thema; ▪ Private investeerders dienen gezamenlijk minimaal 10% van het totale investeringsbudget in te leggen; ▪ Investerings zijn uitsluitend gericht op vroege fase kennisstarters; herfinanciering van bestaande verplichtingen (verplichtingen die door een particuliere investeerder zijn aangegaan voorafgaand aan de TTT-lening) is uitgesloten; en ▪ Het fonds investeert binnen zes jaar en wordt uiterlijk na vijftien jaar geliquideerd. — Het budget wordt verdeeld via een tenderprocedure. Aanvragen die voldoen aan de gestelde voorwaarden worden gerangschikt, waarna toekenning volgt tot uitputting van het beschikbaar gestelde budget.
Budget	— Voor de TTT-tender is in 2025 een totaalbudget van EUR 40 miljoen beschikbaar, de bijdrage per aanvraag bedraagt: ▪ Pijler 1: Maximaal EUR 3.125.000 per aanvraag (en maximaal 50% van het subsidiebedrag van de lening uit pijler 2). ▪ Pijler 2: Maximaal EUR 6.625.000 per aanvraag, plus maximaal EUR 250.000 voor managementkosten. — Daarnaast is er aanvullend budget beschikbaar voor het thema pandemische paraatheid van EUR 8 miljoen. — De revolverendheid is, gegeven de regeling relatief kort (sinds 2019) bestaat, lastig in te schatten. De revolverendheid voor pijler 2 (pijler 1 kent geen terugbetalingsverplichting) wordt maximaal ingeschat op 76%.⁽¹⁾
Uitvoering	— EZ stelt de budgetten die beschikbaar worden gesteld per tenderronde, vast en bepaalt samen het ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap ("OCW") het beleid en de kaders van de regeling. — RVO voert de regeling uit en monitort de voortgang van de projecten en de besteding van de middelen. De uitvoeringskosten voor RVO bedragen in 2025 EUR 374k (exclusief overhead). KPMG begrijpt dat de uitvoeringskosten in 2025 relatief hoog waren, gegeven er een dubbele tender plaatsvond. — Bij pijler 1 ondersteunt NWO RVO met advies en verzorgt NWO samen met RVO de voortgangsgesprekken. NWO is geen EZ-agentschap. De rol van NWO beperkt zich tot pijler 1. Omdat NWO geen mandaat heeft voor de uitvoering, ontvangt NWO hiervoor een subsidie van RVO.

Bronnen: RVO; 'Meta-evaluatie risicokapitaalinstrumentarium'; Inhoudelijke analyse van EZ; Evaluatie Toekomstfonds 2015-2021; KPMG analyse. 'Evaluatie Toekomstfonds 2015-2021'

Noot: (1) Meta-evaluatie risicokapitaalinstrumentarium, p. 86)

De TTT-regeling stimuleert samenwerking tussen onderzoeksorganisaties en investeerders om kennis te valoriseren (3/3)

Thematische Technologie Transfer

Onderwerp

Karakteristieken

Evaluatie

- De TTT-regeling is in 2019 geïntroduceerd en er op dit moment geen specifiek evaluatierapport beschikbaar. Wel is een (korte) evaluatie opgenomen in de evaluatie toekomstfonds 2015 – 2021, toen de regeling kort in werking was:
 - TTT pijler 1: De vouchers uit pijler 1 voorzien in een behoefte bij kennisinstellingen en dragen bij aan het ontstaan van spin-offs en een actievere valorisatiecultuur.
 - TTT pijler 2: De pre-seed financiering uit pijler 2 vergroot de beschikbaarheid van risicokapitaal voor kennisstarters, stimuleert co- en vervolginvesteringen, maar het uiteindelijke maatschappelijk rendement is nog onzeker vanwege het jonge karakter van de regeling.

Voorbeeldcasussen⁽¹⁾

Voorbeelden TTT-regeling



Pijler 2: BioGeneration Ventures (TTT-fonds)
EUR 8,0 miljoen

TTT Impact versnellen verenigt onderzoekers en ondernemers om oplossingen voor chronische ziekten te versnellen. Het fonds helpt ideeën te valideren, patenten en ontwikkelen tot bedrijven.

2019



Pijler 2: NOM (TTT-fonds)
EUR 8,0 miljoen

Het geld wordt ingezet om kennis uit watertechnologie-onderzoek in te zetten in toepassingen door scouting, technische validatie, en vroegfasefinanciering voor circulaire oplossingen.

2021



Pijler 1: Diverse universiteiten onderzoeksinstellingen, en Nederlandse AI Coalitie
Pijler 2: Lumo Labs (TTT-fonds)
EUR 8,0 miljoen

Het geld wordt gebruikt om academische AI-kennis te vertalen naar verantwoorde toepassingen door venture building, proof-of-concept en seedfinanciering.

2021

Bronnen: RVO; 'Meta-evaluatie risicokapitaalinstrumentarium'; Inhoudelijke analyse van EZ; Evaluatie Toekomstfonds 2015-2021; KPMG analyse.

Noot: (1) De TTT-fondsen investeren reeds in diverse TTT-bedrijven.

4.

Vormgeving van de NPI

Begin 2028 worden Invest-NL en Invest International samengevoegd tot één investeringsinstelling: de NPI

Vormgeving van de NPI

KPMG acht het van belang om de eventuele overheveling van de EZ-regelingen te bezien in het licht van de vormgeving van de NPI, waaronder de governance en doelstellingen. De NPI is een beleidsmatig initiatief dat voortbouwt op twee bestaande publieke investeringsorganisaties: Invest-NL en Invest International. Sinds 2022 wordt via beleidsverkenningen gesproken over het samenvoegen van beide organisaties tot één NPI. Doel is bundeling van publieke investeringskracht, versterking van slagkracht en het creëren van één herkenbaar loket voor ondernemers en overheden.

In 2025 is gestart met de voorbereiding van een integratie tussen Invest-NL en Invest International, om te komen tot één nationale financieringsinstelling voor binnen- en buitenland. Tot de formele fusie in 2028 blijven beide organisaties zelfstandig.

Doel van de NPI

In de kamerbrief 'Visie op een nationale investeringsinstelling' van 4 juli 2025 worden drie doelen van de NPI aangedragen:

- De integratie van Invest-NL en Invest International heeft als doel één krachtige nationale financieringsinstelling te creëren die publieke (en private) investeringskracht bundelt. De NPI kan het Nederlandse concurrentievermogen versterken door het gat in de financieringsmarkt te dichten in transitiedomeinen zoals klimaat, energie en sleuteltechnologieën, waar de markt momenteel terughoudend is vanwege hoge risico's.
- Een geïntegreerde NPI vergroot de internationale zichtbaarheid en versterkt de positie van Nederland binnen Europese en multilaterale investeringsprogramma's. Door een herkenbare investeringsinstelling met centrale vertegenwoordiging ontstaat directe aansluiting op Europese fondsen.
- Het Nederlandse investeringsinstrumentarium is versnipperd tussen verschillende organisaties (zie onder andere Motie van Dijk & Dassen, 19 december 2024). De NPI is beoogd als één herkenbaar financieringsloket voor ondernemers, investeerders en overheden, met een geïntegreerde aanpak voor nationale en internationale investeringen.

Mogelijke voor- en nadelen van de NPI

Naast de doelen van de NPI, worden door partijen diverse voor- en nadelen geschetst bij het samengaan in één NPI, waaronder:

- **Slagkracht:** De bundeling van investeringscapaciteit maakt gerichte inzet van publiek kapitaal mogelijk op maatschappelijke transitieën. Door het combineren van portefeuilles ontstaat schaalvoordeel en een grotere hefboomwerking richting private cofinanciering. Tegelijkertijd brengt dit het risico met zich dat private investeerders verdrongen worden of dat de NPI te veel marktmacht krijgt.
- **Synergien:** Hoewel beide organisaties aanvullend werken op de markt en maatschappelijke impact beogen, is sprake van beperkte overlap. In de huidige situatie verschillen de doelgroep, markt en sectoren. Er is beperkt potentieel voor organisatorische synergie.
- **Organisatorische uitdagingen:** Het integreren van onder meer personeel en systemen brengt uitdagingen mee en vereist inzet in termen van tijd als middelen.

KPMG heeft niet onderzocht in welke mate deze voor- en nadelen zich kunnen materialiseren. KPMG merkt op dat de vormgeving en mitigerende maatregelen dit mede bepaalt, waarbij deze informatie op dit moment niet beschikbaar is.

 *De vormgeving van de NPI staat nog niet vast. De volgende pagina's presenteren enkele internationale voorbeelden (Duitsland, Frankrijk, Verenigd Koninkrijk, en Zweden) om te illustreren hoe de NPI mogelijk kan worden ingericht en hoe de uitvoering van subsidieregelingen in deze landen is georganiseerd.*

Bronnen: Rijksoverheid nieuwsbericht: *Invest-NL en Invest International gaan integreren tot een grotere financieringsinstelling*; Moties Kamerstukken 21501-30 nr. 641 en 28 165, nr. 444; Invest-international nieuwsbericht: *Invest-NL en Invest International bundelen hun krachten (juli, 2025)*; Brief: *Nederland heeft (urgent) een nationale investeringsbank nodig (26 maart 2025)*

Duitsland

	Kreditanstalt für Wiederaufbau
Type	Publieke ontwikkelings- en investeringsbank
Oprichting	1948
Eigendom	80% federale overheid, 20% deelstaten
FTE	8.493 (2024)
Kapitaal	EUR 112,8 miljard verstrekt (2024) EUR 518,4 miljard beheerd (2024)
Financiering	90% van de financiering wordt aangetrokken via (inter)nationale kapitaalmarkten, o.a. door de uitgifte van obligaties. Dankzij een onbeperkte staatsgarantie is er sprake van een AAA-rating. De subsidieregelingen worden gefinancierd met publieke middelen.
Structuur	Er zijn diverse gespecialiseerde dochterondernemingen die zich richten op specifieke marktsegmenten, zoals startups, woningbouw en exportfinanciering. Deze structuur maakt het mogelijk om maatwerk te leveren en gericht in te spelen op uiteenlopende financieringsbehoeften binnen de Duitse economie.

Structuur

Kreditanstalt für Wiederaufbau (“KfW”) speelt een centrale rol in het verstrekken van overheidsfinanciering en subsidies in Duitsland. Een belangrijk kenmerk van dit systeem is het zogeheten Hausbankprinzip: aanvragen voor KfW-leningen en subsidies verlopen niet rechtstreeks via KfW, maar via de eigen bank van de aanvrager, de zogenaamde Hausbank. Deze bank dient de aanvraag in bij KfW en fungeert als enige aanspreekpunt voor de klant. Dit zorgt voor een gestroomlijnde klantrelatie en stelt commerciële banken in staat om financiering aan te bieden met verminderde risico’s, doordat KfW garanties of achtergestelde leningen verstrekt.

Onder de KfW vallen diverse gespecialiseerde dochterondernemingen met elk hun eigen focus, zoals Mittelstandsbank, die MKB en particulieren ondersteunt met financiering voor milieu, duurzaamheid en woningbouw, en KfW Capital, dat investeert in durfkapitaal en co-investeringsfondsen om innovatie en startups te stimuleren.

