

**INVESTNL**

# Jaarverslag 2025

De nationale financierings-  
en ontwikkelingsinstelling





# Inhoud

## Over Invest-NL

Voorwoord Raad van Bestuur	5
Prestaties en kerncijfers 2025	8
Kerncijfers 2025	9
Profiel	10
Mijlpalen	11

## Directieverslag

Waardecreatie	17
Trends en ontwikkelingen	19
Strategie en voortgang	22
Resultaten 2025	33
Sustainability statements	46
Financiële resultaten 2025	82
Vooruitblik 2026	85
Risicomanagement	87

## Governance

Governance structuur	105
Raad van Bestuur	109
Raad van Commissarissen	111
Verslag van de Raad van Commissarissen	114
Remuneratierapport 2025	120
Corporate Governance	123

## Jaarrekening



# Inhoud

## Overige gegevens

Statutaire bepalingen inzake winst- en verliesbestemming	184
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	189

## Aanvullende informatie

Over dit verslag	191
GRI content index	198
Begrippen	200
Afkortingen	204

---

De secties 1 en 2 en het onderdeel Corporate governance in sectie 3 vormen het bestuursverslag als bedoeld in artikel 2:391 Burgerlijk Wetboek.



# Over Invest-NL





# Voorwoord Raad van Bestuur

## Invest-NL in transitie.

**Het jaar 2025 stond voor Invest-NL in het teken van verdere groei, strategische verdieping en een belangrijke stap richting de integratie met Invest International.**

Geopolitieke spanningen nemen toe, technologie ontwikkelt zich sneller en de concurrentiekracht van Europa staat onder druk. Daardoor wordt het belang van publieke investeringsinstellingen steeds groter. Nederland en Europa moeten blijven investeren in innovatie, duurzaamheid en strategische autonomie, zoals ook staat beschreven in de rapporten van Draghi en Wennink.

Invest-NL speelt daarin een steeds belangrijkere rol. Onze opdracht is helder: het mobiliseren van kapitaal voor de maatschappelijke transitie en het versterken van het toekomstig verdienvermogen van Nederland. We doen dit door financieringsknelpunten weg te nemen en nieuwe financiële instrumenten te ontwikkelen. Daarnaast investeren we samen met private en institutionele partners in innovatieve ondernemingen en projecten.

## **Sterke groei in investeringen en impact**

In 2025 hebben we onze investeringsactiviteiten verder opgeschaald. Met **€ 400 miljoen aan investeringen**, een groei van 69% ten opzichte van 2024 en ruim boven onze doelstelling van € 350 miljoen, realiseerden we het hoogste investeringsvolume sinds de oprichting van Invest-





## Over Invest-NL / Voorwoord Raad van Bestuur

NL. Daarbij zagen we gedurende het jaar een duidelijke versnelling in het aantal transacties, met een bijzonder sterk vierde kwartaal. Inmiddels heeft Invest-NL in de zes jaar van haar bestaan meer dan € 1,5 miljard gecommiteerd aan bedrijven, projecten en fondsen. Hiermee mobiliseerden we **€ 4,1 miljard** aan private investeringen om Nederland innovatiever, duurzamer en weerbaarder te maken. Er is geen hoog risico investeerder in Nederland die zoveel deals doet in de grote transitie en gericht op opschaling. Gezien deze prestaties waren we extra trots dat we afgelopen jaar werden uitgeroepen tot 'Best Venture & Growth Capital Provider' van Nederland bij de M&A Awards.

We investeerden onder meer in deep tech, energie, circulaire oplossingen en medische technologie. Daarnaast zagen we belangrijke vervolginvesteringen bij portfolio-bedrijven die hun technologie verder opschalen. Met deze investeringen ondersteunen we ondernemingen die bijdragen aan de grote transitie van deze tijd en versterken we het Nederlandse innovatie-ecosysteem.

Bij de bedrijven waarin we investeren wordt voor € 334 miljoen geïnvesteerd in R&D, en cumulatief was ons portfolio afgelopen jaar in omvang reeds de vierde R&D-investeerder na ASML, Philips en Booking.

Ook vanuit onze ontwikkelactiviteiten hebben we belangrijke stappen gezet. We richten ons op het **oplossen van financieringsknelpunten en het mobiliseren van privaat kapitaal**. Dit doen we bijvoorbeeld door het ontwikkelen van nieuwe financiële instrumenten en door samenwerking met institutionele investeerders en Europese partners. Belangrijk hierbij is dat we nieuwe ontwikkelmandaten hebben ontvangen van verschillende ministeries en de Europese Commissie. De bijdrage aan ontwikkelactiviteiten vanuit het Ministerie van Economische Zaken wordt in 2026 verlaagd. Invest-NL heeft, naast de rol als verstrekker van geduldig kapitaal, immers ook een belangrijke rol om financieringsknelpunten te adresseren en op te lossen en kapitaal van derden voor een innovatiever, duurzamer en weerbaarder Nederland te mobiliseren.

