

Vergaderjaar 2024–2025

**36 600 XIII**

## **Vaststelling van de begrotingsstaten van het Ministerie van Economische Zaken (XIII) voor het jaar 2025**

**Nr. 53**

### **BRIEF VAN DE MINISTER VAN ECONOMISCHE ZAKEN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 10 december 2024

In mijn brief van 13 juni 2024 waarin mijn voorganger uw Kamer informeerde over de integratie van thematische onderdelen van het Toekomstfonds, bood ik tevens de periodieke evaluaties van verschillende instrumenten, waaronder de SEED-Capital Regeling (incl. SEED Business Angels (SBA)), het Dutch Venture Initiative (DVI), de Vroegefasefinanciering (VFF), de Groeifaciliteit (GF) en het Innovatiekrediet (IK) aan uw Kamer aan.<sup>1</sup> Daarbij heb ik aangegeven deze evaluaties in samenhang te willen beoordelen met de bredere meta-evaluatie en het Interdepartementaal Beleidsonderzoek (IBO) bedrijfsfinanciering. Nu zowel de meta-analyse als de kabinetsreactie op het IBO-bedrijfsfinanciering aan uw Kamer zijn aangeboden<sup>2</sup>, geef ik met deze brief een reactie op de evaluaties en de voornaamste conclusies en aanbevelingen die daaruit zijn voortgekomen.

De overkoepelende conclusie van de meta-evaluatie is dat het durfkapitaalinstrumentarium in de kern goed in elkaar zit en effectief bijdraagt aan het aanpakken van de knelpunten in de financieringsmarkt. Daarnaast blijkt uit de individuele evaluaties van DVI, de SEED-regeling (incl. SBA), VFF en het IK dat deze individuele regelingen op doeltreffende en doelmatige wijze bijdragen aan de beleidsdoelen.

Met de brede steun voor het huidige instrumentarium heb ik besloten de VFF, de SEED-regeling, het IK en de Thematische Technologie Transfer (TTT) voor een periode van vijf jaar te verlengen<sup>3</sup>, en de instrumenten VFF en SEED-regeling aan inflatie te indexeren om ervoor te zorgen dat ze gelijke tred houden met economische ontwikkelingen. Met deze verlenging levert het kabinet een aanzienlijke bijdrage aan zowel valorisatie als de financiering van startups en scale-ups.

<sup>1</sup> Kamerstuk 36 410 XIII, nr. 97

<sup>2</sup> Kamerstuk 36 410 XIII, nr. 100, Kamerstuk 32 637, nr. 658

<sup>3</sup> Kamerstuk 36 600 XIII, nr. 5

Dit draagt bij aan het versterken van het verdienvermogen van Nederland, bevordert de ontwikkeling van praktische oplossingen voor maatschappelijke uitdagingen en draagt bij aan de strategische autonomie van Nederland. En deze investeringen zijn noodzakelijk. Uit verschillende rapporten blijkt namelijk dat Nederland minder goed scoort op het gebied van valorisatie en de financiering van startups en scale-ups, in vergelijking met concurrerende economieën.<sup>4</sup> Hierdoor bestaat het risico dat de uitstekende kennis die binnen onze kennisinstellingen wordt ontwikkeld, niet in Nederland maar in het buitenland wordt toegepast. Daarnaast kan de druk op het vestigingsklimaat ertoe leiden dat veelbelovende Nederlandse bedrijven zich gedwongen voelen om naar het buitenland te verhuizen, wat negatieve gevolgen heeft voor ons vestigingsklimaat en onze economische groei.

Het kabinet heeft daarnaast op basis van het IBO bedrijfsfinanciering in haar reactie besloten de Groeifaciliteit per 1 januari 2025 te beëindigen, omdat het marktfalen bij de doelgroep breed mkb van de Groeifaciliteit minder evident is. Dit komt doordat de markt zich sterk heeft ontwikkeld, en door de opkomst van private equity en alternatieve financiers. Tevens heeft de beschikbaarheid van andere overheidsinstrumenten zoals BMKB, Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen (ROM's), Invest-NL en Invest International de noodzaak voor verdere overheidsinterventie verminderd. Het kabinet blijft zich via deze instrumenten inzetten voor betere financiering van het brede mkb.

In het vervolg van deze brief zal ik eerst dieper ingaan op de voornoemde meta-evaluatie, waarbij ik de aanbevelingen die daaruit voortkomen bespreek. Verder geef ik in de bijlage mijn reactie op de individuele periodieke evaluaties van de instrumenten.

### **Meta-evaluatie**

Deze overkoepelende evaluatie, uitgevoerd door de onderzoeksbureaus KplusV en Decisio, beoordeelde de doelmatigheid en doeltreffendheid van het publieke durfkapitaalinstrumentarium. Het onderzoek betrof specifiek de GF, het DVI, het IK, Invest-NL, de ROM's, de SEED-regeling (incl. SBA), de TTT en de VFF. Eerder zijn de individuele evaluaties van de TTT<sup>5</sup>, ROM's en Invest-NL door mijn voorganger aan uw Kamer aangeboden.<sup>6</sup> De meta-evaluatie richtte zich op drie onderwerpen: de effectiviteit van het publieke durfkapitaalinstrumentarium op gebied van samenhang en het wegnemen van knelpunten, de ontwikkeling van de durfkapitaalmarkt en de plaats van het huidige instrumentarium daarbinnen, en de doelmatigheid van het instrumentarium. Hieronder zal ik per onderwerp de bevindingen samenvatten.