Daarnaast wordt het nationale aanbod regionaal versterkt door de investeringsbanken van de deelstaten, zoals NRW.BANK of L-Bank, die aanvullende programma’s aanbieden afgestemd op lokale economische en maatschappelijke behoeften. Deze decentrale structuur zorgt ervoor dat financiering in Duitsland breed toegankelijk is en goed aansluit bij regionale prioriteiten.

Subsidieregelingen

Binnen haar portefeuille voert KfW ook subsidieregelingen uit. De aanvraag verloopt meestal via partnerbanken voor leningen met subsidie-elementen, of rechtstreeks online voor volledige subsidies. Binnen KfW worden subsidies uitgevoerd door de hoofdorganisatie zelf (d.w.z. niet binnen een aparte dochtermaatschappij). Commerciële activiteiten, zoals exportfinanciering en investeringen, zijn wel ondergebracht in juridisch zelfstandige dochters, zoals KfW IPEX-Bank.

Deze scheiding is ingevoerd op aandringen van de Europese Commissie om te waarborgen dat commerciële takken geen ongelijk voordeel halen uit staatssteun. Zo blijven KfW’s publieke activiteiten gescheiden van de commerciële activiteiten.

Bronnen: KfW, Financial Report (2024); Company Website; KPMG Analyse

Frankrijk

	Bpifrance
Type	Publieke ontwikkelings- en investeringsbank
Oprichting	2012
Eigendom	~99% Franse staat, ~1% regionale overheden en banken
FTE	4.513 (2024)
Kapitaal	EUR 60 miljard verstrekt (2024) EUR 57,3 miljard beheerd (2024)
Financiering	Financiering gebeurt vooral via obligatie-uitgifte op kapitaalmarkten, gedekt door staatsgarantie. Daarnaast er worden eigen inkomsten gegenereerd uit kernactiviteiten, zoals het verstrekken van leningen en equity investeringen. Specifieke subsidieprogramma's worden gefinancierd door staatsmiddelen.
Structuur	Onder Bpifrance vallen gespecialiseerde entiteiten die zich richten op specifieke marktsegmenten, zoals regionale bedrijfsfinanciering, exportverzekeringen en strategische investeringen. Deze opzet maakt het mogelijk om zowel lokale ondernemers als grote industriële spelers gericht te ondersteunen.

Structuur

Bpifrance positioneert zichzelf expliciet als één loket voor ondernemers, met een breed scala aan instrumenten: van subsidies en leningen tot garanties, equity-investeringen en exportfinanciering. Dit wordt aangeboden via een gedecentraliseerd netwerk van 50 regionale kantoren, waardoor ondernemers lokaal ondersteund worden in elke fase van hun ontwikkeling.

Bpifrance fungeert in hoge mate als een centrale speler voor bedrijfsfinanciering in Frankrijk, maar is niet de enige speler in het Franse ecosysteem. Zo zijn er ook andere publieke en semipublieke instellingen actief die financiering verstrekken, zij het vaak in meer gespecialiseerde domeinen. Zo is er ADEME (Agence de la transition écologique) dat bedrijven, lokale overheden en onderzoeksinstellingen ondersteunt bij projecten die bijdragen aan duurzaamheid en energie-efficiëntie, via technische begeleiding, subsidies en investeringen.

Daarnaast richt ANR (Agence Nationale de la Recherche) zich op het financieren van wetenschappelijk onderzoek en technologische innovatie. De ANR ondersteunt voornamelijk onderzoeksinstellingen en samenwerkingsprojecten tussen bedrijven en academische partners, vergelijkbaar met pijler 1 van de TTT-regeling.

Deze instellingen zijn dus specifiek gericht op bepaalde thema's of sectoren en vullen het bredere aanbod van Bpifrance aan. Voor algemene bedrijfsfinanciering blijft Bpifrance de meest centrale en toegankelijke 'one-stop shop'.

Subsidieregelingen

Naast een breed scala aan leningen en directe investeringen, verstrekt Bpifrance subsidies die gericht zijn op het stimuleren van innovatie en ondernemerschap aan bedrijven in Frankrijk. Bpifrance voert subsidies uit binnen haar hoofdentiteit, Bpifrance SA, die sinds 2020 alle kernactiviteiten bundelt. Innovatiesubsidies worden beheerd door gespecialiseerde afdelingen zoals "Innovation" en "Direction de l'Expertise", terwijl de commerciële activiteiten, zoals investeringen, leningen en exportverzekeringen, zijn ondergebracht in aparte dochterondernemingen zoals Bpifrance Participations en Bpifrance Assurance Export.

De functionele scheiding binnen Bpifrance zorgt voor duidelijke rollen en verantwoordelijkheden. Dit voorkomt belangenconflicten en maakt het mogelijk om publieke middelen transparant te beheren en conform regels die de EU stelt aan staatssteun.

Bronnen: Bpifrance, Annual Report (2024); Bpifrance, Debt Investors Presentation (2025); Company Website; KPMG Analyse

Verenigd Koninkrijk

	British Business Bank
Type	Publieke ontwikkelingsbank
Oprichting	2014
Eigendom	100% Britse staat
FTE	671 (FY25)
Kapitaal ⁽¹⁾	EUR 4,5 miljard verstrekt (FY25) EUR 4,9 miljard beheerd (FY25)
Financiering	Financiering vindt plaats via aandelenkapitaal dat volledig wordt verstrekt door de Staat als enige aandeelhouder, aangevuld met staatsleningen, eigen inkomsten en gerichte subsidies voor specifieke programma's. Er is geen externe marktfinanciering; alle middelen komen van de Staat of uit eigen activiteiten.
Structuur	Er zijn verschillende gespecialiseerde dochterondernemingen die zich richten op uiteenlopende marktsegmenten, zoals durfkapitaal, groeifinanciering, regionale investeringen en het ondersteunen van startende ondernemers. Deze structuur maakt het mogelijk om gericht in te spelen op de diverse financieringsbehoeften.

Structuur

Het Verenigd Koninkrijk kent géén ‘one-stop-shop’ voor bedrijfsfinanciering. In plaats daarvan bestaat het landschap uit meerdere publieke instellingen met elk een eigen focus en mandaat.

De British Business Bank (“BBB”) is de centrale partij voor het verbeteren van toegang tot financiering voor het midden- en kleinbedrijf, met instrumenten als leningen, garanties en investeringen in durfkapitaalfondsen. De National Wealth Fund (“NWF”) is de belangrijkste investeerder en beleidsbank van de overheid voor grootschalige projecten en bedrijven die bijdragen aan regionale groei en de energietransitie. De National Wealth Fund heeft als missie om de groei- en duurzaamheidsdoelstellingen van de overheid te versnellen, private investeringen aan te jagen en projecten mogelijk te maken die anders niet van de grond zouden komen.

Het verschil tussen beide instellingen zit dus vooral in hun doelgroep en rol: waar de BBB zich richt op het brede bedrijfsleven en het MKB, is de NWF bedoeld voor het financieren van grote, vaak langlopende projecten met een nationaal of regionaal belang, vooral op het gebied van infrastructuur en klimaat.

Naast deze twee instellingen zijn er nog andere organisaties waar ondernemers terecht kunnen voor financiering, zoals UK Research and Innovation (“UKRI”), UK Export Finance en regionale ontwikkelingsmaatschappijen. Hierdoor is het systeem in het VK gescheiden en thematisch gestructureerd.

In juni 2025 is de UK Modern Industrial Strategy gelanceerd, een tienjarenstrategie van de Britse overheid die zich richt op het versterken van acht strategische sectoren, waaronder advanced manufacturing, clean energy en digitale technologie. Voor de reeds benoemde publieke instellingen betekent dit dat hun mandaten en budgetten zijn uitgebreid om investeringen in deze sectoren te versnellen.

Subsidieregelingen

Zowel de BBB als de NWF bieden geen klassieke subsidies aan bedrijven. Voor subsidies kunnen bedrijven en ondernemers terecht bij Innovate UK, onderdeel van UKRI (het nationale orgaan voor onderzoek en innovatie). Innovate UK stimuleert innovatie in het bedrijfsleven door verschillende soorten subsidies te verstrekken, bedoeld om bedrijven te ondersteunen bij de ontwikkeling van nieuwe producten, diensten of processen. Deze subsidies zijn toegankelijk voor zowel startups als gevestigde ondernemingen. De organisatie telt ruim 8.663 FTE.

Bronnen: British Business Bank, Annual Report (2025); National Wealth Fund Limited, Annual Report (2025); UK Research and Innovation, Annual Report (2025); UK Government, The UK’s Modern Industrial Strategy (2025); KPMG Analyse. Noot: (1) Omrekening van GBP naar EUR gebaseerd op wisselkoers per 31 maart 2025: 1 GBP / 1,19429 EUR

Zweden

	Almi
Type	Publieke investeringsmaatschappij
Oprichting	1994
Eigendom	Combinatie tussen Zweedse staat en regionale publieke aandeelhouders
FTE	541 (2024)
Kapitaal ⁽¹⁾	EUR 180,9 miljoen verstrekt (2024) EUR 287,6 miljoen beheerd (2024)
Financiering	Het grootste deel van de financiering komt van de Zweedse staat en regionale aandeelhouders door middel van kapitaalstortingen. Daarnaast ontvangt Almi rente-inkomsten en aflossingen uit leningen aan bedrijven, en behaalt het opbrengsten uit de verkoop van participaties via Almi Invest.
Structuur	De moedermaatschappij is volledig in handen van de Zweedse staat, met daaronder zestien regionale dochterondernemingen (49% in regionaal eigendom) voor kredietverlening en advies. Daarnaast is Almi Invest AB een volledige dochteronderneming die zich richt op durfkapitaal.

Structuur

Almi is een door de Zweedse staat gefinancierde onderneming die zich richt op het stimuleren van duurzame groei bij kleine en middelgrote bedrijven in Zweden. Almi biedt een breed scala aan diensten, waaronder leningen, bedrijfsontwikkeling en risicokapitaal, specifiek voor bedrijven met winst- en groeipotentieel die niet volledig door de private markt worden bediend. Binnen Almi zijn er twee hoofdactiviteiten: ‘Företagspartner’ (leningen en bedrijfsontwikkeling) en ‘Invest’ (risicokapitaal). Almi ondersteunt bedrijven in alle fasen, van startups tot gevestigde ondernemingen met groeipotentieel. De organisatie werkt aanvullend op de markt, met een sterke regionale aanwezigheid in heel Zweden, en investeert ook gericht in groene technologie en duurzame innovatie via speciale fondsen zoals de GreenTech- en Klimaatfondsen.

Vinnova is daarentegen de nationale innovatiemaatschappij en verstrekt uitsluitend subsidies voor onderzoek en ontwikkeling, vaak via samenwerkingsprojecten. Industrifonden is een evergreen venture capital fonds dat investeert in scale-ups en deeptech. Business Sweden speelt weer een heel andere rol: het ondersteunt bedrijven bij internationalisering en export, maar biedt geen directe financiering.

Het verschil tussen de instellingen zit vooral in hun doelgroep en instrumenten. Waar Almi zich richt op het brede bedrijfsleven en het MKB met leningen en kapitaal, is Vinnova de partij voor innovatiegerichte subsidies. Daarnaast zijn er nog andere partijen actief in Zweden, zoals Industrifonden voor grotere VC-investeringen, en Business Sweden voor exportondersteuning. Kortom, Zweden hanteert een gedecentraliseerd model met meerdere gespecialiseerde organisaties, elk gericht op een eigen thema en doelgroep.