Het geconsolideerde nettoresultaat van Invest-NL over het boekjaar 2025 is na belastingen € -38,4 miljoen. De verslechtering van het resultaat ten opzichte van 2024 is met name het gevolg van negatieve herwaarderingen. De portefeuille kent een zeer hoog risicoprofiel en doordat Invest-NL zijn investeringen waardeert op reële waarde, worden effecten van bedrijfseconomische ontwikkelingen en het uitdagende investeringsklimaat zichtbaar in de waarde van de investeringen. Afwaarderingen zijn doorgevoerd bij diverse investeringen in diverse sectoren waarbij vaak tegenvallers in de technologische ontwikkeling de portfolio-bedrijven parten spelen. Afgelopen jaar hebben we ook opwaarderingen gezien bij enkele investeringen. Doordat de spreiding in de portefeuille toeneemt en doordat de kans groter wordt dat positieve herwaarderingen zich materialiseren door positieve ontwikkelingen bij portfolio-bedrijven kan een stijgende lijn in de resultaatontwikkeling in 2026 verwacht worden. Door macro-economische, sector- en investeringsrisico's zal het resultaat ook de komende jaren naar verwachting fluctueren.

### Een nieuwe strategie voor de komende jaren

Afgelopen jaar keken we vol trots terug op ons 5-jarig bestaan, onder andere door als gastheer op te treden van de jaarlijkse bijeenkomst van Europese nationale investeringsinstellingen. In het afgelopen jaar zijn we ook vooruit gaan kijken, want we zijn pas net onderweg met onze missie om Nederland innovatiever, duurzamer en weerbaarder te maken. Een belangrijk moment in 2025 hierbij was de oplevering van onze **strategie voor de periode 2026-2028**. Met deze strategie bouwen we verder aan onze rol als nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling.

We verbreden onze thematische focus naar sectoren waar Nederland internationaal onderscheidend kan zijn, zoals biotech, watertechnologie, kunstmatige intelligentie en dual-use technologie. Tegelijkertijd versterken we onze inzet op het ontwikkelen van financiële oplossingen die meer privaat en institutioneel kapitaal mobiliseren.

Ook verbreden we ons financieringsinstrumentarium. Naast venture- en growth-investeringen zetten we sterker in op **projectfinanciering, gestructureerde financiering**



## Over Invest-NL / Voorwoord Raad van Bestuur

**en maatwerkoplossingen voor grotere bedrijven en infrastructuurprojecten.** Daarmee kunnen we een bredere rol spelen in het financieren van de economie van morgen.

Daarnaast versterken we onze strategisch partnership met Techleap, TNO en de regionale ontwikkelingsmaatschappijen, want door intensieve samenwerking kunnen we een nog betere bijdrage leveren aan het nieuwe innovatie- en industriebeleid.

### **Naar een nieuwe gezamenlijke toekomst**

In juli 2025 kondigde het kabinet het voornemen aan om Invest-NL en Invest International te integreren. In het afgelopen jaar hebben beide organisaties intensief samengewerkt aan de voorbereiding hiervan.

Het doel is een krachtige investeringsinstelling die nationale en internationale financiering kan verbinden, en die een nog grotere rol kan spelen in het versterken van de Europese en Nederlandse concurrentiekracht. Naar verwachting krijgt deze nieuwe instelling vanaf 2028 vorm.

### **Doorontwikkeling van onze organisatie**

De groei van onze activiteiten vraagt ook om een verdere professionalisering van onze organisatie. In 2025 hebben we daarom belangrijke organisatorische stappen gezet.

We hebben Invest-NL ingericht langs vier duidelijke businesslijnen: **Market Development, Relations & Product Development, Venture Capital en Structured Finance & Corporate Investments.** Deze structuur ondersteunt onze ambitie om zowel financiering als marktontwikkeling effectiever te combineren.

Daarnaast hebben we verder geïnvesteerd in onze cultuur, talentontwikkeling en in onze ondersteunende processen en systemen. We zijn bijzonder trots op en dankbaar voor de sterke basis van onze organisatie: onze collega's die zich dagelijks inzetten om de economie van morgen mogelijk te maken!

### **Vooruitblik**

De uitdagingen waarvoor Nederland en Europa staan zijn groot. Het versnellen van de

energietransitie, het versterken van strategische autonomie, het ontwikkelen van nieuwe technologieën en het opschalen van innovatieve bedrijven vragen om langdurige investeringen en nauwe samenwerking tussen publieke en private partijen.

Invest-NL zal zich ook de komende jaren blijven inzetten om precies daar in te springen waar de markt nog niet volledig kan of wil investeren. Met geduldig kapitaal, nieuwe financiële instrumenten en sterke partnerschappen dragen we bij aan een innovatiever, duurzamer en weerbaarder Nederland.

Met trots kijken we terug op wat we in 2025 samen hebben bereikt, en met vertrouwen kijken we vooruit naar de volgende fase in de ontwikkeling van Invest-NL.