### Conclusies

#### *1. Effectiviteit, samenhang en het aanpakken van knelpunten*

De meta-evaluatie toont aan dat het Nederlandse durfkapitaalinstrumentarium effectief bijdraagt aan het oplossen van belangrijke knelpunten, en daarmee de toegang tot durfkapitaalfinanciering verbetert. Het instrumentarium biedt goed samenhangende financieringsmogelijkheden voor startups en scale-ups. Hoewel er enige overlap is tussen de instrumenten,

<sup>4</sup> *Ondernemingsklimaat.bedrijvenbeleid.nl*, Internationale Positie. Zie ook bijlage bij Kamerstuk 32 637, nr. 593.

<sup>5</sup> De TTT is als onderdeel van de evaluatie van het voormalig onderzoeksdeel van het Toekomstfonds geëvalueerd

<sup>6</sup> Kamerstuk 32 637, nr. 502 en Kamerstuk 35 123, nr. 40

wordt deze als functioneel en versterkend beschouwd. Wel is er ruimte voor verbetering in de mate waarin het brede mkb toegang heeft tot het durfkapitaalinstrumentarium. De evaluatie stelt verder dat de bestaande instrumenten goed op elkaar aansluiten en ondernemers door verschillende groeifasen heen begeleiden. De samenwerking tussen publieke en private partijen kan echter verder worden verbeterd, met name op het gebied van informatie-uitwisseling en procesoptimalisatie.

## *2. Ontwikkeling van de durfkapitaalmarkt*

Vervolgens concludeert de evaluatie dat de durfkapitaalmarkt in Nederland zich sterk heeft ontwikkeld, mede dankzij publieke interventies. In de afgelopen jaren is er een rijk landschap aan durfkapitaalfondsen ontstaan, in een markt die toeneemt in professionaliteit. Dit wordt gekenmerkt door een stijging van het aantal transacties en de betrokkenheid van private en buitenlandse investeerders. Ondanks deze groei benoemt de evaluatie het tekort aan kapitaal voor bedrijven in latere groeifasen en voor grote investeringen, zoals «*first of a kind plants*» en scale-ups. Daarnaast blijft de toegang tot kapitaal in de (zeer) vroege fase een uitdaging voor startups.

## *3. Doelmatigheid*

De doelmatigheid van het durfkapitaalinstrumentarium als geheel is moeilijk volledig te beoordelen, aangezien de individuele beleidstheorieën van de instrumenten in gezamenlijkheid lastig te aggregeren zijn naar een meetbaar overkoepelend doel. Desalniettemin worden de instrumenten als kostenefficiënt beschouwd, mede dankzij hun revolverende karakter. De evaluatie benadrukt echter dat het ontbreken van normen de evaluatie van kosten en baten bemoeilijkt. Verder wordt ook op het gebied van doelmatigheid gewezen op de mogelijkheid om de samenwerking tussen uitvoerders verder te verbeteren. Daarnaast onderstreept de meta-evaluatie het belang van overheidsingrijpen om marktfalens aan te pakken, ondanks de positieve ontwikkeling van de durfkapitaalmarkt. Overheidsinterventies blijven noodzakelijk om privaat kapitaal te mobiliseren, vooral in de vroege fase van financiering, waar informatie-asymmetrie zorgt voor onderinvestering.

### Aanbevelingen

De centrale aanbeveling is om door te gaan op de ingeslagen weg. Door in het huidige durfkapitaalinstrumentarium te blijven investeren kan Nederland volgens de evaluatie op een competitief niveau blijven opereren. Er worden een aantal specifieke aanbevelingen gedaan die erop gericht zijn om de durfkapitaalmarkt op een nog hoger plan te krijgen. Samengevat lopen deze langs drie lijnen, die ik individueel zal uitlichten en van een reactie zal voorzien.

### *Aanbevelingen voor het verbeteren van de risicokapitaalmarkt als systeem*

Hoewel de evaluatie positief is over de samenhang van het instrumentarium, zou de risicokapitaalmarkt als geheel baat hebben bij een betere samenwerking tussen de verschillende uitvoerders van de instrumenten, zoals de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO), ROM's, de Nederlandse Organisatie voor Wetenschappelijk Onderzoek (NWO) en Invest-NL. Daarnaast wordt de aanbeveling gedaan om te bezien hoe de landsdekkendheid en de voorspelbaarheid van het instrumentarium geborgd kan worden in de toekomst. De suggestie wordt gedaan om te verkennen hoe het Ministerie van EZ een faciliterende rol kan spelen in

het vormen van samenwerkingsverbanden, en voor het aanjagen en onder de aandacht brengen van het systeem. Om de doeltreffendheid van het publieke durfkapitaalinstrumentarium inzichtelijker te maken, wordt de aanbeveling gedaan om de doelen beter te definiëren en daarmee de impact meetbaarder te maken. Dit aspect wordt ook genoemd in de context van het vergemakkelijken van de monitoring van het systeem en het vergemakkelijken van evaluaties.