Subsidieregelingen

In Zweden is Vinnova de nationale organisatie voor subsidies en investeert jaarlijks ongeveer SEK 3,5 miljard in onderzoek en innovatieprojecten die maatschappelijke impact hebben, zoals duurzaamheid, digitalisering en deeptech. De subsidies worden verstrekt via open calls en variëren van kleine haalbaarheidsstudies (circa SEK 500.000) tot grootschalige implementaties van SEK 20 miljoen per project. Vinnova richt zich op samenwerking tussen bedrijven, kennisinstellingen en publieke organisaties om complexe innovaties te realiseren. De organisatie telt ruim 220 FTE.

Bronnen: Almi, Annual Report (2024); Vinnova, Annual Report (2024); Company Website; KPMG Analyse
Noot: (1) Omrekening van SEK naar EUR gebaseerd op wisselkoers per 31 december 2024: 1 SEK / 0,08989 EUR

KPMG acht het van belang om een eventuele overdracht in het licht te plaatsen van de vormgeving van de NPI

Inrichting van de NPI

Vanuit de gesprekken begrijpen we dat In Nederland de discussie over de vormgeving van de NPI nog gaande is. De internationale voorbeelden laten zien dat landen als Duitsland, Frankrijk, het VK en Zweden elk hun eigen keuzes maken in de inrichting van publieke investeringsinstellingen, waaronder op het gebied governance, de scheiding tussen subsidie- en investeringsactiviteiten, de schaalgrootte, toegang tot de kapitaalmarkt, en de mate van centralisatie. Deze variatie onderstreept dat er geen uniforme aanpak bestaat; elk land kiest een model dat aansluit bij zijn beleidsdoelen en institutionele context.

In de volgende sectie beantwoordt KPMG de onderzoeksvraag op basis van het afwegingskader. Daarbij constateert KPMG dat bepaalde afwegingen en conclusies verschillen afhankelijk van de beoogde vorm en het mandaat van de NPI. In de uitvraag is KPMG gevraagd om drie scenario's van de NPI te hanteren: 1) NPI met "marktconforme investeringen" zonder toegang tot de kapitaalmarkt; 2) NPI met "marktconforme investeringen" en toegang tot de kapitaalmarkt en 3) NPI met naast "marktconforme investeringen" ook publieke investeringen.

Deze scenario's verschillen op twee aspecten, toegang tot de kapitaalmarkt en het uitvoeren van publieke investeringen. Naar begrip van KPMG doelt publieke investeringen in dit kader specifiek op investeringen in publieke voorzieningen (wonen, energie en infrastructuur). KPMG acht het voor de onderzoeksvraag niet relevant of de NPI publieke investeringen uitvoert, onder meer doordat de doelgroep verschilt van die van de EZ-regelingen.

Op basis van de internationale voorbeelden en de gevoerde gesprekken identificeert KPMG twee additionele aspecten, naast toegang tot de kapitaalmarkt, die gerelateerd zijn aan de vorm van de NPI en relevant zijn voor de beantwoording van de onderzoeksvraag. KPMG benadrukt dat het geen advies geeft over de vormgeving van de NPI.



1. Krijgt de NPI toegang tot de kapitaalmarkt?

Toegang tot de kapitaalmarkt vergroot de investeringscapaciteit, schaalomvang en slagkracht van de NPI, maar brengt tegelijkertijd ook aandachtspunten met betrekking tot beleidscontrole en scheiding tussen de activiteiten die publiek en privaat worden gefinancierd.



2. Wat wordt de reikwijdte van de NPI?

Het bundelen van regelingen, zoals garantieregelingen, Europese programma's en financierings- en / of subsidieregelingen (van andere ministeries), en het inrichten van regionale loketten binnen de NPI, kan resulteren in een geïntegreerde, brede dienstverlening voor financiering binnen één organisatie. Krijgt de NPI (op termijn) een breed mandaat of blijft de NPI beperkt tot het eventueel overhevelen van de vier EZ-regelingen en de BuZa-regelingen die momenteel door Invest International worden uitgevoerd?



3. Welke doelstellingen streeft de NPI na?

De NPI richt zich op het versterken van het concurrentievermogen van Nederland. De doelstellingen van de NPI bepalen de strategische richting en prioriteiten van het instrumentarium. Een duidelijke keuze tussen strategisch economisch beleid, generieke innovatie of een combinatie daarvan, en de eventuele rol van de EZ-regelingen binnen dit instrumentarium, is essentieel om consistentie in uitvoering en allocatie van middelen te waarborgen.

5.

Afwegingskader

KPMG beantwoordt de onderzoeksvraag aan de hand van een afwegingskader

Afwegingskader

KPMG heeft een afwegingskader opgesteld, om tot advies te komen over de onderzoeksvraag: *Is het (on)wenselijk om de uitvoering van de volgende vier regelingen (SEED, IK, VFF en TTT) over te dragen van RVO naar Invest-NL / de NPI?* Binnen het afwegingskader worden per criteria de overwegingen uiteengezet, op basis van deskresearch en het interviewprogramma. KPMG benadrukt dat het van belang is om deze overwegingen te bezien in samenhang met de vormgeving van de NPI (zie pagina [41](#)).

Afwegingskader	Vorm van overheveling
Nederlands verdienvermogen en doelstellingen van de regelingen: Vanuit welke positionering kunnen de betrokken regelingen (gaan) bijdragen aan het stimuleren van generiek innovatie en / of strategisch economisch beleid? Juridische aspecten en governance: Waar dient vanuit een staatssteun en bestuursrechtelijk perspectief rekening mee gehouden te worden? Eén loket: In welke mate draagt de overdracht wel / niet bij aan één loket voor financieringen of de dienstverlening voor innovatieve startups en scale-ups? Wat is de impact op de marktmacht van de NPI? Wat doet overdracht voor het bereik en toegankelijkheid van de EZ-regelingen en de aanpalende dienstverlening? Kan één loket bijdragen aan doorlopende financieringslijnen? Bundeling kennis, expertise en informatie: Draagt de overheveling bij aan de bundeling van specifieke kennis over de sectoren en financiering binnen één organisatie? Separatie & Integratie: Welke separatie & integratie synergiën en uitdagingen zijn er, bijvoorbeeld op het gebied van personeel en ICT? Wat is de impact op de continuïteit van de regelingen? Aansluiting met Europese financiering: Draagt overheveling bij aan een betere aansluiting op Europese financieringsbronnen? Overige afwegingen: uitvoeringskosten en regeling specifieke afwegingen.	— Bij de verhänging van de regelingen bestaan er twee opties: Optie 1: Overheveling van de regelingen in de huidige vorm: de Minister blijft als bestuursorgaan verantwoordelijk voor de regelingen en de Algemene wet bestuursrecht (“Awb”) is van toepassing. Optie 2: Overheveling van de regelingen, gevolgd door aanpassing van de regelingen: De regelingen worden overgedragen aan Invest-NL en na 2030 anders vormgegeven met als doel meer maatwerk te kunnen leveren Als een bepaalde observatie in het afwegingskader specifiek gerelateerd is aan een van de opties, dan staat dit expliciet vermeld.

Interviewprogramma: KPMG heeft met een breed veld aan partijen gesproken en merkt op dat deze partijen uiteenlopende, en soms strijdige visies hebben op de (on)wenselijkheid van een overheveling. De observaties vanuit het interviewprogramma zijn niet afzonderlijk opgenomen in het rapport, wel zijn deze verwerkt in het afwegingskader. Voor het opstellen van de uiteindelijke (sub) conclusies heeft KPMG alle overwegingen afgewogen op basis van het onderzoek en haar eigen ervaring en expertise. Daarnaast kunnen nadelen worden gemitigeerd in de praktijk. KPMG gaat ervanuit dat alle betrokken organisaties professioneel zijn en in staat zijn mitigerend beleid succesvol uit te voeren.

Criterium 1: Nederlands verdienvermogen en doelstellingen van de regelingen (1/2)

Generieke innovatie

- In de kern hebben alle vier de regelingen het doel om innovatieve bedrijven in vroege en risicovolle ontwikkelingsfasen toegang te geven tot kapitaal, zodat zij hun ideeën kunnen valideren, ontwikkelen en opschalen, en daarmee bij te dragen aan innovatie en het toekomstige verdienvermogen van Nederland.
- Daarnaast hebben de regelingen additionele doelen; Seed kent als doel de verdere professionalisering van het durfkapitaal ecosysteem en pijler 1 van de TTT-regeling het doel om ervoor te zorgen dat kennis, ontwikkeld bij de betrokken kennisinstellingen, wordt omgezet in de oprichting van (investeerbare) bedrijven.
- Vanuit de evaluaties en de interviews komt naar voren dat de regelingen grotendeels⁽¹⁾ doeltreffendheid zijn, en de uitvoering van RVO als positief wordt ervaren. Partijen geven daarbij aan dat (de uitvoering van) de regelingen over tijd is verbeterd, mede dankzij de dialoog die belanghebbenden voeren met EZ en RVO over de regelingen en de integrale dienstverlening van RVO.
- Partijen uiten in de interviews de zorg dat Invest-NL mogelijk minder geschikt is om het kerndoel van de regelingen te borgen. Daarbij worden twee specifieke aandachtspunten aangedragen:
 - **Innoverend karakter:** Bij de huidige opzet, waarbij subsidieregelingen en investeringen, zijn verdeeld over twee organisaties, is er een duidelijk splitsing van belangen. Partijen wijzen erop dat Invest-NL, vanuit haar rol als investeerder, naar verwachting meer nadruk legt op het verwachte rendement, wat mogelijk afbreuk doet aan het innoverende karakter van de regelingen.
 - **Sectorfocus en voorwaarden:** Als investeerder werkt Invest-NL met een sectorgerichte aanpak en stelt daarbij specifieke voorwaarden. Diverse partijen beschouwen de huidige aanpak van Invest-NL op dit gebied als rigide:
 - Gegeven het feit dat Invest-nl op afstand staat kunnen aanpassingen in het beleid lastiger uitvoerbaar zijn, zoals bij het toestaan van defensie-investeringen; en
 - Ondernemingen ervaren hoge administratieve lasten bij investeringsaanvragen door de strikte toetsing van Invest-NL bij financieringsaanvragen

Sectorfocus en voorwaarden (gecontinueerd):

- De regelingen betreffen generieke regelingen, waarbij de aanvragen getoetst dienen te worden op basis van vooraf vastgestelde, objectieve voorwaarden. Sectorfocus speelt in principe geen rol, tenzij de uitvraag dat expliciet voorschrijft (bijvoorbeeld bij de huidige tender voor deep tech bij Seed Capital).
- De vereiste governance-structuur (toetsing op basis van vooraf vastgestelde, objectieve voorwaarden) mitigeren naar inziens van KPMG, bij een juiste uitvoering, grotendeels deze zorgen.
- Bij een eventuele overheveling acht KPMG het van belang om frequent de dienstverlening / uitvoering van de regelingen te evalueren bij de doelgroep.