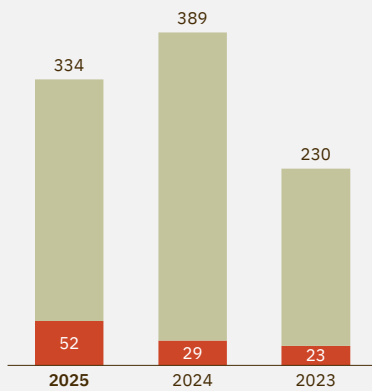
### **Rinke Zonneveld, Jellie Banga en Jan Pieter Postma**

Raad van Bestuur Invest-NL



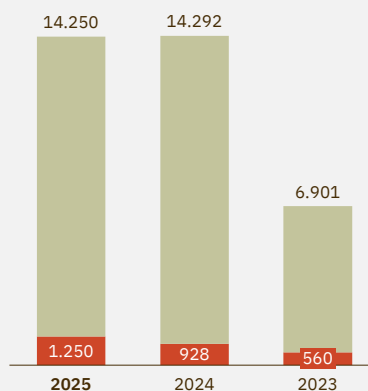
# Prestaties en kerncijfers 2025

## Impact op R&D in € in miljoen



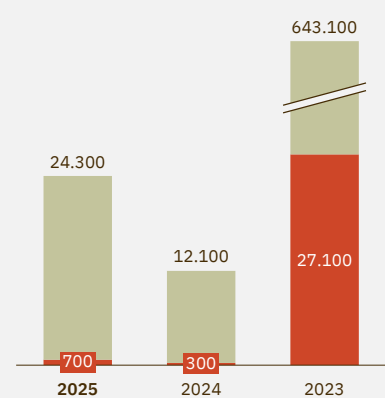
■ R&D uitgaven van portfolio bedrijven  
■ Waarvan toe te schrijven aan Invest-NL

## Impact op fte's in aantallen



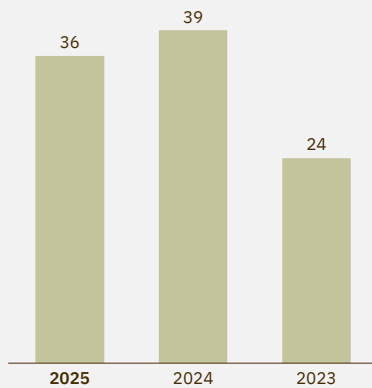
■ Fte's werkzaam bij portfolio bedrijven  
■ Waarvan toe te schrijven aan Invest-NL

## Impact op vermeden CO<sub>2</sub> in ton

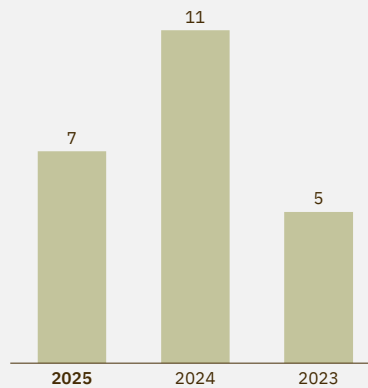


■ Vermeden CO<sub>2</sub> door portfolio bedrijven  
■ Waarvan toe te schrijven aan Invest-NL

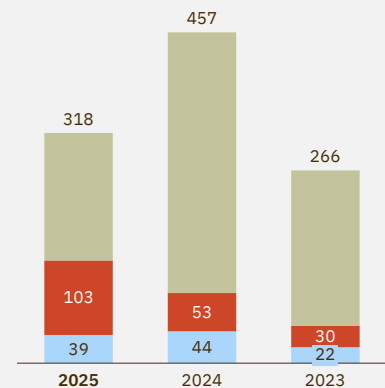
## Markontwikkeling in aantallen



## Financiële instrumenten in aantallen



## Capital in aantallen



■ Investeringsaanvragen ontvangen  
■ Waarvan goedgekeurd  
■ Waarvan gecommiteerd



# Kerncijfers 2025

(in € miljoen, tenzij anders aangegeven)	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Impact</b>					
R&D uitgaven van portfoliobedrijven	334	389	230 <sup>1</sup>	246	160
R&D uitgaven van portfoliobedrijven - aan Invest-NL toe te schrijven	52	29	23 <sup>1</sup>	25	20
Fte's werkzaam bij portfoliobedrijven (in aantal fte's)	14.250	14.292	6.901 <sup>1</sup>	5.463	3091
Fte's werkzaam bij portfoliobedrijven - aan Invest-NL toe te schrijven (in aantal fte's)	1.250	928	560 <sup>1</sup>	380	253
Vermeden CO2e door portfoliobedrijven (in ton)	24.302	12.100 <sup>2</sup>	643.100 <sup>1</sup>	51.200 <sup>1</sup>	50.587
Vermeden CO2e door portfoliobedrijven - aan Invest-NL toe te schrijven (in ton)	726	300	27.100 <sup>1</sup>	1.700 <sup>1</sup>	1747
Medewerkers Invest-NL (in aantal fte's)	163	145	136	94	78
Ziekteverzuim	5,3%	5,3%	4,5%	4,8%	4,6%