### **Reactie**

Met deze onderschrijving van het huidige instrumentarium heb ik zoals voorheen genoemd besloten de VFF, de SEED-regeling, het IK en de TTT voor een periode van vijf jaar te verlengen, en de instrumenten VFF en SEED-regeling aan inflatie te indexeren om ervoor te zorgen dat ze gelijke tred houden met economische ontwikkelingen. Deze verlenging zal de voorspelbaarheid van het instrumentarium zoals genoemd in de aanbevelingen verbeteren. Daarbij zie ik in dat het instrumentarium zich moet blijven richten op de veranderende marktomstandigheden en kapitaalbehoeften van bedrijven. Daarom neem ik de aanbevelingen uit de evaluaties mee om de werking van de instrumenten verder te optimaliseren en passend te houden aan de veranderende marktomstandigheden. De specifieke opvolging hiervan per instrument komt verderop in deze brief aan bod. Ik neem de aanbeveling om te bezien hoe we de landsdekkendheid van de instrumenten te borgen ter harte. Met de komst van de regionale module van de VFF en de intensivering van Invest-NL, zijn hier belangrijke stappen gezet. Om de effectiviteit hiervan te vergroten streef ik ernaar de samenwerking tussen de uitvoerders van het bestaande instrumentarium te verbeteren, zoals ook het IBO heeft aanbevolen. Daarom zal mijn ministerie samenwerkingsafspraken faciliteren tussen Invest-NL, RVO en de ROM's. Verder ben ik voornemens om voor de regionale VFF samen met RVO en de regionale uitvoerders te verkennen hoe we de regeling verder kunnen verbeteren, zodat ook ondernemers buiten de Randstad optimaal gebruik kunnen maken van de VFF. Om de effectiviteit van het totale instrumentarium inzichtelijker te maken, zal ik verkennen hoe we concrete overkoepelende doelen kunnen stellen om ook de monitoring op doelmatigheid van het instrumentarium als geheel en toekomstige evaluaties te vergemakkelijken.

#### *1. Aanbevelingen voor het verhelpen van praktische knelpunten*

De meta-evaluatie signaleert als belangrijkste knelpunten de financiering van «first-of-a-kind plants» en grotere tickets voor scale-ups. Hierbij wordt aanbevolen om deze verder uit te diepen met relevante stakeholders, en door het verkennen van Europese initiatieven en middelen het knelpunt van grote tickets voor scale-ups aan te pakken. Daarnaast wordt aanbevolen om het systeem te herzien, zodat de toegang tot risicokapitaal voor het brede mkb hierin beter kan worden vertegenwoordigd. De evaluatie beveelt tevens aan om voor de doorgroefase van scale-ups institutioneel kapitaal te mobiliseren, en daarnaast onbenut kapitaal uit de markt los te maken door het verkennen van een mogelijke fiscale stimulans. De evaluatie signaleert in de vroege fase een lange tijdslijn tot een exit in vergelijking met andere landen, en moedigt aan om met brancheorganisaties in gesprek te gaan wat de mogelijkheden zijn om dit te verbeteren. Overige aanbevelingen op de specifieke instrumenten genoemd in de respectievelijke evaluaties die worden uitgelicht is het mee laten groeien van de instrumenten met de inflatie en het borgen van de samenhang tussen de TTT en de VFF.

## Reactie

In reactie op het IBO, de meta-analyse en verschillende aanvullende onderzoeken pakt het kabinet de financiering van «first-of-a-kind plants» en grotere investeringen voor scale-ups primair aan door de slagkracht van Invest-NL te vergroten met 600 miljoen euro voor kernkapitaal en 250 miljoen euro voor *blended finance*, om de doorgroei van scale-ups te ondersteunen. Daarnaast draagt het kabinet al bij aan Europese initiatieven zoals het European Tech Championship Initiative (ETCI). Middels zowel directe investeringen als fonds-in-fonds investeringen beoogt ETCI om de groei van private fondsen te stimuleren en hun slagkracht te vergroten. Nederland steunt deze ontwikkeling. De ontsluiting van durfkapitaal via ETCI kan helpen om relevante scale-ups en grown-ups te kunnen laten doorgroeien, waarbij de focus voor Nederland ligt in aansluiting op de Nationale Technologie Strategie (NTS) bij deep-tech investeringen. Mijn ministerie zal tevens blijven inzetten op de samenwerking met relevante stakeholders, waaronder private partijen, brancheorganisaties en Europese instellingen. Als onderdeel hiervan ben ik samen met Invest-NL in gesprek met institutionele beleggers zoals pensioenfondsen, om te verkennen hoe meer privaat kapitaal gemobiliseerd kan worden voor investeringen in durfkapitaal. Hierover wordt uw Kamer apart geïnformeerd. Op dit moment verken ik tevens mogelijkheden voor eventuele fiscale maatregelen om private investeringen in het brede mkb en startups te bevorderen, naar aanleiding van de motie van het voormalig lid de Jong c.s. Hierbij wordt ook aandacht besteed aan de tijdslijn tot een exit in de vroege fase, in overleg met brancheorganisaties, met het oog op versnelling en verbetering van de doorlooptijden. Resultaten van deze verkenning bied ik eind januari aan uw Kamer aan. Daarnaast zijn er meerdere durfkapitaalregelingen beschikbaar voor het brede mkb, zoals het IK, de ROM's en de VFF. Buiten het durfkapitaalinstrumentarium is er een breed palet aan faciliteiten en regelingen beschikbaar die aansluiten bij het brede mkb, zoals Qcredits en de BMKB. Tevens zal ik komend jaar een analyse uitvoeren naar de samenhang tussen VFF en TTT en daarin bezien of en hoe deze instrumenten beter op elkaar kunnen worden afgestemd om de doelmatigheid te vergroten.