Strategisch economisch beleid

- In meerdere interviews kwam het thema 'strategisch economisch beleid' – gericht investeren in specifieke kernsectoren en ondernemingen, met als doel om kennis en technologie in Nederland te behouden en het toekomstige verdienvermogen te waarborgen – naar voren.
- Strategisch economisch beleid is op dit moment geen doelstelling van de EZ-regelingen en vraagt om flexibiliteit, schaalbaarheid en maatwerk⁽²⁾ inclusief de mogelijkheid om diverse financieringsinstrumenten (waaronder equity) in te zetten. Gegeven het huidige generieke karakter, zijn de regelingen in huidige vorm minder geschikt om strategisch economisch beleid uit te voeren. Zo ontbreekt er bij de regelingen de mogelijkheid om de financiering te converteren in aandelenkapitaal.⁽³⁾ Wel bestaat de mogelijkheid om een deel van het budget beschikbaar te stellen voor een specifieke sector, zoals de deep tech tender voor Seed.
- Aanpassingen aan de regelingen ten behoeve van strategisch economisch beleid gaan ten koste van de huidige generieke innovatiedoelstelling van de regelingen:
 - Ter illustratie, een mogelijkheid tot conversierecht naar equity kan tot terughoudendheid leiden bij partijen en fondsen, gegeven de potentiële verwatering van aandelen en het verlies aan controle over de onderneming. Een publieke aandeelhouder kan commerciële belangen onder druk zetten door verschil in prioriteiten (beleidsdoelstelling versus winstmaximalisatie).

Noot: (1) Er wordt in de evaluatie van de VFF aangegeven dat innovatief mkb slecht bereikt wordt. (2) Binnen de grenzen van de Europese staatssteunkaders, zie pagina 46. (3) Bij de VFF die uitgevoerd wordt door de ROMs bestaat deze mogelijkheid er wel.

Criterium 1: Nederlands verdienvermogen en doelstellingen van de regelingen (2/2)

- Daarnaast bestaat bij maatwerk het risico dat innovatieve ondernemingen die geen onderdeel zijn van de industrie-focus, buiten de boot vallen.
- KPMG geeft geen advies over de beoogde doelstelling van de EZ-regelingen. Mogelijk vraagt een aanpassing van de beleidsdoelstelling wel om een beleidskeuze gegeven met dezelfde middelen niet beide doelstelling in gelijke mate kunnen worden gerealiseerd.
- Mocht EZ deze keuze maken, dan merkt KPMG het volgende op over de mogelijke uitvoering:
 - De NPI opereert op grotere afstand van de overheid. De afstand vermindert politieke druk en maakt langetermijnbeleid en investeringen beter uitvoerbaar. Tegelijkertijd brengt het risico's mee met betrekking tot de verantwoording van de inzet van overheidsgelden en afstemming met veranderende nationale prioriteiten. Een robuuste en goed uitgewerkte governance structuur is essentieel om deze risico's te mitigeren.
 - Op dit moment is het (in beperkte mate) mogelijk om strategisch economisch beleid uit te laten voeren door RVO door het budget voor de regelingen toe te spitsen op een specifieke industrie.
 - In tegenstelling tot RVO, beschikt een investeringsinstelling daarnaast over de mogelijkheid om aandelenbelangen te nemen. Invest-NL / de NPI kan, indien nodig, betrokken blijven in de vervolgfase en aanvullende (grotere) kapitaalinjecties doen, in het bijzonder als de NPI toegang krijgt tot de kapitaalmarkt (KPMG verwijst naar criterium 3. één loket voor verdere toelichting op één doorlopende financieringslijn). Voor het voeren van strategisch economisch beleid lijkt een NPI dan ook geschikter.
- De regelingen zijn in huidige vorm wettelijk vastgelegd tot 2030. Een eventuele aanpassing van de regelingen is pas vanaf 2030 mogelijk.

Conclusie criterium 1: De terugkoppeling op de regelingen en uitvoering door RVO is voornamelijk positief. Om het huidige doel van de regelingen, generieke innovatie, te realiseren is RVO geschikt.

Als EZ ervoor kiest om strategisch economisch beleid (behoud van kennis en technologie) onderdeel te maken van de doelstelling van deze regelingen, dan biedt een NPI, afhankelijk van de vormgeving van de regelingen (bijvoorbeeld mezzanine en equity) en de NPI, meer mogelijkheden om dit beleid uit te voeren.

Criterion 2: Juridische en governance aspecten (1/2)

Juridische aspecten

Staatssteun

- Onder de regelingen wordt niet-marktconforme financiering verstrekt met een subsidie-element (niet pari passu met private financiers). Alle vier de regelingen bevatten staatssteun elementen en vallen onder de Algemene Groepsvrijstellingverordening (“AGVV”) waardoor ze zonder individuele goedkeuring van de Europese Commissie mogen worden uitgevoerd, mits aan de voorwaarden van de AGVV wordt voldaan.
 - Bij overheveling van de regelingen in huidige vorm dient het staatssteuntraject met de Europese Commissie niet opnieuw te worden doorlopen.
 - Indien de regelingen worden overgeheveld en aangepast (meer maatwerk) dient het staatssteuntraject met de Europese Commissie wel opnieuw te worden doorlopen.
- De EC stelt strikte eisen aan instellingen die zowel subsidies verstrekken als ‘marktconforme’ financiering bieden. Dit vereist het inrichten van ‘Chinese muren’: gescheiden boekhouding, aparte entiteiten, en scheiding van data/informatie en personeel. Binnen Invest-NL en Invest International geldt deze scheiding tussen de investerings- (Capital) en ontwikkelingstak (Development):
 - Vanuit de gesprekken begrijpt KPMG dat er zorgen zijn over de mate waarin Invest-NL de vereiste ‘Chinese muren’ zal naleven.
 - Onder meer in het IBO bedrijfsfinanciering wordt aangegeven dat “Indien de RVO regelingen die overgeplaatst worden, worden aangepast zijn dergelijke ‘Chinese muren’ niet nodig”. KPMG benadrukt dat de regelingen, ook als deze aangepast worden, in beginsel aan de Europese staatssteunregels dienen te voldoen, inclusief de vereiste ‘Chinese muren’, aangezien de regelingen niet volledig revoluerend zijn en daarmee een subsidie element kennen.

- Het beoogde maatwerk bij overheveling is alleen mogelijk met beperkingen. De regelingen dienen vooraf vastgestelde, objectieve voorwaarden te bevatten, transparant te worden uitgevoerd en niet gericht te zijn op één onderneming. Het is wel mogelijk om de regelingen te richten op één specifieke sector, indien de uitvraag dat expliciet voorschrijft.
- Om de mogelijkheden tot maatwerk te vergroten (met het oog op behoud van kennis en technologieën) is het mogelijk nodig financiering te verstrekken met een equity-component, bijvoorbeeld door het innovatiekrediet en vroegfasefinanciering converteerbaar te maken. Vanuit een staatssteunperspectief bieden equity-investeringen meer ruimte. Anderzijds zijn dergelijke instrumenten arbeidsintensief door de vereiste benchmarking.

Machtigingswet

- Op grond van artikel 4, lid 1, onderdeel c Machtigingswet van Invest-NL kan de organisatie aangewezen subsidieregelingen of subsidiebesluiten die marktconforme financieringen betreffen, uitvoeren. Om ook subsidieregelingen die niet-marktconforme financieringen betreffen uit te voeren, is een wijziging van de machtigingswet van Invest-NL nodig. KPMG begrijpt dat een dergelijk proces circa twee jaar duurt. Het machtigen van de organisatie kan ook meelopen met de integratie van Invest-NL en Invest International, waarbij de NPI in haar machtigingswet de mogelijkheid krijgt om subsidieregelingen die niet-marktconforme financieringen betreffen, uit te voeren.

Mandaat en ministeriële verantwoordelijkheid

- Bij overheveling ontstaat mandaatverlening. De Minister van EZ blijft eindverantwoordelijk, maar directe sturing en controle neemt af als de uitvoering bij een private partij wordt belegd (Invest-NL / NPI). Dit vraagt om heldere afspraken over het beleid, de voorwaarden, verantwoording en escalatie, zodat de ministeriële zeggenschap geborgd blijft en de Minister verantwoording kan afleggen aan de Tweede Kamer over het gebruik van de publieke middelen.

Criterium 2: Juridische en governance aspecten (2/2)

Bestuursrechtelijke positie

- Invest-NL is geen bestuursorgaan in de zin van de Awb (artikel 5 lid 2 Machtigingswet Invest-NL). De Awb geldt desalniettemin op de entiteit waarin de regelingen worden ondergebracht, op grond van Europese staatssteunregels. Dit betekent dat beginselen van behoorlijk bestuur en de regels van bezwaar en beroep van toepassing zijn, en Invest-NL / de NPI de passende kennis en middelen hiervoor in huis dient te hebben.

Conclusie criterium 2: De financieringen die verstrekt worden middels de EZ-regelingen kwalificeren als staatssteun. Europese staatssteunregels beperken de mogelijkheden om maatwerk te bieden en vereisen 'Chinese muren' bij uitvoering van deze regelingen in combinatie met markt conforme investeringen. Deze "Chinese muren" beperken de mogelijk te behalen synergiën.

Daarnaast zijn er bij overheveling aandachtspunten, onder meer met betrekking de machtiging, ministeriële verantwoordelijkheid en bestuursrechtelijke positie.

KPMG merkt dat de overheveling van de Buza-regelingen naar Invest International uitvoerbaar is gebleken op juridisch en staatssteun vlak.

Criterion 3: Één loket (1/2)

Één loket

- Het publieke financieringslandschap in Nederland is versnipperd, met diverse loketten (zoals RVO, de ROMs, Invest-NL, Invest International, en de EIB) die een groot aantal regelingen uitvoeren van regionale overheden en instanties, diverse ministeries en Europese instanties.
- Een van de argumenten voor het overhevelen van de regelingen is het creëren van één loket met een overzichtelijk aanbod van regelingen. Dit ziet niet alleen toe op het aantal verschillende loketten, maar ook op het aantal regelingen. De regelingen kennen vaak specifieke vereisten, voorwaarden, en benodigde documentatie.
- De één loketgedachte kan vanuit verschillende perspectieven worden bekeken.

Vanuit het perspectief van ondernemers en fondsen

- Het belang van één loket verschilt voor de verschillende doelgroepen van de EZ-regelingen:
 - (Startende) ondernemers zijn doorgaans minder bekend met de verschillende publieke regelingen en daarbij kan één loket bijdragen aan de toegankelijkheid van de financieringsinstrumenten.
 - Fondsen betreffen doorgaans relatief professionele partijen en hebben minder behoefte aan één loket.
 - Onderzoeksinstituten (pijler 1 van de TTT-regeling) hebben reeds ervaring met de regelingen en hebben minder behoefte aan één loket.
- Startende ondernemingen hebben doorgaans zowel ondersteuning in de vorm van dienstverlening als financiering nodig, al dan niet met een subsidie karakter. Op dit moment worden deze diensten en gesubsidieerde financiering verzorgd door RVO, waarbij de financieringsinstrumenten zijn verdeeld tussen RVO en Invest-NL.
- Overheveling vergroot het aanbod van Invest-NL / de NPI, waardoor de instelling de mogelijkheid krijgt om financiering te verstrekken vanaf de vroege fase tot en met de internationale groeifase. Door de overheveling kunnen ondernemingen voor financiering vanaf de vroege fase terecht bij Invest-NL / de NPI.