## Financiële kengetallen in € mln

Balanstotaal	1.216	902	575	318	185
Gestort kapitaal door de aandeelhouder	1.260	930	600	350	175
Totaal begroot kernkapitaal (tot en met 2029)	2.017	2.267	1.667	1.667	1.667
Netto resultaat	-38,4	-23,3	-49,5	-48,5	1,3
Bruto gecommiteerd volume nieuwe investeringen in boekjaar	207	174	203	137	119
Bruto gecommiteerd volume uitbreiding bestaande investeringen in boekjaar	193	61	85	23	17
Bruto gecommiteerd investeringsvolume cumulatief	1.545	1.145	910	622	462
Netto gecommiteerd investeringsvolume cumulatief	1.311	959	859	617	457
Netto gecommiteerd aan directe investeringen cumulatief	769	474	439	237	157
Netto gecommiteerd aan fondsen cumulatief	543	485	420	380	300
Waarde uitgekeerde portefeuille per ultimo	655	458	354	220	134
Gemobiliseerd kapitaal directe investeringen in boekjaar	600	643	585	304	366
Gemobiliseerd kapitaal fondsen in boekjaar	285	141	107	280	755
Totaal gemobiliseerd kapitaal in boekjaar	884	784	692	584	1.121
Totaal gemobiliseerd kapitaal cumulatief	4.130	3.246	2.462	1.770	1.186
Aangetrokken Europees kapitaal/garanties in boekjaar	84	50 <sup>3</sup>	19	106	117

1 Deze cijfers zijn aangepast ten opzichte van het jaarverslag 2023 vanwege voortschrijdend inzicht bij de portfoliobedrijven. Zie hoofdstuk 'Over dit verslag' voor de toelichting.

2 De forse afname in vermeden emissies kwam voor een groot deel voort uit de succesvolle exit uit Sif en het faillissement van Umincorp. Daarnaast is het aandeel van Invest-NL bij een aantal participaties verwaterd.

3 Herzien vanwege de opname van DFF2.



# Profiel

**De transitie naar een duurzame, innovatieve en een weerbare economie vraagt om nieuwe businessmodellen en gerichte investeringen in innovatie en opschaling.**

Invest-NL is de nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling van Nederland. Wij ondersteunen ondernemingen, projecten en fondsen die bijdragen aan een duurzaam, innovatief en weerbaar Nederland. Dat doen wij door financieringsknelpunten te verminderen, zelf te investeren en kapitaal van andere partijen te mobiliseren.

Invest-NL is actief daar waar de markt nog onvoldoende in beweging komt, bijvoorbeeld vanwege hoge risico's, lange terugverdientijden of complexe marktomstandigheden. Met onze financiering, marktontwikkeling, kennis en netwerken helpen wij nieuwe markten op gang, versnellen wij de groei van innovatieve bedrijven en maken wij investeringen mogelijk die anders niet of te laat tot stand zouden komen.

Als nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling heeft Invest-NL een uniek mandaat en toegang tot geduldig kapitaal. Wij werken samen met ondernemers, investeerders, kennisinstellingen, nationale overheden en Europese instellingen om financierbaar te maken wat maatschappelijk noodzakelijk is. Als National Implementing Partner van de Europese Unie binnen InvestEU vervult Invest-NL bovendien een belangrijke rol in het verbinden van Nederlandse opgaven met Europese financieringsmogelijkheden.

Invest-NL is opgericht op 12 december 2019, heeft een private rechtsvorm met een wettelijke basis en opereert onafhankelijk op basis van zakelijke overwegingen. Het aandeelhouderschap van de Staat is belegd bij het ministerie van Financiën. Het hoofdkantoor is gevestigd in Amsterdam. Eind 2025 telde de organisatie 163 FTE.



# Mijlpalen 2025

Een selectie van mijlpalen uit 2025 die laten zien hoe we als nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling Nederland vooruit helpen.

9 januari

Life Sciences & Health

## Meer groeikapitaal voor zorginnovatie met Capricorn

Met een investering van € 5 miljoen in Capricorn Health Tech Fund II vergroot Invest-NL de toegang tot groeikapitaal voor Nederlandse medtech- en digital healthbedrijven in de cruciale Series A-fase. Zo versterken we het zorginnovatie-ecosysteem.



4 maart

Deep tech

## Eerste investering in quantumchips met QuantWare

De investering van € 7,5 miljoen in QuantWare markeert de eerste grote stap van het Deep Tech Fonds in quantumprocessor-technologie. QuantWare is leverancier van commerciële quantumchips en kan daarmee uitgroeien tot een sterke, internationaal concurrerende deeptech-onderneming.



