

Aan de informateur Van Haersma Buma
Tweede Kamer der Staten-Generaal
Bureau Woordvoering Kabinetsformatie
Postbus 20018
2500 EA Den Haag

Amsterdam, 28 november 2025

Betreft: investeringsmaatschappijen als deel van de oplossing.

Geachte heer Van Haersma Buma,

De Nederlandse en Europese economie moeten concurrerder en productiever worden. Daarvoor zijn grote investeringen nodig in technologische innovatie, decarbonisatie en circulariteit, en in strategische autonomie. Daarnaast staat onze samenleving voor grote maatschappelijke transities. De vergrijzing leidt tot stijgende zorgkosten en vragen over de betaalbaarheid van pensioenen. Het recente rapport van formateur Koolmees onderstreept dat een meerderheid van de Tweede Kamer een ambitieuze agenda steunt, met accenten op versterking van economische groei en het investerings- en vestigingsklimaat, defensie en veiligheid, energiezekerheid en klimaat.

Om een dergelijke agenda te realiseren zullen gedurende een lange periode grootschalige en risicovolle investeringen nodig zijn, die de overheid niet alleen voor haar rekening kan nemen. Het komende kabinet zal privaat risicokapitaal willen mobiliseren. Door de combinatie van kapitaal, kennis en netwerk zijn investeringsmaatschappijen bij uitstek geëquipeerd om transities niet alleen te financieren maar ook succesvol te realiseren. Geen startups zonder seed financiering, geen scale-ups zonder venture capital, geen groei en innovatie in het MKB zonder private equity. De Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP) vertegenwoordigt met ruim 140 leden de volle breedte van het Nederlandse risicokapitaal.

Onze marktcijsers onderbouwen onze bijdrage. Sinds 2007 is door investeringsmaatschappijen circa € 92 miljard aan risicokapitaal geïnvesteerd in Nederlandse bedrijven. Deze bedrijven bieden bijna 790.000 mensen een baan en ze groeien bovengemiddeld, zowel wat betreft omzet als werkgelegenheid. Tenslotte leveren investeringsmaatschappijen een structureel goed rendement aan beleggers zoals pensioenfondsen.

Investeringsmaatschappijen zouden meer kunnen bijdragen aan een concurrerende en productieve Nederlandse en Europese economie. Met deze brief denken wij graag mee over oplossingen voor de uitdagingen waar Nederland voor staat. Wij lichten eerst toe hoe een sterke financieringsketen bijdraagt aan innovatie, concurrentievermogen en groei. Vervolgens benoemen we vier randvoorwaarden die het komende kabinet zou moeten invullen om meer risicokapitaal te mobiliseren voor haar ambitieuze agenda.

Een sterke financieringsketen levert risicokapitaal voor opeenvolgende fases van innovatie en groei

Ondernemers zoeken voor elke levensfase van hun onderneming een passende vorm van risicokapitaal. Het is belangrijk dat de schakels van de financieringsketen goed op elkaar aansluiten, waarbij de Nederlandse markt goed geïntegreerd is in de Europese markt.

- Startups en scale-ups ontwikkelen technologische innovaties en nieuwe businessmodellen die bestaande industrieën productiever en duurzamer kunnen maken. Zij creëren oplossingen die onmisbaar zijn voor een concurrerende Nederlandse en Europese economie. In deze vroege

levensfase hebben ondernemingen risicokapitaal nodig. Venture capital fondsen en de overheid spelen daar een belangrijke rol.

- In de volgende levensfase moeten deze bedrijven opschalen om grotere en internationale klanten te kunnen bedienen. Deze fase vraagt vaak grotere investeringen in bijvoorbeeld productiecapaciteit dan de vroege fase en daarvoor zoeken ondernemers grotere venture capital- en groeikapitaalfondsen. Hoewel toegang tot buitenlands kapitaal en netwerk voor hen belangrijk is om internationaal te kunnen concurreren en groeien, mist Nederland kansen als er onvoldoende grote Nederlandse investeerders zijn die kunnen meedoen. Ondernemers moeten nu te vaak uitwijken naar uitsluitend buitenlandse financiers. Daarmee ontstaat het risico dat zij hun (hoofd)kantoor, inclusief talent en bijdrage aan productiviteitsstijging en verduurzaming naar het buitenland verplaatsen.
- In de volwassen fase moeten innovatieve MKB-bedrijven blijven investeren in innovatie en groei om internationaal te kunnen concurreren. In deze fase gaan zij grootschaliger bijdragen aan de werkgelegenheid en het verdienvermogen van Nederland. In deze fase speelt het kapitaal en de kennis en ervaring van private equity-fondsen een essentiële rol.