- Tegelijkertijd ontstaat er een breuk in de integrale dienstverlening die RVO aanbiedt voor innovatieve startups en scale-ups. Ondernemers en fondsen nemen bij RVO diverse producten en type diensten af (bijvoorbeeld IP advies, netwerkevents, fiscale regelingen, en de EIC Accelerator). Van de bedrijven die gebruik maken van de vier EZ-regelingen, neemt 67%⁽¹⁾ ook andere producten of diensten af bij RVO.

Als de EZ-regelingen wegvallen komen ondernemers en fondsen minder snel in contact met RVO, waardoor dat de zichtbaarheid en afname van de resterende RVO-dienstverlening vermindert.

- Partijen uiten zorgen over de marktmacht van Invest-NL / de NPI; ze vrezen dat ondernemingen of fondsen die eenmaal zijn afgewezen, minder kans maken bij andere instrumenten, waarvoor zij eventueel wel in aanmerking komen:
 - Een robuuste governance structuur met duidelijke Chinese muren kan dit risico mitigeren.

Vanuit het perspectief van de overheid

- Door één loket in te richten, vermindert de Staat het risico er ondoelmatige subsidieverlening plaatsvindt doordat dat fondsen en ondernemers regelingen cumuleren.

Resulteert overheveling in één loket?

- Een centraal loket met een overzichtelijk aanbod van regelingen biedt voordelen voor zowel ondernemers als de overheid, maar enkel het overhevelen van vier EZ-regelingen resulteert, ceteris paribus, niet in één loket:
 - De EZ-regelingen betreffen slechts enkele diensten die RVO uitvoert voor innovatieve startups en scale-ups;
 - Ook blijven de andere loketten, zoals de ROMs en de provinciale loketten, actief; en
 - Tot slot blijft bij overheveling van de regelingen in huidige vorm het aantal verschillende regelingen ongewijzigd.

Not: (1) In de periode 2022-2024 en exclusief de WBSO (Wet Bevordering Speur- en Ontwikkelingswerk). Het percentage verschilt per regeling en bedraagt voor de VFF (71%), Innovatiekrediet (97%) en Seed Capital (67%).

Criterion 3: Één loket (2/2)

— KPMG acht het in dit kader relevant om de visie op de NPI mee te nemen:

- Indien de rol van de NPI primair gericht blijft op de huidige investeringsactiviteiten, dan draagt het overhevelen van de EZ-regelingen beperkt bij aan het creëren van één centraal loket. Gegeven in principe enkel verschuiving is van de uitvoering.
- Indien de visie is om de NPI te ontwikkelen in een integrale investeringsinstelling die de uitvoering van verdere producten en type diensten overneemt en voldoende financiële middelen heeft om ook bij te dragen aan verdere opschaling (en daarmee behoud van ondernemingen), dan kan het overhevelen van de EZ-regelingen fungeren als eerste stap in het creëren van één centraal loket / financieringslijn.

Financiering voor opschaling in de scale-up fase, in bijzonder in specifieke sectoren zoals de tech sector, vereist grotere tickets (>EUR 50 miljoen) en voldoende spreiding gegeven het relatief hoge risicoprofiel van dergelijke ondernemingen. KPMG acht de huidige budgetten van Invest-NL en Invest International hiervoor onvoldoende en één doorlopende financieringslijn enkel realistisch als de NPI voldoende aanvullende financiële slagkracht ter beschikking krijgt. Gegeven schaarse publieke middelen, lijkt hiervan enkel sprake als de NPI toegang tot de kapitaalmarkt krijgt. KPMG benadrukt dat het niet adviseert over of de NPI toegang tot de kapitaalmarkt dient te krijgen.

Conclusie criterium 3: Het publieke financieringslandschap in Nederland is versnipperd, en het inrichten van één loket biedt voordelen voor ondernemers en de overheid.

Het overhevelen van de vier EZ-regelingen resulteert, ceteris paribus, niet in het creëren van één loket. Er ontstaat een breuk in de integrale dienstverlening die RVO aanbiedt voor innovatieve startups en scale-ups. Het overhevelen van de vier regelingen draagt wel bij aan één financieringslijn indien ook het financieringsaanbod van de NPI wordt uitgebreid. Hiervoor is verdere financiële slagkracht in de vorm van toegang tot de kapitaalmarkt vereist.

Criterium 4: Bundeling kennis, expertise en informatie

Kennisdeling en organisatorische scheiding

- Gegeven het gefragmenteerde publieke financieringslandschap in Nederland, wordt schaarse kennis, expertise en informatie met betrekking tot financiering en sectoren binnen verschillende publieke organisaties opgebouwd.
- Overheveling draagt bij aan de interne kennisdeling⁽¹⁾ en synergiën binnen Invest-NL / de NPI. Hierbij benadrukt KPMG dat bij overheveling bepaalde kennis en informatie over specifieke casussen niet gedeeld kan worden door de verplichte scheiding tussen subsidie- en marktactiviteiten (conform Europese staatssteunregels). Ondanks dat specifieke casussen niet besproken kunnen worden, kan bijvoorbeeld sector kennis wel effectiever gedeeld worden. Daarnaast kunnen vaste overheadkosten verdeeld worden over een grotere organisatie. Ter illustratie, wij begrijpen dat Invest International, ondanks het hanteren van Chinese muren tussen BuZa-regelingen en marktconforme activiteiten, synergie ervaart van de overheveling van de BuZa-regelingen.
- Tegelijkertijd resulteert overheveling tot verlies van het interne kennisnetwerken en dissynergiën bij RVO. RVO geeft aan de kennis, expertise en informatie van de EZ-regelingen in te zetten voor haar integrale dienstverlening, en vice versa. Een overdracht kan de kwaliteit van en de vraag naar de resterende dienstverlening negatief beïnvloeden. Daarnaast blijven bepaalde kennis en systemen nodig voor de resterende RVO-dienstverlening; de kosten hiervoor worden verdeeld over minder regelingen, waardoor de kosten van deze regelingen kunnen stijgen voor de opdrachtgevers bij gelijkblijvende dienstverlening.
- Kennisdeling is in principe ook mogelijk door samenwerking. Vanuit de gesprekken begrijpt KPMG dat samenwerking tussen RVO en Invest-NL momenteel beperkt is gerealiseerd. RVO geeft aan mogelijkheden te zien tot optimalisering middels structurele ketensamenwerking-afspraken, en wijst in dit kader naar het huidige samenwerkingstraject met de ROM's. Samenwerking is alleen succesvol als beide partijen in "gelijke" mate profiteren van samenwerking, zodat het helder is waarom tijd wordt geïnvesteerd in de samenwerking.

Conclusie criterium 4: Overheveling bevordert de interne kennisdeling en synergiën binnen Invest-NL / de NPI, maar leidt tegelijkertijd tot verlies van deze kennis en dissynergiën bij RVO.

Kennisdeling in een samenwerkingsvariant acht KPMG alleen succesvol als helder is welk voordeel beide partijen daarbij hebben.

Noot: (1) De mate waarin de directe kennisoverdracht van RVO naar Invest-NL / de NPI plaatsvindt, is onder meer afhankelijk van het succes van de personeelsmigratie (zie Separatie & Integratie op de volgende pagina voor verdere details).

Criterium 5: Separatie & integratie (1/2)

Separatie & integratie

Personeelsoverheveling

- Circa 60 FTE is betrokken bij de uitvoering van de EZ-regelingen. Bij overheveling van de EZ-regelingen gaan in beginsel alle werknemers die structureel verbonden zijn aan de regelingen, over naar de nieuwe uitvoerder, conform de Wet Overgang van Onderneming. Wel kunnen beide partijen, samen met de werknemer, in goed overleg tot een alternatieve verschuiving van personeel komen.
- Het behoud van kennis en continuïteit hangt sterk af van een succesvolle overdracht van medewerkers van RVO naar Invest-NL / de NPI. Het RVO-team beschikt over specialistische kennis over het uitvoeren van de regelingen, terwijl de adviescommissies een adviserende rol hebben in de inhoudelijke beoordeling van de aanvragen. Invest-NL beschikt over kennis van financieringen en investeringen, maar minder over het uitvoeren van regelingen.
- Er bestaan cultuurverschillen tussen beide organisaties. Invest-NL werkt vanuit een bancaire en investeringsgerichte benadering, terwijl RVO een ambtelijke en beleidsmatige werkwijze hanteert. Deze cultuurverschillen kunnen invloed hebben op de motivatie en inzetbaarheid van over te dragen medewerkers en dienen actief gemanaged worden om de integratie tot een succes te maken.
- Ter illustratie, bij de oprichting van Invest International in 2021 zijn er enkele regelingen van BuZa overgeheveld van RVO naar Invest International. KPMG begrijpt dat een groot aantal van de RVO-medewerkers ervoor gekozen heeft om niet over te gaan naar Invest International, dan wel zijn teruggekeerd naar RVO. Op basis van gesprekken met betrokkenen begrijpen we dat de volgende lessen getrokken zijn uit de overdracht:
 - Het is van belang om aan de voorkant duidelijk te communiceren en goede afspraken te maken met het personeel. Als onderdeel van de afspraken wordt onder meer gewezen op een goede terugkeerregeling.
 - Veel RVO-medewerkers werken op meerdere programma's van RVO. Dit vraagt om een strategische afweging over het aantal medewerkers dat wordt overgedragen en de borging van capaciteit en kwaliteit bij RVO.

ICT-integratie en operationele continuïteit

- RVO en Invest-NL hanteren verschillende IT-systemen en dataprocessen. Het migreren van systemen en data vormt een complexe uitdaging:
 - Een gefaseerde migratie met tijdelijk parallelle systemen is noodzakelijk om continuïteit van dienstverlening te waarborgen tijdens de overgangperiode;
 - In verband met privacy vereisten dient een juridisch toets uitgevoerd te worden om vast te stellen welke informatie (niet) kan worden overgedragen zonder toestemming;
 - Om te waarborgen dat gevoelige informatie zowel tijdens als na de overgang gescheiden blijft, vereist de ICT-integratie ringfencing-activiteiten; en
 - Gegeven de vereiste inzet, kan de migratie resulteren in het tijdelijke afschalen van de regelingen, tenzij de additionele inzet kan worden opgevangen met bijvoorbeeld de inhuur van extern personeel.

Contractoverdracht en bestaande verplichtingen

- Bij overheveling worden de lopende contracten en bestaande verplichtingen overgedragen, dan wel beëindigd. Dit betreft onder andere de uitstaande leningen, maar ook de contracten met adviescommissies of NWO. Uit de gesprekken en op basis van haar eigen ervaring verwacht KPMG dat deze overdracht goed uitvoerbaar is, mits er een zorgvuldige juridische analyse wordt uitgevoerd.

Proces

- De ambitie is om de beoogde integratie tussen Invest-NL en Invest International op 1 januari 2028 te voltooien. Het aanpassen van de machtigingswet kost naar verwachting twee jaar, waardoor het niet haalbaar is om de regelingen over te hevelen voorafgaand aan de integratie.
- Partijen geven aan dat, indien wordt gekozen voor overheveling, het wenselijk is dit parallel te laten lopen met de integratie. Hierdoor kan tijdens het integratietraject bij de NPI direct een passende organisatiestructuur worden ingericht, waardoor latere herzieningen ter inpassing van regelingen niet noodzakelijk zijn. Op basis van de aandachtspunten rond de separatie en integratie ziet KPMG geen reden om van deze tijdslijn af te wijken.