21 mei

Energie

## Walstroomfinanciering voor verduurzaming haven RWG

Met een lening van € 25 miljoen kan Rotterdam World Gateway (RWG) een grootschalige walstroominstallatie aanleggen. Hierdoor kunnen aangemeerde containerschepen overschakelen op groene elektriciteit in plaats van dieselgeneratoren. Ook voor gevestigde bedrijven maakt Invest-NL het verschil.



4 juli

Algemeen

## Integratie Invest International en Invest-NL aangekondigd

Het kabinet maakt bekend dat Invest-NL en Invest International worden samengevoegd. De nieuwe organisatie kan straks in alle fasen van groei financieren, in binnen- én buitenland, en vormt de basis voor een volwaardige nationale investeringsinstelling.



21 juli

Energie

## Nederlandse batterijtechnologie versnellen met LeydenJar

Met een nieuwe investering in LeydenJar helpt Invest-NL batterijtechnologie van Nederlandse bodem naar de markt te brengen. LeydenJar ontwikkelt een silicium batterij-anode voor lichtere, krachtigere en duurzamere batterijen. Zo versnellen we de transitie naar een CO<sub>2</sub>-neutraal energiesysteem.

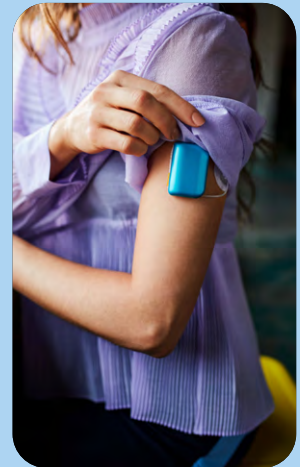


24 juli

Life Sciences & Health

## € 72 miljoen voor insulinepomp Kaleido 2

Invest-NL investeert nogmaals in ViCentra, ontwikkelaar van een insulinepatchpomp. De totale ronde van € 72 miljoen behoort tot de grootste medtech-investeringen in Nederland van dit jaar. Als investeerder van het eerste uur laat dit zien hoe wij bedrijven ondersteunen van eerste groei tot wereldwijde uitrol.



16 september

Energie

## Van start met opzet cPPA garantiefonds

Invest-NL ontwikkelde een blauwdruk voor een garantiefonds dat corporate Power Purchase Agreements (cPPA's) ondersteunt, zodat meer wind- en zonneparken financiering kunnen aantrekken. Met steun van het ministerie van Klimaat en Groene Groei maken we een start met de opzet van dit garantiefonds.

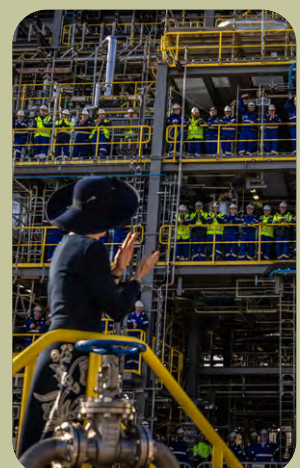


18 september

Biobased & Circulaire economie

## Invest-NL maakt kapitaalronde Avantium mogelijk

Mede dankzij steun van Invest-NL haalt Avantium een kapitaalverhoging van € 84,8 miljoen op voor de afronding en opstart van hun fabriek. Invest-NL speelde een sleutelrol in het samenbrengen van publieke en private partijen voor deze succesvolle transactie en belangrijke mijlpaal voor de circulaire economie.



22 september

Agrifood

## Investering The Protein Brewery versnelt eiwittransitie

Invest-NL speelt een sleutelrol in de investeringsronde van € 30 miljoen in The Protein Brewery. Deze Nederlandse foodtech scaleup produceert alternatieve eiwitten die dankzij een slimme fermentatiemethode duurzaam én kostenefficiënt op te schalen zijn. Een belangrijke stap voor de eiwittransitie.



9 oktober

Agrifood

## Duidelijkheid in Europese regels over novel foods

Invest-NL lanceert samen met partners het Novel Food Investor Framework. Dit raamwerk maakt de complexe Europese toelatingsregels voor innovatieve voedingsmiddelen inzichtelijk voor investeerders en ondernemers. Zo verlaagt het raamwerk een belangrijk investeringsobstakel.



10 november

Biobased & Circulaire economie

## Grondstoffenvoorraden voor Europese weerbaarheid

Invest-NL onderzoekt met HCSS hoe vrijwillige, publiek-private voorraden van kritieke grondstoffen kunnen bijdragen aan een veerkrachtige Europese cleantech-industrie. Dit biedt aanknopingspunten voor nieuwe financiële instrumenten en bevestigt onze rol als aanjager van een weerbare grondstoffenketen.



24 november

Algemeen

## Europese steun voor veelbelovende projecten

Invest-NL wordt InvestEU Advisory partner en krijgt Europese middelen om projecten te ondersteunen die maatschappelijke impact kunnen hebben, maar nog niet financierbaar zijn. Zo halen we Europees kapitaal naar Nederland en bouwen onze rol als nationale financieringsinstelling verder uit.