Nederland heeft dus een volledige en aaneengesloten financieringsketen nodig die bedrijven kan laten doorgroeien van de startup- naar de volwassen fase. Daarmee kunnen we talent, innovatiekracht en economische waardecreatie in Nederland houden. Verder is een goede aansluiting op de Europese financieringsmarkt essentieel.

Vier randvoorwaarden

Investeerders kunnen een belangrijke bijdrage leveren aan de realisatie van de ambities van een nieuw kabinet. Wij doen in dat kader aanbevelingen om vier randvoorwaarden op orde te brengen.

1. Los knelpunten in de financieringsketen op

Om de ontwikkeling van bedrijvigheid en groei op Nederlandse bodem verder te stimuleren moeten we ervoor zorgen dat kapitaal beschikbaar is voor de hele levenscyclus van een bedrijf. Hier zijn een aantal stappen voor nodig:

- *Verdubbeling van de Seed Capital-regeling*
Overheidsregelingen zoals de Seed Capital-regeling zijn onmisbaar om privaat kapitaal te mobiliseren voor de financiering van startups. Deze, recent nog uitstekend geëvalueerde regeling, zou minstens verdubbeld moeten worden om de nodige investeringen te kunnen doen in technologische innovaties op het gebied van digitalisering en AI, klimaattechnologie, en voor strategische onafhankelijkheid relevante technologie.
- *Meer pensioengeld naar VC-fondsen*
Voor scale-ups is het belangrijk dat er Nederlandse VC fondsen zijn van voldoende omvang. Pensioenfondsen en andere institutionele partijen kunnen hier een grote rol spelen. Zij zullen hierin zelf een keuze maken; maar de overheid kan hieraan bijdragen door een fondsvehikel op te zetten zoals Invest-NL nu doet waarin middelgrote pensioenfondsen kunnen beleggen.
- *Een sterke Nationale investeringsinstelling (NII)* Het is
belangrijk voor Nederland om meer slagkracht te ontwikkelen in domeinen waarin Nederland kansrijk is (zoals bijvoorbeeld door Peter Wennink benoemd: digitalisering, energie en klimaat, veiligheid en gezondheid) en een duidelijke stem te hebben in Europa. Een NII kan daar aan bijdragen. Cruciaal is dat deze als katalysator gaat werken en zo meer privaat kapitaal mobiliseert. Een NII moet bouwen op bestaande sterke instrumenten, consistent en voorspelbaar langetermijnbeleid voeren en op afstand staan van de politiek.
- *Structureel overleg NII met de markt* De
ambities van de overheid vereisen een combinatie van publieke en private financiering afhankelijk van het risicoprofiel en de levensfase van ondernemingen: startups en scale-ups hebben baat bij een combinatie van subsidies of overheidsgaranties met privaat risicokapitaal, terwijl volwassen

bedrijven door private partijen kunnen worden gekapitaliseerd. Het is daarom belangrijk om marktpartijen met specifieke kennis van de financiering van startups en het innovatieve MKB structureel te betrekken bij de opstelling en evaluatie van de investeringsstrategie van de NII. Dat geldt ook voor deelsectoren zoals defensie en duurzaamheid.

2. Zorg voor concurrerend en voorspelbaar (fiscaal) vestigingsklimaat

Waarom

Nederland opereert in een internationaal speelveld waarin (fiscale) stabiliteit een randvoorwaarde is voor investeringsbeslissingen. Willekeurige aanpassingen in Nederlands beleid vergroten risico's en ontmoedigen daarmee investeringen. Kapitaal kan zich snel verplaatsen naar landen met meer stabiele en aantrekkelijke (fiscale) voorwaarden. Ook internationale bedrijven heroverwegen hun aanwezigheid wanneer regels te vaak wijzigen, evenals (internationaal) talent.