Criterion 5: Separatie & integratie (2/2)

Proces (gecontinueerd)

- Partijen geven verder aan dat als gekozen wordt voor het overhevelen van de regelingen een stapsgewijze aanpak wenselijk is. Hierbij worden de regelingen eerst in de huidige vorm ondergebracht, en vervolgens met behulp van de expertise van de NPI en marktgesprekken met betrokkenen een eventuele alternatieve invulling voor de regelingen ontwikkeld.

Conclusie criterium 5: Er zijn diverse aandachtspunten rond de separatie en integratie die tijdelijk een negatieve impact kunnen hebben op RVO of de uitvoering van de regelingen. Op langere termijn lijken deze uitdagingen beheersbaar, mits deze zowel in de separatie als de integratie voldoende aandacht krijgen. Een tijdig besluit over de eventuele overdacht van de regelingen draagt hier aan bij.

Criterium 6: Aansluiting met Europese financiering

Aansluiting met Europese financiering

- In de inhoudelijke analyse van EZ wordt aangegeven dat een overheveling van de regelingen kan bijdragen aan een betere aansluiting op Europese financieringsbronnen, zoals op het EIF en de EIB (beide onderdeel van de EIB Group).
- De EIB geeft aan dat het in Nederland een duidelijke gesprekspartner mist, omdat het financieringslandschap versnipperd is en ons land geen nationale investeringsbank of centrale promotie-instelling heeft zoals andere EU-landen, zoals KfW in Duitsland of Bpifrance in Frankrijk.
- Nederland mist hierdoor aansluiting bij Europese discussies; het maakt geen deel uit van het overleg tussen de EIB en de vijf grootste investeringsbanken in de EU, terwijl de omvang van de Nederlandse economie deelname zou rechtvaardigen.
- De grootste investeringsbanken in de EU beschikken over balansen van tientallen tot honderden miljarden euro's (zie ter illustratie de omvang van KfW en Bpifrance op pagina's [37-38](#)). De EZ-regelingen kennen in vergelijking hiermee een beperkte omvang en zullen geen materiele bijdrage leveren aan het creëren van een grote investeringsbank in Nederland als gesprekspartner voor de EIB. Hiervoor zijn andere maatregelen nodig.
- KPMG acht het dan ook niet aannemelijk dat de overheveling van de regelingen bijdraagt aan een betere aansluiting op Europese financieringsbronnen.

Conclusie criterium 6: Door het ontbreken van een grote nationale investeringsbank mist Nederland aansluiting bij Europese discussies. Het overhevelen van de EZ-regelingen brengt, gegeven de omvang van de regelingen, geen verandering in deze situatie en resulteert niet in een betere aansluiting op Europese financieringsbronnen.

Criterion 7: Overige afwegingen (1/2)

Overig

Uitvoeringskosten

- De uitvoeringskosten van de regelingen bestaan voor een groot deel uit personeelskosten. Invest-NL en Invest International hanteren relatief hogere salarisschalen dan RVO. Bij een gelijkblijvende personeelsinzet resulteert dit in hogere uitvoeringskosten.
- Als de regelingen een equity-component krijgen (zie pagina 46), dan maakt de vereiste benchmarking deze instrumenten arbeidsintensiever, waardoor de kosten per aanvraag naar verwachting toenemen.

Regeling specifieke opmerkingen

Seed

- KPMG heeft geen specifieke opmerkingen over de Seed-regeling.

Innovatiekrediet

- De plicht tot terugbetaling van het innovatiekrediet ontstaat op het moment dat het R&D-project technisch succesvol is afgerond. RVO beschikt, vanuit andere regelingen, over de benodigde R&D-expertise om vast te stellen of een project geslaagd is. KPMG begrijpt dat Invest-NL niet direct over deze specifieke kennis beschikt, en bij overheveling deze kennis in huis dient te halen, dan wel dit extern uit te laten voeren.
- Bij zowel het innovatiekrediet als de VFF belandt een (groot) deel van de projecten in bijzonder beheer.⁽¹⁾ In dergelijke gevallen is maatwerk gewenst, bijvoorbeeld wanneer investeerders alleen willen instappen, indien er in de eerste periode geen aflossingen worden gedaan. KPMG begrijpt dat wanneer een onderneming in bijzonder beheer valt, een apart team binnen RVO, Intensief Beheer, samen met de onderneming kijkt wat de mogelijkheden zijn.
 - Invest-NL heeft reeds ervaring met bedrijven die in bijzonder beheer belanden, waaronder in gevallen waarin het bedrijf tevens gebruik heeft gemaakt van één van de financieringsinstrumenten van de EZ-regelingen.

- Wanneer een onderneming in bijzonder beheer valt, ontstaat er een conflict tussen schuldeisers die zekerheid en terugbetaling willen, en aandeelhouders die waarde en zeggenschap proberen te behouden.
- Als Invest-NL / de NPI zowel als investeerders als schuldeiser (via de EZ-regelingen) betrokken is bij een onderneming die in bijzonder beheer belandt, dan ontstaat er een intern belangenconflict, waarbij mogelijk de positie van EZ als subsidieverstrekker wordt ondermijnd. In zulke gevallen acht KPMG het noodzakelijk dat een vertegenwoordiger van EZ of een onafhankelijke partij toezicht houdt om de belangen van EZ te waarborgen.
- Tegelijkertijd, geven verschillende partijen aan dat de strikte voorwaarden van de EZ-regelingen en het ontbreken van de mogelijkheid om het innovatiekrediet te converteren naar aandelen een doorstart in de weg kunnen staan.

VFF

- De VFF wordt in meerdere regio's uitgevoerd via regionale loketten in plaats van door RVO, terwijl in andere regio's de regionale uitvoering ontbreekt. KPMG begrijpt dat dit mede komt doordat de ROMs de voorwaarden van de VFF als ongunstig beschouwen. Zowel in de huidige situatie als bij de overheveling naar Invest-NL / de NPI, kan gekozen worden om de ROMs te betrekken om deze regionale uitvoering landelijk uit te breiden.

TTT

- Binnen pijler 1 wordt subsidie verstrekt aan samenwerkende onderzoeksorganisaties. Deze subsidie kent geen terugbetalingscomponent, wat minder aansluit bij het karakter van een investeringsinstelling. Daarnaast verschilt ook de doelgroep (onderzoeksorganisaties) van de huidige doelgroep van Invest-NL (ondernemingen / fondsen).
- De TTT-regeling kent een sterke integratie tussen pijler 1 en 2. KPMG begrijpt van partijen dat het scheiden van de pijlers de samenhang en impact van TTT aantast en niet wenselijk is.

Noot: (1) Ter illustratie, we begrijpen dat dit bij het innovatiekrediet circa 1/3 van de projecten betreft.

Criterium 7: Overige afwegingen (2/2)

Seed en TTT

- De financiering vanuit pijler 2 van de TTT-regeling heeft een vergelijkbare opzet (de Staat verstrekt een niet-marktconforme lening op fondsniveau) als die van de Seed-regeling en wordt door hetzelfde team uitgevoerd. Bij het enkel verhangen van de TTT- of Seed regeling, ontstaan er personele uitdagingen.

Conclusie criterium 7: KPMG verwacht dat de uitvoering van de regelingen door stijgende loonkosten waarschijnlijk duurder zal worden in de uitvoering. Indien gekozen wordt voor een overdracht van de regelingen kan worden onderzocht of bij de integratie van Invest-NL en Invest International synergiën zijn te behalen.

KPMG vraagt bij de overheveling van de regelingen aandacht voor het inregelen van governance rondom bijzonder beheer binnen EZ, om het belang van EZ te borgen. Daarnaast merkt KPMG op dat pijler 1 van TTT-regeling minder past bij de NPI, qua instrument (subsidie zonder terugbetalings- / financieringscomponent) en doelgroep (kennisinstellingen). Gegeven de verwevenheid met pijler 2 van de TTT-regeling en de Seed-regeling, lijkt het KPMG niet uitvoerbaar om bij overheveling enkel (pijler 1 van) de TTT-regeling achter te laten bij RVO. Bij overheveling kan als onderdeel in het separatie- en integratietraject nader onderzocht worden of het mogelijk is om pijler 1 te scheiden.

6.

Conclusie

Conclusie en advies over de eventuele overdracht van de EZ-regelingen naar Invest-NL / de NPI (1/6)

Conclusie

De versterking van het Nederlandse investeringsklimaat staat centraal in het politieke debat. In verschillende partijprogramma's en moties wordt gepleit voor een krachtige nationale investeringsinstelling en, waar mogelijk, de bundeling van bestaande subsidie- en financieringsregelingen, terwijl ook Europese adviezen, zoals het Draghi-rapport, het belang van een robuust industriebeleid onderstrepen. De overheid onderzoekt hoe publieke en private middelen effectiever kunnen worden ingezet om innovatie en strategische autonomie te bevorderen. In dit kader heeft EZ KPMG gevraagd onderzoek uit te voeren naar de (on)wenselijkheid van het overhevelen van vier EZ-regelingen (Seed, innovatiekrediet, vroegefasefinanciering en thematische technologie transfer) naar Invest-NL of de toekomstige NPI.

Om het investeringsklimaat en toekomstig verdienvermogen van Nederland te versterken, is het van belang om innovatieve startups en scale-ups zowel te stimuleren als te behouden. De regelingen kennen in huidige vorm een generiek karakter en zijn primair gericht op het stimuleren generieke innovatie en niet op het behoud van specifieke kennis en technologie. Een keuze over de overdracht van de EZ-regelingen vereist een zorgvuldige afweging tussen de mogelijke voor- en nadelen en de beleidsdoelen.

Dit onderzoek bestaat uit een analyse die is uitgevoerd op basis van een desktop studie naar de huidige vormgeving van EZ-regelingen, Invest-NL, en Invest International. Daarnaast is in het interviewprogramma met een breed veld aan partijen gesproken (zie pagina 6), waarbij zowel voor- als nadelen van overheveling zijn aangedragen. Er is geen volledig marktonderzoek uitgevoerd. Hierdoor kunnen bepaalde perspectieven, bijvoorbeeld vanuit ondernemers of de kapitaalmarkt, mogelijk niet volledig meegenomen.