27 november

Deep tech

## Strategie voor Nederlandse AI toekomst

Het Deep Tech Fonds presenteert samen met ROM Nederland een deep dive over de strategische kansen van AI voor Nederland. De conclusie: Nederland kan internationaal onderscheidend worden in domeinen waar hoogwaardige data, fysieke processen en energiezuinige technologie samenkomen.





# Directieverslag



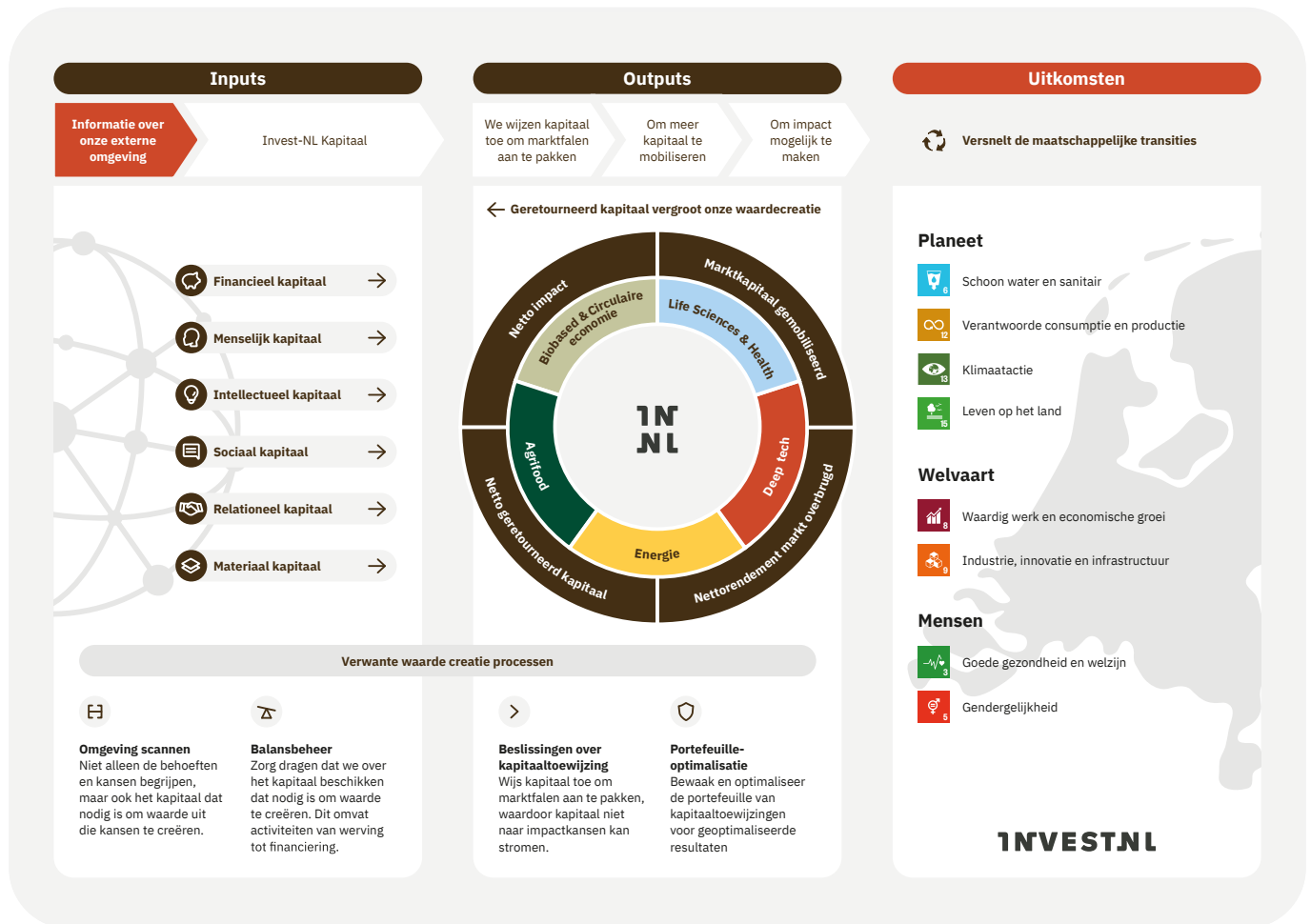


# Waardecreatie

## Hoe wij waarde toevoegen

De waarde die Invest-NL aan de maatschappij toevoegt, wordt in beeld gebracht met het waardecreatiemodel<sup>1</sup>. Dit model laat zien

hoe Invest-NL middelen inzet (input) en omzet in activiteiten (output). Het maakt ook zichtbaar hoe dit waarde oplevert voor de samenleving (outcome).



