

08 februari 2019

Investeringsbank Invest-NL vleugellam?

Door Melvin Könings en Roelof Balk

Het kabinet heeft medio januari 2019 het wetsvoorstel voor de oprichting van de nationale investeringsbank Invest-NL gepresenteerd. Met leningen, garanties en participaties wil het kabinet slimmer financieren, in plaats van subsidies die eenmalig worden weggegeven. Zo kan de publieke euro meerdere keren worden ingezet, met een veel groter resultaat. Dat is nodig voor grootschalige maatschappelijke investeringen in klimaat, landbouw en innovatie. Een mooie gedachte, ware het niet dat een bureaucratisch normrendement Invest-NL bij voorbaat vleugellam dreigt te maken.

Invest-NL wil revolverend financieren

Invest-NL gaat vernieuwende projecten en bedrijven ondersteunen die een doorbraak kunnen betekenen en zichzelf terugverdienen, maar op de huidige markt moeilijk aan financiering komen. Omdat ze nieuw of riskant zijn, of omdat de doorlooptijd te lang is, of de bedragen te groot voor financiering uit de private markt. Invest-NL wil risicodragend kapitaal aanbieden in markten waar dit soort marktfalen heerst. Niet als subsidie, maar met 'ronddraaiend overheidsgeld'. Niet in concurrentie met banken en vermogensbeheerders, maar als katalysator in de markt. Een financiële buitenboordmotor voor maatschappelijke transitie. Overal in Europa wordt voor deze overheidsfinanciering gekozen, Nederland kan niet achterblijven. Daar zijn praktijkmensen, politici en wetenschappers het inmiddels wel over eens.

Normrendement cruciaal

Het rijk geeft Invest-NL een startkapitaal mee van 2,5 miljard euro. Een fors bedrag, en toch is het nog maar een begin. Alleen al de energietransitie vergt de komende 10 jaar zo'n 100 miljard euro aan investeringen. Gelukkig geven we dit geld niet weg, maar stellen we het tijdelijk ter beschikking. Maar nu volgt de verwarring. Wie investeert, moet toch ook winst maken? Geven we Invest-NL een normrendement mee? Daarbij komt een bureaucratisch duiveltje oppiepen: de berekening van de Nederlandse staatsschuld. Als de rijksoverheid een investering doet met een normrendement van 4 procent, dat telt de investering niet als eenmalige uitgave mee. Het effect in de berekening van het EMU-saldo is dan nihil; we bouwen dan geen staatsschuld op. Onder die randvoorwaarde lijkt het

Invest-NL in het kort:

- Focus op ondersteuning van bedrijven en projecten met maatschappelijke impact
- Thema's: energietransitie, landbouw, gezondheid en veiligheid
- Voor innovatieve bedrijven die moeilijk aan private financiering komen
- Ook richt Invest-NL zich op het MKB en startups en scale-ups
- Het rijk voorziet investeringskapitaal van € 2,5 miljard
- Wouter Bos is benoemd als CEO
- Invest-NL (in oprichting) is gevestigd aan de Amsterdamse Zuidas

kabinet het voorliggende plan voor Invest-NL te hebben uitgewerkt. Maar kan Invest-NL nu serieus marktfalen opzoeken en tegelijkertijd winst maken? Wij vrezen van niet.

Stimulerend effect

Als de overheid meefinanciert waar marktfalen heerst, en cofinanciering zoekt bij marktpartijen, is een structureel rendement op diezelfde overheidsbijdrage onwaarschijnlijk. Investerings met een gezond financieel rendement financiert de private markt zelf wel. Een overheid die betekenisvol in dit soort instrumenten wil stappen, moet accepteren dat het ingezette vermogen stapsgewijs vermindert. Is dat erg? Nee, want bij het alternatief (subsidies) is de overheid sowieso haar geld kwijt.

Kool en geit

Het wetsvoorstel bevat weliswaar nog geen duidelijk normrendement, daar gaat het kabinet pas op een later moment naar kijken. Het gangbare normrendement van het rijk is 4 procent, maar daarmee is Invest-NL bij voorbaat vleugellam. Het kabinet probeert de kool en de geit te sparen met een onmogelijke rendementseis, ingegeven door boekhoudregeltjes. Kunnen we niet beter een negatief normrendement van bijvoorbeeld - 10% toestaan? Dan loopt het basisvermogen geleidelijk aan wel terug, maar dat levert veel meer maatschappelijk rendement op. Onmiskkenbaar is dat een vorm van staatssteun, maar daar is niets mis mee. Het staatssteunrecht biedt allerlei openingen om rechtmatig steun te verstrekken aan maatschappelijke doelen als innovatie, energiebesparing of duurzame energie. En dat mag ook via leningen of participaties. Rechtmatig staatssteun verstrekken zou juist het doel van de publieke investeringsbank Invest-NL moeten zijn. Met marktconform handelen en een te hoog normrendement voegt Invest-NL te weinig toe aan de markt en dreigt het bij voorbaat vleugellam te worden.

Auteurs Melvin Könings en Roelof Balk zijn als associé verbonden aan Lysias Advies en betrokken bij verschillende publiek-private fondsen.

<https://www.slimmevos.nl/>