Op basis van de analyse van de huidige vormgeving van de EZ-regelingen, Invest-NL, en Invest International merkt KPMG het volgende op:

Onderwerp	Karakteristieken
Doel & doelgroep	- De bovengenoemde vier EZ-regelingen richten zich op generieke innovatie en kennen drie doelgroepen: Kennis- en onderzoeksinstituten (enkel TTT-regeling): worden op dit moment niet door Invest-NL en Invest International bediend. Investeringsfondsen: worden door Invest-NL bediend, waarbij deze fund-tot fund investeringen wel een ander mandaat kennen. Invest International bedient geen investeringsfondsen. Ondernemingen (voornamelijk in de concept- en lanceringsfase en in beperkte mate de groeifase): Invest-NL richt zich met name op ondernemingen in de volgende fase (de groeifase), maar investeert incidenteel ook in de lanceringsfase in samenwerking met de ROM's. De investeringsactiviteiten van Invest-NL zijn gericht op specifieke sectoren. Ook Invest International investeert voornamelijk in ondernemingen in latere fases in specifieke sectoren.
Subsidie / Financieringsinstrument	Alle regelingen zijn in de praktijk niet volledig revolverend en kennen een subsidiekarakter. Pijler 1 van de TTT-regeling betreft een 'klassieke' subsidieregeling zonder terugbetalingsverplichting. Pijler 2 en de overige drie regelingen kennen wel een financieringskarakter en worden verstrekt als leningen, waarbij in meer of mindere mate niet-marktconforme condities gelden.
Voorwaarden en aanvraagprocedure	- De aanvragen van de EZ-regelingen dienen getoetst te worden op basis van vooraf vastgestelde, objectieve voorwaarden. Sectorfocus speelt geen rol, tenzij de uitvraag hier vooraf op is ontworpen. - Invest-NL heeft als investeringsinstelling vrijheid om te investeren op basis van eigen afwegingen. - Invest International voert zowel regelingen uit op basis van vooraf vastgestelde, objectieve voorwaarden, als ook investeringen op basis van eigen afwegingen.

Conclusie en advies over de eventuele overdracht van de EZ-regelingen naar Invest-NL / de NPI (2/6)

Onderwerp	Karakteristieken
Budget	— Het budget voor de EZ-regelingen betreft in 2025 circa EUR 200 miljoen (exclusief de uitvoeringskosten). KPMG begrijpt dat er in totaal circa 60 FTE werkzaam is voor de regelingen.
Uitvoering	— Alle regelingen betreffen regelingen van EZ, die RVO op dit moment in mandaat van de minister van EZ uitvoert. Bij de VFF zijn ook de regionale loketten (voor starters en mkb) en NWO (voor academische starters) betrokken, waarbij RVO voor de regionale uitvoering een controlerende / toezichtstaak heeft: — KPMG veronderstelt dat deze controlerende / toezichtstaak bij een overheveling meegaat. — KPMG veronderstelt verder dat het mandaat bij de minister van EZ blijft, zolang de regelingen het subsidie karakter behouden.
Evaluatie	— Uit evaluaties van de EZ-regelingen blijkt dat zowel de regelingen zelf als de uitvoering door RVO overwegend positief worden beoordeeld.

Sub conclusie ten aanzien van de huidige vormgeving: Uit het onderzoek blijkt dat RVO, Invest-NL en Invest International in verschillende groeifases van ondernemingen betrokken kunnen worden voor financiering. De financieringsbehoefte- en daarmee oplossing is in iedere fase verschillend. RVO, Invest-NL en Invest International bedienen daardoor verschillende doelgroepen met een verschillend aanbod. De uitvoeringen van de regelingen door RVO is positief geëvalueerd.

Inrichting van de NPI en internationale vergelijking

KPMG heeft een analyse gemaakt van het publieke financieringsbeleid Duitsland, Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk en Zweden:

- Zowel Duitsland een Frankrijk kennen een NPI model dat zowel regelingen uitvoert, als “marktconforme” investeringen doet in specifieke sectoren. Deze NPI's zijn grote bancaire instellingen met toegang tot de kapitaalmarkt om financiering aan te trekken. Beide NPI's kennen naast het centrale loket ook regionale loketten (via regiokantoren dan wel via regiobanken).
- In het Verenigd Koninkrijk en Zweden is, vergelijkbaar met Nederland, sprake van een scheiding tussen publieke investeringsinstellingen voor “marktconforme” investeringen en publieke uitvoeringsorganisaties die de regelingen uitvoeren.

KPMG acht het van belang om de eventuele overheveling van de EZ-regelingen te bezien in het licht van de vormgeving van de NPI. De internationale voorbeelden laten zien dat landen als Duitsland, Frankrijk, het VK en Zweden elk hun eigen keuzes maken in de inrichting van publieke investeringsinstellingen.

Sub conclusie ten aanzien van de internationale vergelijking: Op basis van de vier onderzochte landen merkt KPMG op dat er verschillende wijze zijn waarop subsidie- / financieringsregelingen worden uitgevoerd. Ook merkt KPMG op dat in de landen met een brede NPI ervoor wordt gekozen de financieringsregelingen te laten uitvoeren door de NPI, terwijl in landen met een publiek investeringsfonds de regelingen worden uitgevoerd door publieke uitvoeringsorganisatie. KPMG benadrukt dat de analyse vier voorbeelden betreft en alternatieve varianten mogelijk zijn.

Conclusie en advies over de eventuele overdracht van de EZ-regelingen naar Invest-NL / de NPI (3/6)

Afwegingskader

KPMG heeft een afwegingskader opgesteld en uitgewerkt op basis van de voorgaande analyses en het interviewprogramma. In algemene zin merkt KPMG op dat partijen uiteenlopende, en soms strijdige visies hebben op het al dan wel of niet overdragen van de regelingen. Bij het lezen van de conclusie en het KPMG advies is het belangrijk te onderkennen dat de weging van de verschillende criteria en uitkomsten een zekere mate van subjectiviteit kent en dat belangen per partij en het perspectief kan verschillen.

KPMG concludeert het volgende in relatie tot het afwegingskader:

1. Verdienvermogen Nederland en doelstellingen van de regelingen: De EZ-regelingen betreffen generieke, niet-marktconforme financieringsinstrumenten en hebben als doel het beschikbaar stellen van kapitaal aan innovatieve bedrijven in de vroege en risicovolle ontwikkelfasen, zodat zij hun ideeën kunnen valideren, ontwikkelen en opschalen, en daarmee bijdragen aan innovatie en de maatschappelijke opgaven in Nederland. Daarnaast heeft Seed als doel de verdere professionalisering van het durfkapitaal ecosysteem en pijler 1 van de TTT-regeling om kennis, ontwikkeld bij de betrokken kennisinstellingen, om te zetten in de oprichting van (investeerbare) bedrijven. De terugkoppeling op de regelingen en uitvoering door RVO is voornamelijk positief. Om het huidige doel van de regelingen, generieke innovatie, te realiseren is RVO geschikt.

In meerdere interviews kwam tevens het onderwerp van strategisch economisch beleid – gericht investeren in specifieke kernsectoren en ondernemingen, met als doel om kennis en technologie in Nederland te behouden en het toekomstige verdienvermogen te waarborgen – naar voren, en of, gegeven de politieke context, de EZ-regelingen ook hiervoor ingezet kunnen worden. Strategisch economisch beleid is op dit moment geen doelstelling van de EZ-regelingen en de regelingen zijn in huidige vorm dan ook minder geschikt voor dit beleid.

Aanpassingen ten behoeve van strategisch economisch beleid in welke vorm dan ook (gericht op sectoren, minder gunstige voorwaarden, zoals bijvoorbeeld de mogelijkheid tot conversie naar equity) gaan ten koste van het huidige bereik / de huidige doelstelling en zijn daardoor enkel aan de orde als EZ de doelstellingen van de EZ-regelingen wijzigt. Als EZ hiervoor kiest, dan biedt een NPI mogelijkheden voor (meer) maatwerk, onder meer door de inzet van diverse instrumenten (zoals equity).

2. Juridische en governance aspecten: De financieringen die verstrekt worden middels de EZ-regelingen kwalificeren als staatssteun. Europese staatssteunregels beperken de mogelijkheden om maatwerk te bieden en vereisen ‘Chinese muren’ bij uitvoering van deze regelingen in combinatie met marktconforme investeringen. Deze “Chinese muren” beperken de mogelijk te behalen synergiën. Daarnaast zijn er bij overheveling aandachtspunten, onder meer met betrekking de machtiging, ministeriële verantwoordelijkheid en bestuursrechtelijke positie. KPMG merkt dat de overheveling van de Buza-regelingen naar Invest International uitvoerbaar is gebleken op juridisch en staatssteun vlak.

3. Eén loket: Het publieke financieringslandschap in Nederland is versnipperd. Eén centraal loket met een overzichtelijk aanbod van financieringsregelingen biedt voordelen voor zowel ondernemers als de overheid, het overhevelen van vier EZ-regelingen resulteert, ceteris paribus, niet in één loket. Bij overheveling kan er weliswaar bij Invest-NL / de NPI een doorlopende financieringsreis ontstaan, mits de NPI financiële middelen heeft om bij te dragen aan verdere opschaling en daarmee het behoud van ondernemingen. Maar er ontstaat ook een breuk in de integrale dienstverlening van RVO voor ondernemers en fondsen in de vroege fase. 67% van de ondernemers en fondsen neemt naast de vier EZ-regelingen ook andere producten en diensten af van RVO.

4. Kennisbundeling: Overheveling bevordert interne kennisdeling en synergiën bij Invest-NL / NPI, en versterkt daarmee de integrale dienstverlening van Invest-NL / NPI. Gelijktijdig leidt dit tot verlies van kennisnetwerken en synergiën bij RVO, en vermindert daarmee de integrale dienstverlening van RVO.

KPMG benadrukt dat het hierbij van belang om de visie op de NPI mee te nemen. Als de ambitie is om de NPI te ontwikkelen tot een brede, integrale investeringsinstelling, dan ligt het voor de hand om deze specifieke kennis en expertise bij de NPI te bundelen.

Conclusie en advies over de eventuele overdracht van de EZ-regelingen naar Invest-NL / de NPI (4/6)

5. Separatie & integratie: Er zijn diverse aandachtspunten rond de separatie en integratie die tijdelijk een negatieve impact kunnen hebben op de uitvoering van de EZ-regelingen. Op termijn lijken deze uitdagingen beheersbaar, mits deze zowel in de separatie als de integratie voldoende aandacht krijgen. Een tijdig besluit over de eventuele overdracht van de regelingen draagt hier aan bij. Gegeven het feit dat een overdracht, bij een besluit per vandaag, zal plaatsvinden bij de oprichting van de NPI per 1-januari 2028, verwacht KPMG dat dit kan worden uitgevoerd. Separatie vraagt ook integratie bij de NPI. Hierbij is in bijzonder het behouden van de specifiek kennis een aandachtspunt. De ervaring van de overheveling van de BuZa-regelingen naar Invest International leert dat het onzeker is of medewerkers blijven of terugkeren naar RVO, hoewel KPMG constateert dat dit niet tot problemen heeft geleid in de uitvoering (continuïteit en kwaliteit) van de BuZa-regelingen.

Het aanpassen van de machtigingswet kost naar verwachting twee jaar, waardoor het niet haalbaar is om de regelingen over te hevelen aan Invest-NL voorafgaand aan de integratie. KPMG adviseert om een eventuele overheveling parallel te laten lopen aan de vorming van de NPI.

6. Europese aansluiting: De financiële omvang van de vier EZ-regelingen is beperkt ten opzichte van grote Europese NPI's. Overheveling draagt niet wezenlijk bij aan een betere aansluiting op Europese financieringsbronnen, waarbij balansomvang als het belangrijkste punt werd benoemd.

7. Overige afwegingen KPMG verwacht dat de uitvoering van de regelingen door stijgende loonkosten waarschijnlijk duurder zal worden in de uitvoering. Indien gekozen wordt voor een overdracht van de regelingen kan worden onderzocht of bij de integratie van Invest-NL en Invest International synergieën zijn te behalen.