In het waardecreatiemodel worden de volgende definities gebruikt:

### Ons kapitaal

Invest-NL heeft als doel om verschillende soorten kapitaal – financieel kapitaal, menselijk kapitaal, intellectueel kapitaal, relationeel kapitaal, materiaal kapitaal en sociaal kapitaal – te beheren en in te

zetten om ondernemingen, projecten en fondsen toegang tot financiering te kunnen bieden, zodat zij kunnen bijdragen aan een duurzaam, innovatief en weerbaar Nederland.

Wij doen dit door onze middelen samenhangend en effectief in te zetten. Uiteindelijk willen we hiermee het financieel kapitaal van anderen mobiliseren ten

<sup>1</sup> Het waardecreatiemodel (zie pagina 192)



## Directieverslag / Waardecreatie

behoefte van maatschappelijke transitie en andere cruciale opgaven waar Nederland voor staat.

- Ons financieel kapitaal bestaat uit de middelen die we beschikbaar hebben om te investeren in ondernemingen, fondsen en projecten die bijdragen aan onze visie voor een toekomstbestendig Nederland.
- Menselijk kapitaal gaat over de inzet van onze medewerkers, hun tijd en hun vaardigheden, die bijdragen aan het oplossen van financieringsknelpunten.
- Intellectueel kapitaal omvat alle kennis en expertise die we in huis hebben. Het helpt ons om slimme beslissingen te nemen en we stellen deze kennis beschikbaar aan de markt.
- Relationeel kapitaal verwijst naar de relaties die we hebben met andere organisaties en partners in onze systeemrol.
- Materieel kapitaal gaat over de tooling en systemen die we gebruiken om ons werk efficiënt te doen.
- Sociaal kapitaal beschrijft onze organisatiecultuur, die ons helpt als een sterk team te functioneren.

### Onze output

De organisatie richt zich op het mobiliseren en laten groeien van haar kapitaal om financieringsknelpunten op te lossen en toegang te bieden tot financiering. Dit betekent dat we doorlopend investeren in medewerkers, kennis en relaties, en dat we continu onze systemen en processen verbeteren. Hierdoor kunnen we onze middelen optimaal inzetten.

De resultaten van ons werk zijn zichtbaar in de vorm van netto-impact: wat zijn de daadwerkelijke positieve veranderingen die we realiseren? Denk hierbij aan het versnellen van de energietransitie en andere maatschappelijke opgaven, maar ook het versnellen en schalen van cruciale innovaties voor ons toekomstig verdienvermogen en weerbaarheid. Daarbij gaat het niet alleen om de impact van onze initiële investeringen, maar ook om de blijvende werking van ons kapitaal. Kapitaal dat via rendementen en terugbetalingen terugvloeit, kunnen wij opnieuw inzetten voor nieuwe investeringen en aanvullende maatschappelijke impact (geretourneerd kapitaal). Tegelijkertijd maken wij investeringen mogelijk door

de kloof te overbruggen tussen het rendement dat de markt vraagt en het rendement dat in een situatie van marktfalen op dat moment realistisch haalbaar is (nettorendement markt overbrugd). Daarmee versterken wij zowel de directe impact van onze investeringen als ons vermogen om ook in de toekomst maatschappelijke transitie en innovatie te blijven aanjagen.

Door onze middelen verstandig en gericht in te zetten, kunnen we niet alleen financiële resultaten behalen, maar vooral een positieve impact maken op de samenleving.



# Trends en ontwikkelingen

## Impact maken in een wereld in versnelling

**Nederland en Europa staan voor ongekende uitdagingen in een snel veranderende wereld. Geopolitieke spanningen, technologische doorbraken en een lastig investeringsklimaat zetten Nederland onder druk. Zowel transities als het verdienvermogen komen hierdoor in het gedrang. De maatschappelijke consensus naar aanleiding van de rapporten Draghi en Wennink is dat we moeten versnellen: we moeten verduurzamen en tegelijkertijd werken aan ons concurrentievermogen en weerbaarheid. Dit vraagt om forse en gerichte investeringen. Invest-NL kan en wil hierin een sleutelrol spelen in nauwe samenwerking met overheden, financiers en Europese partners.**

## Kans: bouw aan een volwaardige investeringsinstelling met Invest International

De verduurzaming, het langetermijn verdienvermogen en de weerbaarheid van Nederland staan onder druk. Er is brede maatschappelijke en politieke consensus dat forse en gerichte investeringen nodig zijn. Een meer volwaardige nationale investeringsinstelling is hierop een belangrijk antwoord, en een bewezen model in nagenoeg alle andere Europese landen.

Met een dergelijke instelling kan, aanvullend op de markt, gericht worden geïnvesteerd in bedrijven, projecten en fondsen op het gebied van verduurzaming, innovatie en weerbaarheid. Daarnaast kan meer Europees, privaat en institutioneel kapitaal worden gemobiliseerd. Zo krijgen Nederlandse ondernemers die het verschil kunnen maken toegang tot kapitaal en kunnen ze vanuit Nederland blijven doorgroeien.