## 2. Aanbevelingen om het aanbod te verbeteren

De evaluatie beveelt aan om onbenut kapitaal te verzilveren door relevante partijen, zoals founders, angels, en institutionele beleggers, te ondersteunen met kennis en instrumenten. Daarnaast wordt aanbevolen om een gezamenlijke visie te formuleren over Europese samenwerking, met name voor grote investeringen en niches, om effectiever in te spelen op de markt vraag. De evaluatie benadrukt ook dat de groei van Nederlandse fondsmanagementbedrijven cruciaal is om grotere tickets te kunnen plaatsen, en dat er een roadmap moet worden ontwikkeld in samenwerking met de sector en institutionele financiers. Tot slot, stelt de evaluatie voor om de inzet op risicokapitaal breder te maken door samen te werken met andere departementen, zodat de bijdrage van startups en scale-ups aan maatschappelijke transitieopgaven wordt versterkt.

## Reactie

Techleap, Invest-NL, de ROM's en RVO ondersteunen founders, innovatief mkb, angels, en institutionele beleggers bij investeringen. Techleap versnelt de groei van startups en scale-ups via netwerken en kennisuitwisseling, terwijl Invest-NL innovatieve bedrijven

begeleidt bij het aantrekken van investeerders. De ROM's bieden regionale innovatieondersteuning en de RVO biedt uiteenlopende kennis en adviseert over en verstrekt subsidies. Met deze aanpak volgt het kabinet de aanbeveling uit de evaluatie op door partijen in de markt beter te ondersteunen met expertise en middelen, en draagt daarmee bij aan het verzilveren van onbenut kapitaal en het versterken van investeringen in Nederland. Hiervoor verwijs ik ook naar mijn reactie in de vorige alinea. De aanbeveling over het vormen van een gezamenlijke visie voor Europese samenwerking kan ik onderschrijven, en wordt al opgevolgd. Verschillende EU-lidstaten, waaronder Frankrijk, Duitsland, Italië en Nederland, de EIB Group en de EC hebben al gezamenlijk een visie ontwikkeld voor grote risicokapitaal investeringen in scale-ups, zoals vastgelegd begin 2022 in de «*Joint declaration for a pan European Scale-Up Initiative*». Daarnaast worden door EU-lidstaten, EC en EIB Group naar aanleiding van de recente adviezen van Letta en Draghi aanvullende visies en initiatieven ontwikkeld. Dit zal helpen om beter in te spelen op de internationale marktvrage en Nederland te positioneren als een aantrekkelijke markt voor durfkapitaalinvesteringen. Tot slot, onderschrijf ik de aanbeveling rondom de samenwerking met andere departementen. Een mooi voorbeeld hiervan zijn de middelen die het Ministerie van Volksgezondheid, Welzijn en Sport (VWS) beschikbaar stelt voor een specifieke TTT-tender ten behoeve van het leveren van een bijdrage aan de Nederlandse pandemische paraatheid.

### **Evaluaties van de individuele instrumenten**

Naast de meta-evaluatie en de belangrijke conclusies die daaruit voortkomen, zijn het IK, de SEED-regeling (incl. SBA), de VFF, het DVI en de GF individueel geëvalueerd op doeltreffendheid en doelmatigheid. Deze evaluaties hebben tevens een belangrijke basis gevormd voor de meta-evaluatie. In de bijlage van deze kamerbrief zal ik per instrument ingaan op de belangrijkste conclusies en aanbevelingen van de evaluaties.

### **Tot besluit**

Tot besluit is een goed functionerende durfkapitaalmarkt onmisbaar voor de financiering van het innovatieve mkb, met name startups en scale-ups. Deze bedrijven vormen een belangrijk onderdeel van het toekomstig verdienvermogen en de concurrentiekracht van Nederland. Met de in deze brief besproken instrumenten zet Nederland gerichte stappen om de groeikansen van deze bedrijven te versterken. De evaluaties van de instrumenten bieden een waardevolle basis om de regelingen verder te optimaliseren en waar nodig bij te sturen, passend binnen de dynamiek van een voortdurend veranderende economie. In de komende jaren zal ik, in overleg met de relevante stakeholders, uitvoering geven aan de aanbevelingen uit de evaluaties. De focus zal daarbij liggen op het aanpakken van de resterende knelpunten die zijn gesignaleerd in deze meta-evaluatie en het IBO Bedrijfsfinanciering, waarbij specifiek wordt gekeken naar de uitdagingen in de vroege fase van startups en het tekort aan grotere financieringstickets voor scale-ups. Overheidsingrijpen blijft hierbij cruciaal, met name in kapitaalintensieve sectoren als deeptech.