Hoe

Formuleer een helder en consistent kader voor toekomstige (fiscale) beleidsvorming, zodat wijzigingen niet willekeurig plaatsvinden. De ontwikkeling van een integrale visie op (fiscaal) beleid voor aandelenparticipaties van medewerkers wenselijk, bijvoorbeeld via de lucratiefbelangregeling en de aandelenoptieregeling. Houd de 30%-regeling in stand om buitenlands talent te blijven motiveren om naar Nederland te komen.

3. Stimuleer een gelijk speelveld in de EU: maak de SIU af

Waarom

Een gelijk speelveld in de EU zorgt ervoor dat bedrijven en landen eerlijke kansen krijgen om te concurreren. Het minimaliseert oneerlijke voordelen en bevordert eerlijke handel, economische groei en stabiliteit binnen de Europese markt. Investeerders en bedrijven kunnen daardoor gemakkelijker privaat kapitaal mobiliseren. Zo is de EU beter geëquipeerd de concurrentie aan te gaan met Azië en de Verenigde Staten.

Hoe

Nederland moet koploper worden in het oplossen van belemmeringen in de interne markt en in het bijzonder de Savings & Investment Union (SIU). Zo voorkomen we dat startups, scale-ups en andere bedrijven wegtrekken uit Europa.

4. Nederland meer 'can do' en minder risico-avers

Waarom

Nederlanders hebben veel spaargeld, maar we beleggen opvallend weinig in de reële economie. Dat remt innovatie en groei. Tegelijk leggen we onszelf regels op die verder gaan dan Europa vraagt. Dat maakt risico nemen en investeren minder aantrekkelijk, en zorgt ervoor dat winst maken en ondernemen te vaak worden ondergewaardeerd. Investeringsmaatschappijen kunnen dit slapende kapitaal investeren in bedrijven, voor innovatie en groei van productiviteit en werkgelegenheid.

Hoe

De overheid moet veel duidelijker de rol pakken van 'enabler' en 'launching customer'. Dat begint met een langetermijnvisie en concrete, meerjarige vraag, bijvoorbeeld op het gebied van defensie en veiligheid: welke producten, welke diensten, met welke afnamegaranties? Als de overheid die voorspelbare vraag creëert, ontstaat er een duidelijke investeringscase voor investeringsmaatschappijen om Nederlands spaargeld productief in te zetten. Met die voorspelbaarheid kunnen investeringsmaatschappijen kapitaal (bijvoorbeeld van pensioenfondsen) en kennis mobiliseren, ondernemers helpen opschalen en samen met banken en andere institutionele beleggers private euro's het werk laten doen in Nederlandse bedrijven.

De overheid zou daarnaast systematisch in kaart moeten brengen waar Nederlandse regels strenger zijn dan Europese richtlijnen, en alleen afwijken waar daar een helder, onderbouwd publiek doel mee wordt gediend. Zo maken we het speelveld gelijk, Nederland minder risico-avers en meer 'can do'.

Concluderend, investeerders kunnen een belangrijke partner zijn om de ambitieuze strategische economische agenda van het nieuwe kabinet mee te helpen realiseren. De NVP en haar leden zijn graag bereid om met u in gesprek te gaan over de wijze waarop risicokapitaal het meest effectief kan worden ingezet om deze agenda te ondersteunen.

Met vriendelijke groet,

Martijn van Dam
Voorzitter NVP

Bijlage: Investeringsmaatschappijen in Nederland

Bijlage: Investeringsmaatschappijen in Nederland

Wat doen investeringsmaatschappijen?

Investeringsmaatschappijen investeren risicokapitaal in startende, kleine, middelgrote en andere niet-beursgenoteerde bedrijven. Zij investeren met als doel bedrijven groter en sterker te maken en zo waarde toe te voegen. Gemiddeld zijn zij vijf tot zeven jaar heel actief betrokken bij het realiseren van dergelijke bedrijfsplannen. Private equity investeert in volwassen bedrijven, venture capital in start- en scale-ups.

Kerncijfers

- Ca. 2.750 bedrijven in Nederland hebben een investeringsmaatschappij als aandeelhouder
- 790.000 mensen zijn werkzaam bij een bedrijf met een investeringsmaatschappij als aandeelhouder (7,8% van de beroepsbevolking)
- € 92 miljard is sinds 2007 door investeringsmaatschappijen geïnvesteerd in Nederlandse bedrijven

Een greep uit de investeringen in 2024:

Venture capital: In totaal werd €1,2 miljard door binnen- en buitenlandse venture capitalists geïnvesteerd in 398 Nederlandse startups. Dit bedrag blijft nagenoeg gelijk ten opzichte van vorig jaar (€1,2 miljard), maar het aantal investeringen daalde licht (van 423 naar 398).