KPMG vraagt bij de overheveling van de regelingen aandacht voor het inregelen van governance rondom bijzonder beheer binnen EZ, om belang van EZ te borgen. Daarnaast merkt KPMG op dat pijler 1 van TTT-regeling, qua instrument (subsidie zonder terugbetalings- / financieringscomponent) en doelgroep (kennisinstellingen), minder past bij de NPI. Gegeven de verwevenheid met pijler 2 van de TTT-regeling en de Seed-regeling, lijkt het KPMG niet uitvoerbaar om deze regelingen bij verschillende organisaties uit te voeren, en bij overheveling (pijler 1 van) de TTT-regeling achter te laten. Bij overheveling kan als onderdeel in het separatie- en integratietraject nader onderzocht worden of het mogelijk is om pijler 1 te scheiden.

Sub conclusie ten aanzien van het afwegingskader: Op basis van de desktopstudie en de interviews concludeert KPMG dat de huidige uitvoering door RVO als positief wordt ervaren en de regelingen doeltreffend zijn in het stimuleren van generieke innovatie (criterium 1). Een eventuele overdracht van de regelingen is uitvoerbaar gegeven de tijdlijnen (twee jaar) (2) Juridisch en Governance en (5) Separatie en Integratie), hoewel separatie en integratie tijdelijk aandacht en budget vraagt. Daarnaast nemen, bij gelijkblijvende inzet, de uitvoeringskosten van de regelingen toe door stijgende loonkosten (criterium 7). Overheveling van de regelingen gaat op zichzelf niet bijdragen aan een beter Europese aansluiting (criterium 6) en niet resulteren in het creëren van één loket of een doorlopende financieringslijn (criterium 3). Daarnaast gaat een overdracht ten koste gaan van de kennis en de integrale dienstverlening bij RVO en draagt het bij aan de kennisopbouw in de NPI (criterium 4). KPMG kan niet wegen welk organisatorisch belang het zwaarst weegt. Op basis van de afwegingen ziet KPMG geen aanleiding om de regelingen over te hevelen, gegeven de huidige vorm van de Invest-NL en Invest International en de huidige doelstelling (generieke innovatie).

Gegeven de politiek maatschappelijke context en de terugkoppeling van de interviews merkt KPMG op dat ontwikkelingen met betrekking tot de vormgeving van NPI en de doelstelling van de regelingen kunnen resulteren in een andere afweging en daarmee advies:

- Als de NPI voldoende financiële slagkracht krijgt om één doorlopende financieringslijn te faciliteren. KPMG acht dit enkel realistisch als de NPI toegang tot de kapitaalmarkt krijgt; of
- Als EZ besluit de doelstelling van de regelingen aan te passen en deze meer te richten op strategisch economisch beleid.

Conclusie en advies over de eventuele overdracht van de EZ-regelingen naar Invest-NL / de NPI (5/6)

KPMG onderscheidt op hoofdlijnen drie mogelijke opties voor de uitvoering van de EZ-regelingen. Onderstaand zijn deze opties door KPMG in vereenvoudigde vorm weergegeven:



Advies van KPMG

Op basis van haar onderzoek, adviseert KPMG om de beslissing over de overheveling van de EZ-regelingen te laten afhangen van de beleidsdoelstellingen en de beoogde vormgeving van de NPI. Omdat op dit moment nog geen politieke beslissing is genomen ten aanzien van de oprichting van een NPI, heeft KPMG onderstaand per scenario de aanbevolen optie opgenomen. KPMG benadrukt dat het geen advies geeft over de beoogde vorm van de NPI en de beoogde doelstellingen van de EZ-regelingen:

a) Generieke innovatie als kerndoel en de NPI beperkt zich tot een fusie van Invest-NL en Invest International

Optie 1 – uitvoering van regelingen blijft onveranderd bij RVO: Indien het stimuleren van generieke innovatie centraal blijft staan en feitelijk enkel de uitvoering wordt overgedragen, is voortzetting van de uitvoering door RVO het meest voor de hand liggend. De regelingen en uitvoering zijn positief geëvalueerd. Overheveling vraagt tijdelijk additionele inzet en brengt risico's met zich mee in de uitvoering (de separatie en integratie uitdagingen), terwijl er waarschijnlijk geen sprake is van beleidswinst. Daarnaast lijkt, gegeven de huidige balansomvang van Invest-NL en Invest International, het realiseren van één financieringslijn in het huidige landschap niet, dan wel beperkt mogelijk.

b) Generieke innovatie als kerndoel en de NPI wordt ingericht als brede nationale investeringsinstelling

Optie 2 – Overheveling van de regelingen naar de NPI: De huidige opzet van de regelingen sluit goed aan bij het stimuleren van generieke innovatie. Als de NPI wordt vormgegeven als een brede, geïntegreerde organisatie waarin (op termijn) ook andere financieringsregelingen (financiering die voortvloeit uit een regeling gebaseerd op een wet, marktconform dan wel niet-marktconform) worden ondergebracht en met voldoende financiële slagkracht – hiervoor acht KPMG toegang tot de kapitaalmarkt nodig – om één doorlopende financieringslijn te faciliteren, dan ligt het voor de hand om de specifieke kennis en expertise bij de NPI te bundelen en één doorlopend financieringsloket te creëren voor de doelgroep. Hierbij is overheveling van de EZ-regelingen een logische stap.

Gecontinueerd op de volgende pagina

Conclusie en advies over de eventuele overdracht van de EZ-regelingen naar Invest-NL / de NPI (6/6)

Advies van KPMG (gecontinueerd)

c) EZ besluit de doelstelling van de regelingen aan te passen en meer te richten op strategisch economisch beleid

↳ Optie 3 – Overheveling van de regelingen naar de NPI en de aanpassing van de regelingen: Strategisch economisch beleid vraagt om flexibiliteit en maatwerk, inclusief de mogelijkheid om diverse instrumenten in te zetten. Hiervoor zijn aanpassingen aan de EZ-regelingen nodig, waarbij een NPI, afhankelijk van de vormgeving van de regelingen (bijvoorbeeld mezzanine en equity) en de NPI, meer mogelijkheden biedt. De regelingen zijn in huidige vorm wettelijk vastgelegd tot 2030. Een eventuele aanpassing van de EZ-regelingen betreft een stapsgewijze overstap; de regelingen worden eerst in de huidige vorm ondergebracht bij de NPI en vervolgens wordt met behulp van de expertise van de NPI en marktgesprekken met betrokkenen een alternatieve invulling voor de EZ-regelingen ontwikkeld binnen de kaders van ministeriële regelingen in opdracht van EZ. Aanpassingen ten behoeve van strategisch economisch beleid gaan ten koste van de huidige generieke innovatiedoelstelling van de regelingen.

KPMG merkt op dat binnen alle drie de opties er ruimte bestaat voor structurele ketensamenwerking-afspraken tussen RVO en de NPI en adviseert RVO en Invest-NL / de NPI hierover in gesprek te laten gaan. Dergelijke afspraken kunnen bijdragen aan kennisdeling en zorgen dat RVO en de NPI, ondanks de verschillende loketten, een meer geïntegreerde dienstverlening kunnen aanbieden aan ondernemers. KPMG merkt op dat het advies ten aanzien van samenwerking aanvullend op ons advies dient te worden gelezen.

Pijler 1 van de TTT-regeling past minder bij een NPI, gegeven het specifieke subsidie karakter (het ontbreken van een financieringscomponent) en de doelgroep. Op basis van de hoog-over analyse lijkt het KPMG niet uitvoerbaar om bij overheveling enkel (pijler 1 van) de TTT-regeling achter te laten bij RVO, gegeven de verwevenheid met pijler 2 van de TTT, en de verwevenheid van TTT met de Seed-regeling. Mocht uit het separatie- en integratietraject blijken dat er ruimte is om pijler 1 bij RVO te houden, dan adviseert KPMG dit te doen. KPMG acht het voor de overige regelingen niet nodig om een afwijkend advies te geven. Dat wil zeggen, de EZ-regelingen blijven ofwel als geheel bij RVO, of gaan als geheel over naar de NPI, mede met het oog op het voorkomen van verdere versnippering.

KPMG benadrukt dat bij overheveling het van belang is dat de juridische, governance, en operationele randvoorwaarden zorgvuldig worden ingevuld, zodat de risico's beheerst worden en de continuïteit van uitvoering kan worden gewaarborgd. In het overhevelingstraject dient zowel de separatie als de integratie voldoende aandacht te krijgen. KPMG vraagt speciale aandacht voor de invulling van de Chinese muren door Invest-NL / de NPI, gegeven dit een veelvuldig thema in de gesprekken was.

Tot slot, adviseert KPMG, bij overheveling, om deze beslissing tijdig te nemen, zodat de overgang parallel kan lopen met de integratie van Invest-NL en Invest International, er voldoende tijd (minimaal 9 maanden tot 1 jaar afhankelijk van de inzet) is voor een volledig separatie- en integratietraject, en de regelingen vanaf de aanvang onderdeel uitmaken van de NPI.

Deze vertrouwelijke rapportage (het "Rapport") is opgesteld namens het ministerie van Economische Zaken (EZ) door KPMG Corporate Finance & Valuations, onderdeel van KPMG Advisory N.V. ("KPMG") in verband met het onderzoek naar de (on)wenselijkheid van een eventuele overdracht van de EZ-regelingen van RVO naar Invest-NL of de NPI. De Onderneming zal de noodzakelijke maatregelen nemen om er zorg voor te dragen dat eventuele belangenconflicten binnen EZ en haar bestuursorganen worden vermeden.

De informatie in dit Rapport is gebaseerd op publiekelijk beschikbare informatie en informatie welke door EZ of andere externe partijen aan ons is verstrekt, en weerspiegelt de huidige omstandigheden en onze zienswijze daarop per deze datum en is dienovereenkomstig geheel aan verandering onderhevig. Bij het opstellen van dit Rapport hebben wij vertrouwd op de juistheid en volledigheid van de informatie afkomstig uit openbare bronnen of van derden, informatie verstrekt door of namens de EZ of informatie welke anderszins door ons is beoordeeld, zonder deze onafhankelijk te hebben geverifieerd. Wij aanvaarden geen aansprakelijkheid voor dergelijke informatie en, voor zover het betrekking heeft op door EZ verstrekte informatie, is het management van de EZ hiervoor verantwoordelijk.

Ons definitieve Rapport krijgt voorrang boven alle voorafgaande concepten van het Rapport welke aan u zijn verstrekt, en u kunt zich uitsluitend op eigen risico op een concept Rapport verlaten.

Dit Rapport is niet compleet zonder verwijzing naar, en mag uitsluitend worden gezien in combinatie met, de mondelinge toelichting door KPMG. Noch dit Rapport, noch de inhoud hiervan, mag openbaar worden gemaakt of worden gebruikt voor andere doeleinden dan overeengekomen in de opdrachtbrief.

Wij willen benadrukken dat wij geen mening geven, noch enigerlei vorm van zekerheid verstrekken ten aanzien van de informatie in dit Rapport. Tevens garanderen wij op generlei wijze of de door ons uitgevoerde procedures afdoende waren ter voldoening van uw informatiebehoeften.

KPMG was niet betrokken en zal niet worden betrokken bij enigerlei besluitvorming door EZ en haar management. KPMG accepteert geen of neemt geen verantwoordelijkheid jegens enige andere partij dan EZ.