Er zijn reeds belangrijke stappen gezet, onder meer door de intensivering van Invest-NL, waarvan de resultaten de komende jaren nauwlettend worden gevolgd. Om de aanbevelingen te kunnen implementeren en

gedurende 2025 hun effect te bepalen zal ik uw Kamer in het eerste kwartaal van 2026 informeren over de voortgang en de bredere ontwikkelingen op de durfkapitaalmarkt.

De Minister van Economische Zaken,  
D.S. Beljaarts

Het IK is een regeling waarmee bedrijven een deel van de ontwikkelingskosten van een technisch of klinisch ontwikkelproject kunnen financieren. De regeling heeft als doel om duurzame economische groei te bevorderen en wordt vrijwel uitsluitend aangevraagd door het innovatieve mkb. Het gaat vaak om bedrijven die uniek zijn in hun soort. De regeling richt zich op innovatieprojecten met een uitstekend marktperspectief die (nog) te risicovol zijn om via de markt in aanmerking te komen voor financiering. Het IK is beschikbaar sinds 2008 en was daarvoor als soortgelijke regeling beschikbaar.

### Bevindingen

De evaluatie van het IK had betrekking op de jaren 2018 tot en met 2022 en concludeert dat de regeling doelmatig van opzet is en effectief bijdraagt aan de bevordering van innovatie. De regeling heeft een afgebakende plek in het publieke durfkapitaalinstrumentarium en sluit goed aan op andere instrumenten. Aanvragers geven aan dat het IK een belangrijke bijdrage levert aan het realiseren en versnellen van innovatieprojecten. De administratieve lasten voor gebruikers worden als acceptabel ervaren in verhouding tot de omvang van de financiering en de lasten bij het verkrijgen van private financiering. Een aandachtspunt is dat de stap naar de markt na afronding van het IK voor veel ondernemers nog groot is. De berekening van de «bang-for-the-buck» ligt in lijn met de vorige evaluatie en kan als hoog worden beschouwd; elke euro innovatiekrediet leidt tot meer dan één euro aan S&O-uitgaven bij de ontvangende bedrijven.

### Aanbevelingen

De aanbevelingen uit de evaluatie hebben vooral betrekking op het optimaliseren van het IK in haar huidige opzet. Er wordt aangeraden om het instrument niet verder te verruimen en dit te behouden als instrument voor ontwikkelingsprojecten die intensief speur- en ontwikkelwerk vergen. Aanbevelingen om het instrument verder te optimaliseren hebben betrekking op het verbeteren van de communicatie richting (vertegenwoordigers van) de doelgroep, het borgen van de positie van het IK binnen het Toekomstfonds en het verbeteren van de informatievoorziening over het proces en criteria, zowel tijdens het aanvragen als na afronding van een toegekend project.

### Reactie

Mijn inzet is daarom om het IK in haar huidige vorm voort te zetten en daarbij te kijken hoe het instrument nog effectiever kan worden ingericht binnen de huidige positie die het instrument vervult in het ecosysteem van innovatiefinanciering. Ik ben daartoe voornemens om de positie van het IK te bestendigen binnen het Toekomstfonds. Ook zal ik gesprekken met financiers voeren om de aansluiting op andere instrumenten verder te verstevigen. Het verbeteren van de informatievoorzieningen zal ik ook doen op het gebied van maatwerk door RVO na afronding van het innovatieproject, bijvoorbeeld bij het ruimte geven aan ondernemingen om de innovatie succesvol in de markt te zetten. Voor communicatie zijn na de vorige evaluatie reeds diverse verbeteringen doorgevoerd, zoals meer transparantie over de rol van de Adviescommissie, verbetering van de externe communicatie en meer contact te zoeken met de doelgroep. Dit vraagt een continue inzet vanwege de specifieke doelgroep en continue aanwas van nieuwe ondernemingen waarvoor het IK potentieel



interessant is. In de communicatie naar de doelgroep zal ik meer aandacht besteden aan de mogelijkheden voor maatwerk in de beheerfase door RVO en het verduidelijken van de aanvraagcriteria.

De VFF is opgericht in 2014 met als doel bedrijven in de vroege fase te ondersteunen, specifiek tijdens de proof-of-concept fase. In deze fase is het vaak lastig voor ondernemingen om private financiering aan te trekken vanwege het hoge risico, waardoor innovaties moeilijk verder ontwikkeld kunnen worden. De VFF helpt dit financieringsgat te overbruggen door bedrijven in staat te stellen de technische en commerciële haalbaarheid van hun innovaties te toetsen. De VFF richt zich op drie hoofddoelgroepen: mkb-ondernemingen, innovatieve starters en academische of hbo-starters. De regeling wordt uitgevoerd door de RVO voor mkb-ondernemingen en innovatieve starters, door de NWO voor academische of hbo-starters. Sinds 2021 wordt de regeling met betrekking tot mkb-ondernemingen en innovatieve starters tevens uitgevoerd door de regio's, waarbij ROM's een rol spelen. De RVO fungeert als achtervang in gebieden waar geen regionale uitvoering plaatsvindt om de landsdekkendheid van de regeling te borgen.