Venture capital-investeringen in 2024:

- **Invest-NL:** investeerde in Paques Biomaterials (biodegradabele polymeren).
- **Innovation Industries:** investeerde in Nearfield Instruments (halfgeleider metrologie-oplossingen).
- **EQT Partners:** investeerde in Meridian (instant betalingsnetwerk).
- **Kinnevik, Goldman Sachs, Notion Capital, LGVP:** investeerden in Mews (hotelmanagementsoftware).
- **Index Ventures:** investeerde in DataSnipper (audit- en finance-automatiseringsplatform).

Groeikapitaal: Nederlandse scale-ups ontvingen €698 miljoen aan groeikapitaal, verdeeld over 88 bedrijven. Dit is een forse daling ten opzichte van 2023 (€1,06 miljard in 105 bedrijven) en het laagste niveau sinds 2016. Vooral grotere vervolgrondes voor startups (scale-ups) namen sterk af.

Groeikapitaal-investeringen in 2024:

- **NPM Capital:** investeerde in Conclusion (IT-dienstverlener).
- **Vendis Capital:** investeerde in Skins Enterprises (luxe nicheproducten).
- **Gilde Healthcare Partners:** investeerde in Scharenborg Groep (voetverzorgingsdiensten).

Buyouts: Private equity-investeerdere investeerden €5,8 miljard in 111 Nederlandse bedrijven, bijna €1 miljard meer dan in 2023 (€4,7 miljard), ondanks een lichte daling in het aantal bedrijven (van 122 naar 111). Er waren geen mega-investeringen in 2024.

Buyout-investeringen in 2024:

- **Kohlberg Kravis Roberts & Co. (KKR):** investeerde in nexeye (optiek- en hoorzorgretailer).
- **Main Capital Partners:** investeerde in Xitres (vastgoedsoftware).
- **Icelake Capital:** investeerde in D. van der Steen (wegenonderhoudsdiensten).

Hoe werken investeringsmaatschappijen?

Een investeringsmaatschappij bestaat meestal uit een klein team van fondsmanagers dat met een fondsplan geld ophaalt bij beleggers als vermogende ondernemers, family offices, institutionele investeerders als verzekeraars, banken en pensioenfondsen, grote corporates en fonds-in-fondsen. Het opgehaalde geld wordt gebundeld in een fonds. Als de geambieerde grootte van een fonds is bereikt gaan de fondsmanagers in de markt op zoek naar de meest interessante (vaak MKB) bedrijven om in te investeren. Een investeringsmaatschappij koopt een meerderheidsbelang of (groot) minderheidsbelang in dit bedrijf en wordt aandeelhouder of mede-eigenaar.

- Strategie en groei

Na de koop gaat de investeringsmaatschappij, in goed overleg met het managementteam, meedenken met de strategie van het bedrijf. Er wordt bijvoorbeeld geïnvesteerd in nieuwe vestigingen, nieuwe technologieën, het betreden van nieuwe markten, in digitalisering of verduurzaming. Ook wordt vaak bekeken waarin het bedrijf zich écht onderscheidt en hoe daarop focus kan worden aangebracht. Het bedrijf kan hierbij gebruik maken van de ervaring en het netwerk die de fondsmanagers hebben. Te denken valt aan de ervaring met internationalisering of een netwerk van co-financiers. Zo worden sterkere, duurzamere en succesvollere bedrijven gebouwd die sneller groeien als het gaat om omzet, werkgelegenheid, werknemerstevredenheid en winst.

- Rendement

Gedurende de investeringsperiode wordt doorgaans geen dividend uitgekeerd. Eventuele winsten worden vaak geherinvesteerd in het bedrijf. Het doel is immers een waardevoller bedrijf te bouwen. Als de bedrijven sterker, groter en meer winstgevend zijn geworden, worden zij na gemiddeld 5 tot 7 jaar verkocht. De opbrengsten worden uitgekeerd aan de beleggers in het fonds. Zo krijgen zij aan het einde van de looptijd van het fonds - na ongeveer 10 jaar – hun inleg plus rendement terug.

