

Zorg dat de markt meer impactinvesteringen gaat doen

Vandaag vindt in de Tweede Kamer het debat plaats over de oprichting van Invest-NL, de nieuwe investeringsinstelling van het Rijk. Invest-NL heeft als doel het oplossen van marktfalen in sectoren waarin maatschappelijke transities nodig zijn. Daarnaast gaat Invest-NL risicokapitaal aanbieden voor de doorgroei van start- en scale-ups. Hierbij moet aan twee randvoorwaarden worden voldaan. Als eerste is additionaliteit van de activiteiten een belangrijke eis om marktverdringing te voorkomen. Tegelijkertijd moet marktconform worden geïnvesteerd om aan staatssteun- en begrotingseisen te voldoen: op portefeuilleniveau moet het rendement van Invest-NL positief zijn. Deze combinatie baart investeerders zorgen.

Uit de laatste Kamerstukken blijkt dat minister Wiebes heeft geluisterd naar bezwaren van marktpartijen. Door verschillende organisaties is gewezen op het spanningsveld dat bestaat tussen het oplossen van marktfalen aan de ene kant en marktconform investeren aan de andere kant. Invest-NL wordt voor een onmogelijke opdracht gesteld: een marktconform rendement nastreven in een segment waar marktpartijen geen brood in zien. De minister geeft nu aan dat het start-up-karakter van Invest-NL maakt dat het normrendement niet direct van toepassing is op de eerste resultaten en dat aanloopverliezen niet uit te sluiten zijn. Daarnaast wordt gesteld dat de maatschappelijke baten van een enkele investering zo groot kunnen zijn, dat ze een lager dan marktconform rendement rechtvaardigen. Hiermee krijgt Invest-NL ruimte om investeringen te doen die een gewenste niet-financiële impact hebben, maar die de markt vanwege een te hoog risico, te laag rendement of te lange looptijd niet oppakt, en wordt de kans op marktverstoring verkleind. Toch blijft het belangrijk om realistische verwachtingen te hebben inzake het rendement: marktfalen treedt op doordat rendement en risico voor veel investeringen structureel niet in verhouding zijn, waardoor Invest-NL mogelijk ook op langere termijn een negatief rendement zal halen. Hoe voorkom je vervolgens dat de overheid haar normrendement probeert te halen door marktpartijen te verdringen of te onderbieden, bijvoorbeeld door te snel zachte leningen te verstrekken?

Een tweede punt van zorg is daarmee de manier waarop Invest-NL wil gaan investeren. In de wetsstukken wordt voornamelijk gesproken van directe vormen van financiering, zoals aandelenkapitaal, langlopende leningen en garanties. Indirecte financiering via fondsen of andere marktpartijen is weliswaar een optie maar lijkt niet de voorkeur te hebben. Ook in een wervingscampagne spreekt Invest-NL de ambitie uit “de grootste *impact investor* van Nederland” te zijn. Dit staat op gespannen voet met de uitspraak van de minister dat Invest-NL zich niet op de markt begeeft, maar nieuwe markten tot stand brengt en zich bij de ontwikkeling daarvan op een gegeven moment weer helemaal terugtrekt. Het lukt alleen om nieuwe markten te creëren als marktpartijen worden gestimuleerd zélf segmenten te gaan bedienen die zij nu nog niet bedienen. Professionele financiers, zoals venture capital-fondsen, hebben gespecialiseerde kennis, ervaring en een netwerk in aanpalende sectoren, die zij kunnen inzetten bij selectie, financiering en beheer. Invest-NL zou deze partijen moeten versterken in plaats van dit nog eens dunnetjes over te doen. Als deze investeerders kunnen worden gemotiveerd actief te worden in nog onderbediende sectoren, zullen daar markten ontstaan die ook ná terugtrekking van Invest-NL overeind kunnen blijven. Je lost er marktfalen effectief en efficiënt mee op. Bovendien voorkom je hiermee marktverstoring opereren. Goede voorbeelden zijn de Seed Capital-regeling en het Dutch Venture Initiative. Overheidsgeld wordt daarbij slim ingezet om bedrijven te financieren via een met de markt opgebouwde financieringsinfrastructuur. Deze instrumenten hebben de afgelopen jaren bewezen uiterst effectief te zijn, wat door een recente evaluatie wordt bevestigd. Hiermee heeft Nederland al Europa’s grootste en succesvolste life sciences-fondsen en -bedrijven kunnen opbouwen. Invest-NL moet op dergelijke successen voortbouwen door de expertise van venture capital-fondsen optimaal te benutten en zo meer investeringen met maatschappelijke impact mogelijk te maken.

Namens de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen,
Tjarda Molenaar & An Moorman