### Bevindingen

De evaluatie van de VFF laat zien dat het instrument effectief is in het vergroten van kansen op vervolfinanciering en bijdraagt aan werkgelegenheid, R&D en innovatie, hoewel de impact op omzet en productiviteit vanwege de vroege fase beperkt blijft. De rol bij maatschappelijke uitdagingen zoals duurzaamheid wordt ook benadrukt. De regionale module wordt positief beoordeeld, maar verdere ontwikkeling is nodig voor meer uniformiteit en doelmatigheid.

### Aanbevelingen

De evaluatie doet aanbevelingen over het voortzetten van het instrument met gerichte aanpassingen om de doelmatigheid en effectiviteit te verbeteren. Het wordt aanbevolen de maximale leningsomvang en het jaarlijkse budget te verhogen, gezien de stijgende financieringsbehoeften en aanvragen bij de NWO en enkele regio's. Ook wordt voorgesteld om cofinancieringsvoorwaarden te versoepelen en de rente anticyclisch in te richten. Verder wordt geadviseerd de uitzettingsperiode van de regionale module te verlengen en de beheersvergoeding voor regionale uitvoerders te verhogen. De rol van de RVO moet volgens de evaluatie worden verduidelijkt, en samenwerking tussen EZ, RVO, regio's en NWO versterkt. Tot slot, wordt aanbevolen de positionering en zichtbaarheid van het VFF te verbeteren, met flexibiliteit voor innovatief mkb.

### Reactie

Over het algemeen zijn uitvoerder en afnemer van de VFF tevreden over het instrument en is de doelmatigheid hoog. Daarom heb ik, in lijn met de uitkomsten van de evaluatie, besloten de VFF voor de komende vijf jaar in huidige vorm te verlengen. Hierbij neem ik de voorgestelde aanbevelingen ter harte, en zal me inzetten om de regeling verder te verbeteren. Met het oog op het budget, wordt het maximale leningsbedrag alsmede het jaarlijkse budget voor de komende vijf jaar verhoogd om beter tegemoet te komen aan de actuele financieringsbehoeften van innovatieve bedrijven. Ook zal ik de rente heroverwegen, met als doel gepaste lasten voor bedrijven te hanteren. Voor de regionale module zal ik samen met RVO en de regionale uitvoerders verkennen hoe we de uitvoering op regionaal niveau kunnen versterken en in gesprek gaan over de beheersvergoeding. Hierbij is een expliciet doel om de rol van RVO als achtervang te verhelderen en efficiënter te maken, en om te werken aan de zicht-

baarheid van het «merk» VFF. Daarnaast zal ik samen met RVO, de regio's en NWO en verkennen op welke manier de informatie-uitwisseling verbeterd en geformaliseerd kan worden. De aanbeveling om de mogelijkheden tot cofinanciering te verruimen volg ik niet op. De focus van het VFF ligt op het ondersteunen van risicovolle, moeilijk financierbare innovaties, en een verruiming van cofinanciering zou het risico vergroten dat private partijen vooral veilige, rendabele projecten gaan ondersteunen, waardoor de beleidsprioriteit voor innovatie verwatert. Ook kan dit de regionale ongelijkheid versterken, doordat regio's met betere toegang tot private investeringen meer profiteren dan andere regio's, wat haaks staat op het uniforme regionale stimuleringsdoel.

De in 2005 opgerichte SEED-regeling (incl. SBA) richt zich op het versterken van het durfkapitaal- en business angel fondsen landschap in Nederland door het verstrekken van leningen aan investeringsfondsen. De regeling beoogt hiermee de toegang tot risicokapitaal voor jonge, innovatieve bedrijven in de vroege fase te verbeteren en de financieringskloof in de vroege fase te verkleinen. De regeling ondersteunt de oprichting van investeringsfondsen, zodat zij meer risico kunnen nemen en in de vroegere fase van de startup kunnen investeren. In 2017 is een luik voor business angels toegevoegd om ook dat segment van de investeringsmarkt te kunnen bedienen.

#### Bevindingen

De evaluatie laat zien dat door de SEED-regeling het aanbod van risicokapitaal is verbeterd, investeerders makkelijker financiering krijgen voor hun investeringsfondsen en dat investeerders meer risico durven te nemen met hun investeringen. Daarnaast wordt de SEED-regeling als essentieel gezien om voldoende financiering voor toekomstbestendige innovatieve bedrijven te mobiliseren, gezien de regeling leidt tot het aantrekken van een gelijke hoeveelheid privaat kapitaal. Tussen 2018 en 2022 is zowel het aantal SEED- en SBA-fondsen als het aantal investeringen in startups aanzienlijk toegenomen. De regeling draagt positief bij aan het track-record van first-time fondsmanagers en heeft een positief effect op omzetgroei, werkgelegenheid, investeringen in innovatieve activiteiten en vervolfinanciering van bedrijven waarin SEED-fondsen participeren. De financieringskloof in de vroege fase van innovatieve bedrijven wordt effectief verkleind door de SEED-regeling. Op dit moment wordt het Business Angel luik beperkt gebruikt. De voornaamste redenen hiervoor zijn beperkte bekendheid en strenge eisen op het gebied van administratie. De administratieve lasten van de SEED-regeling als geheel worden als acceptabel ervaren door de gebruikers.