- Reputatie

Pas als een groot deel van het fonds geïnvesteerd is, kan worden gestart met het werven van een volgend fonds. Beleggers willen alleen beleggen in het nieuwe fonds als de investeringsmaatschappij een goede reputatie heeft. Dit betekent allereerst dat een goed rendement moet zijn behaald. Daarnaast moeten de portefeuillebedrijven goed zijn begeleid en moeten risico's zijn beheerst, inclusief die op het gebied van ESG (environment, social & corporate governance aspecten). Vertrouwen in de kwaliteiten van de fondsmanagers is erg belangrijk. De beleggersmarkt zorgt voor een goede marktwerking.

Uitdagingen

Een zekerheid dat de investering met winst terugkomt is er nooit. Waarde creëren is niet altijd eenvoudig. Plannen worden niet altijd werkelijkheid. Een crisis, een virus, veranderende markten, verandering van overheidsbeleid waardoor een business model niet overeind blijft, organisatorische problemen binnen de onderneming, etc. Het kan er toe leiden dat de onderneming minder in waarde stijgt dan gehoopt, het langer duurt tot het bedrijf weer kan worden verkocht of in extreme gevallen zelfs failliet gaat. De sector heeft een aantal checks and balances ontwikkeld om weerbaar te zijn. Dit zijn specialisatie, risicospreiding, gelijkgerichte belangen en transparantie.

- Specialisatie

Naast kapitaal leveren investeringsmaatschappijen een belangrijke toegevoegde waarde in de vorm van netwerk en strategische, financiële, fiscale en juridische expertise. Omdat die expertise en het netwerk per sector en per levensfase van een onderneming enorm verschillen beperken fondsmanagers zich steeds vaker tot één sector, bv. ICT, energie, gezondheidszorg, biotechnologie of industriële productiebedrijven. Ook specialiseren zij zich op andere vlakken. Zij investeren internationaal of juist regionaal. In elke fase van de levenscyclus van een onderneming kunnen investeringsmaatschappijen waarde toevoegen. Van startkapitaal (seed/startup kapitaal), expansiekapitaal, overnames (buy-out/buy-in financiering) tot doorstart of herstructurering (turnaround financiering).

- Risicospreiding

Met één fonds worden meestal 10 tot 15 portefeuillebedrijven aangekocht. Het risico wordt dus gespreid. Tegenover 1 slecht presterend bedrijf kunnen 9 goed presterende bedrijven staan. De kans dat een belegger als een pensioenfonds niets terugkrijgt van haar investering is dus klein. Een belegger kan nooit meer

verliezen dan het ingelegde bedrag. Tegenover de risico's staat dat als een fondsmanager het werk goed doet en de meeste portefeuillebedrijven met winst verkoopt, de rendementen hoog zijn.

- **Gelijkgerichte belangen**

De managers van het fonds beleggen ook met hun eigen geld in het investeringsfonds. Zo worden gelijk gerichte belangen tussen fondsmanagers en beleggers gecreëerd. Dit biedt een waarborg voor de beleggers dat de fondsmanagers tot het laatste moment, ook als het tegenzit, zich 100% blijven inzetten voor het fonds. Deze gelijkgerichte belangen wordt ook gecreëerd tussen de fondsmanagers en de managers van het portefeuillebedrijf. De meest gangbare methode is om de managers van het bedrijf mede-eigenaar te maken. Dit inspireert hen om nog meer het juiste beentje voor te zetten.

- **Transparantie**

Beleggers investeren in een fonds op basis van uitgebreide fondsdocumentatie aangevuld met eigen onderzoek (due diligence). Gedurende de looptijd van het fonds worden zij periodiek geïnformeerd over de investeringen en desinvesteringen die gedaan zijn, de stand van zaken van de portefeuillebedrijven, en andere zaken die van belang kunnen zijn. Er bestaan internationale rapportagestandaarden, maar het komt ook geregeld voor dat individuele beleggers specifieke prioriteiten hebben of verdere vragen stellen. Zo kunnen beleggers in investeringsfondsen veel meer weten over de private bedrijven waarin geïnvesteerd is dan wanneer het om beursgenoteerde bedrijven zou gaan.