#### Aanbevelingen

De hoofdaanbeveling is dat de SEED-regeling moet worden voortgezet. De evaluatie doet daarnaast verschillende aanbevelingen die zijn gericht op het verder verbeteren van de regeling. Er wordt aangeraden om de kaders van de SEED-regeling te verruimen, en daarmee het instrument beter te laten aansluiten op de huidige markt. Specifiek met betrekking op de SBA, wordt aanbevolen om deze breder onder de aandacht te brengen bij potentiële gebruikers. Tevens wordt de suggestie gedaan om strategische autonomie als doel op te nemen in de regeling, en om sectorspecifieke tenders te benutten om eventueel te sturen op bepaalde transities. Verder noemt de evaluatie dat de regeling zich zou moeten richten op maturiteit van organisaties en minder op maturiteit van technologie, en dat het verkennen van of informatie-uitwisseling tussen de stakeholders van de gehele regeling van toegevoegde waarde kan zijn.

#### Reactie

De SEED-regeling, die in 2025 haar twintigste verjaardag viert, blijft aangetoond een effectief instrument. Ik zet daarom in op voortzetting van de regeling tot 2030, met verruiming van de kaders vanaf 2025 om beter aan te sluiten bij de markt. In 2025 wordt een gerichte tender geopend voor fondsen die investeren in de deeptech-sector, gekenmerkt door lange investeringshorizonten en hoge kapitaalbehoeften. Dit moet de doorstroming van kapitaal verbeteren en barrières voor bedrijven in deze

sector verlagen. De aanbeveling om strategische autonomie als doel te formaliseren volg ik niet op, omdat de regeling breed toegankelijk moet blijven en doorgaans al bijdraagt aan strategische autonomie. Met betrekking tot de SBA wil ik in 2025 in samenwerking met RVO bekijken hoe we deze beter onder de aandacht kunnen brengen en kunnen laten aansluiten bij de doelgroep. Business angels zijn immers cruciaal in de pre-seed-fase vanwege hun unieke bron van smart capital. Zoals eerder aangegeven wordt er tevens een evaluatie uitgevoerd die mogelijkheden voor een fiscale maatregel onderzoekt, waarvan de waarde voor business angels ook wordt gesignaleerd in de evaluatie. In de komende tijd zal ik samen met RVO verkennen hoe we de informatie-uitwisseling tussen de stakeholders verder kunnen verbeteren. Met oog op maturiteit wordt in de uitvoering op dit moment gericht op investering in de vroege fase, waarbij niet specifiek wordt aangestuurd op de maturatie van de technologie (bijvoorbeeld op basis van *Technology Readiness Level* of TRL). Daarmee wordt deze aanbeveling op dit moment in de uitvoering al opgevolgd.

Het DVI is een fund-of-funds dat investeert in durf- en groeikapitaalfondsen (inclusief hybride debt/equity-fondsen) die weer in snelgroeiende innovatieve bedrijven investeren. DVI werkt net als de SEED-regeling via private investeerders maar richt zich op een latere fase van het bedrijf. DVI is opgericht in 2013 door Participatiemaatschappij (PPM) Oost (nu: Oost NL) en het Europees Investeringsfonds (EIF), met ondersteuning van het Ministerie van EZ, om de beschikbaarheid van en de toegang tot risicokapitaal voor het snelgroeiende en innovatieve mkb te vergroten. Fondsmanagers van venture capital fondsen hadden moeite om voor hun fondsen, die zich op deze groep bedrijven richtten private investeerders te vinden. De zogenaamde «first closing» (het krijgen van de eerste benodigde committeringen van investeerders voor een nieuwe fonds) kwam hierdoor niet of zeer moeizaam tot stand. Om die reden werd DVI opgericht.

#### Bevindingen

De evaluatie laat qua effectiviteit zien dat DVI heeft een positieve impact heeft op de ontwikkeling van de sectoren en ecosystemen waarin ze investeerden. DVI zorgt voor meer middelen, meer participaties en draagt bij aan een verdere professionalisering van venture capital fondsen. Het Nederlandse aanbod van risicokapitaal is het afgelopen decennium verbeterd. De equity gap is hierdoor waarschijnlijk kleiner geworden, maar bestaat in bepaalde segmenten nog steeds. Vooral grotere investeringen in kapitaalintensieve sectoren latere fases lijken uitdagend te zijn. Daarnaast is de doelmatigheid van DVI spectaculair hoog. Er zijn weinig tot geen andere beleidsinstrumenten die hun doel bereiken en substantiële opbrengsten kennen. Voor elke euro aan publieke middelen die in DVI wordt geïnvesteerd, wordt tussen de vier en zeven euro privaat geld aangetrokken. Gebruikers van DVI zijn licht positief over de administratieve lasten van de regelingen. DVI stelt hoge eisen en wenst uitgebreide en gedetailleerde verslagen, waarvan ook de andere private investeerders profiteren.

#### Aanbevelingen en reactie

De hoofdaanbeveling van de onderzoekers is «ga door op de ingeslagen weg» en blijf investeren. Deze aanbeveling wordt volledig opgevolgd. DVI verkeert nu, na de investeringsfase, in de zogenoemde des-investerings fase. DVI heeft geen investeringsmogelijkheden meer en zal aan het eind van deze fase ook stoppen. Sinds 2020 is het Dutch Future Fund gestart door EZ, Invest-NL en EIF. Deze fondsen investeren ook in durf- en groeikapitaalfondsen die weer in snelgroeiende innovatieve bedrijven investeren. Hiermee blijf ik investeren in het breder maken van dit financieringsaanbod. Daarnaast investeert Invest-NL ook vanuit haar kapitaal in fondsen om het aanbod in specifieke domeinen te vergroten.

De GF werd opgericht in 2007 en beoogt mkb-ondernemingen te helpen bij het aantrekken van risicodragend vermogen door het verstrekken van een garantie aan investeerders. De regeling is gericht op het volledige mkb. Op grond van de GF verstrekt de Nederlandse Staat, vertegenwoordigd door de Minister van Economische Zaken, een garantstelling voor de financiering van mkb-bedrijven die neerkomt op een garantie van 50 procent van de waarde van verstrekte achtergestelde leningen of aandelenkapitaal. Initieel zou de GF per 1 juli 2020 uitgefaseerd worden zoals aangekondigd in 2018 door mijn voorganger omdat de doelstelling door Invest-NL zou worden overgenomen. Door de aanhoudende gevolgen van het coronavirus is besloten de regeling te behouden met aanpassingen om bedrijven getroffen door de coronacrisis tegemoet te komen.

### Bevindingen

De evaluatie concludeert dat de GF de afgelopen vijf jaar heeft bijgedragen aan het verbeteren van de toegang tot risicokapitaal voor mkb-ondernemingen, met name op het vlak van financiering van bedrijfsovernames en herstructureringen. Hoewel het aantal actieve financiers beperkt is gebleven, hebben vooral bedrijven in de industrie en handel geprofiteerd van de regeling. Het gebruik van de regeling is sinds 2017 echter sterk teruggelopen. De evaluatie stelt dat dit mogelijk komt door gebrek aan bekendheid en door de historie van de regeling, maar benoemt ook de verbeterde economische omstandigheden waardoor financiers zelf deze risico's kunnen aangaan. De regeling blijkt complex in de uitvoering en de gebruikers geven aan dat de administratieve last hoog is. Dit geldt met name voor de voorwaarden voor het afdekken van de risico's, zoals het indienen van verliesdeclaraties. Hoewel de regeling als kosteneffectief kan worden beschouwd kijkend naar de kosten in verhouding tot het bedrag aan uitstaande garanties, is de regeling over de gehele looptijd niet kostendekkend gebleken. Voor de toekomst beveelt de evaluatie aan de regeling voort te zetten, maar deze meer onder de aandacht te brengen bij potentiële gebruikers en deze eenvoudiger en toegankelijker te maken om de administratieve lasten te verlichten.

### Reactie en Toekomst Regeling

Ik hecht waarde aan de evaluatie en de aanbevelingen die daarin worden gedaan. Daarnaast onderken ik het belang van de GF voor de ondernemers en investeerders die er gebruik van maken. Tegelijkertijd benoemd de evaluatie belangrijke onderdelen en randvoorwaarden voor het voortzetten van een publiek instrument, zoals benutting, effectiviteit en kostendekkendheid. De overheid dient alleen in te grijpen waar de markt zelf de knelpunten niet kan oplossen. Dit is een essentieel uitgangspunt om overheidsfalen te voorkomen, en gezonde marktwerking te stimuleren. In het IBO bedrijfsfinanciering komt naar voren dat het marktfalen bij de doelgroep van de GF minder evident is. Sinds de oprichting van het instrument hebben er veel veranderingen plaatsgevonden in de markt. We zien dat de markt voor de doelgroep van de GF in de afgelopen jaren sterk is ontwikkeld door de opkomst van private equity en alternatieve financiers, waardoor de vraag naar dit type garanties is afgenomen en overheidsinterventie minder gerechtvaardigd is. De Nederlandse financieringsmarkt is op veel vlakken sterker geworden. Ook zijn er sinds de oprichting van de GF overheidsinstrumenten ingericht die hebben bijgedragen aan een verminderde vraag naar dit instrument, waaronder de BMKB, de ROMs, Invest-NL en Invest International. Dit in

overweging nemende heeft het Kabinet primair naar aanleiding van de conclusies uit het IBO bedrijfsfinanciering besloten om de GF niet opnieuw te verlengen, en daarmee te beëindigen per 1 januari 2025. Ik zal mij middels het overige instrumentarium blijven inzetten voor het brede mkb om een goede toegang tot financiering in deze doelgroep te borgen.