Met het kabinetsbesluit om de bestaande deelnemingen Invest-NL en Invest International te integreren ontstaat een organisatie die bedrijven over alle levensfasen (van vroege fase tot internationale expansie) kan ondersteunen. Maar er is meer nodig dan alleen het samenvoegen van deze twee organisaties. Zo missen we nu nog de schaal, brede scope en financiële slagkracht die vergelijkbare Europese instellingen wel hebben. Daarom is het belangrijk dat Invest-NL en Invest International samen een bouwsteen vormen voor een nationale investeringsinstelling die Nederland nu nog mist.

## Kans: maatschappelijke transities en innovatieve technologie hand in hand

De Europese en nationale koers op concurrentiekracht, verduurzaming en weerbaarheid vraagt om het versneld opschalen van



## Directieverslag / Trends en ontwikkelingen

innovaties binnen onder meer de energietransitie, circulariteit, agrifood, zorg en sleuteltechnologieën zoals deep tech, kunstmatige intelligentie en biotech.

Dit betekent verduurzaming van de industrie, waar bewezen technologieën vastlopen op financieringsknelpunten en waar versnelling direct bijdraagt aan CO<sub>2</sub>-reductie en toekomstige bedrijvigheid. Daarnaast verbreden we het thema Life Sciences & Health met een gerichte focus op therapeutics en biotech, een strategische groeimarkt voor Nederland en Europa. Ook zetten we fondsinstrumenten in om aanvullende maatschappelijke onderwerpen te verkennen, zoals sociale impact en diversiteit.

Deze verschuiving onderstreept het belang van onderscheidende technologieën die innovatie versnellen en cruciaal zijn voor het toekomstig verdienvermogen van Nederland, zoals hightech, AI en cybersecurity. In deze verbreding blijven we doelgericht inspelen op nieuwe ontwikkelingen. Waar nodig staan we open voor aanvullende mandaten, steeds met als uitgangspunt het oplossen van financieringsknelpunten en het versterken van een duurzaam, innovatief en weerbaar Nederland.

### Kans: financieringsaanbod langs alle levensfasen

Financieringsknelpunten doen zich voor in verschillende levensfasen van ondernemingen en projecten, en vragen om een samenhangend en flexibel aanbod. Invest-NL bouwt daarom gericht aan een sterk en integraal aanbod dat aansluit op de volledige levenscyclus: van startups zonder bewezen product-marktfit, via snelgroeiende scaleups, tot gevestigde ondernemingen en kapitaalintensieve projecten.

In de venture- en groeifase blijven we actief via fonds- en directe equity-investeringen, met ruimte om afhankelijk van de situatie een passende financieringsoplossing te vinden of, waar de marktrisico's te hoog zijn, ons blended-finance mandaat in te zetten. Voor kleinere tickets blijven we nauw samenwerken met Regionale

Ontwikkelingsmaatschappijen (ROM's) om tot de juiste oplossing te komen.

Richting latere groeifasen breiden we ons aanbod uit met project- en infrafinanciering, (strategic) equity, senior en junior debt en maatwerkconstructies. Dit stelt ons in staat om bedrijven te ondersteunen bij nieuwe, meer risicovolle initiatieven met een lange terugverdientijd, bijvoorbeeld in het kader van verduurzaming, industriële transformatie of strategische autonomie.

Zo zorgen we voor een robuuste pijplijn richting opschaling en dekken we financieringsknelpunten langs de volle breedte af. Hiermee versterken we structureel het investeringsklimaat van Nederland.

### Kans: Europese samenwerking en financiële instrumenten

De komende jaren bieden Europese ontwikkelingen nieuwe kansen voor Invest-NL. Met de voorbereiding op de nieuwe Europese meerjarenbegroting (MFK) ontstaat ruimte voor een herijking van bestaande instrumenten en de ontwikkeling van breder inzetbare Europese financieringsproducten.

Het is onze rol in Europa om Nederlandse ondernemingen, projecten en fondsen beter toegang te bieden tot Europees kapitaal. Verdere verdieping van de samenwerking met de Europese Commissie (EC), de Europese Investeringsbank (EIB), het Europees Investeringsfonds (EIF) en de European Innovation Council (EIC) versterkt daarbij de aansluiting van Nederland op Europese financieringsprogramma's, en de synergie met andere Europese programma's.

### Kans: meer structureel mobiliseren van institutioneel kapitaal

De maatschappelijke opgaven waar Nederland voor staat vragen om een investeringsimpuls die zonder institutioneel kapitaal niet realiseerbaar is. Hoewel Nederlandse pensioenfondsen,



## Directieverslag / Trends en ontwikkelingen

verzekeraars en andere institutionele financiers over aanzienlijke vermogens beschikken en bereidheid tonen om bij te dragen, bereikt dit kapitaal Nederlandse innovatie, scaleups en transitie nog in beperkte mate. Het knelpunt zit niet in beschikbaarheid, maar in investeerbaarheid door een gebrek aan schaal, een onvoldoende aantrekkelijk risico-rendementsprofiel en het ontbreken van publiek-private structuren.

We ontwikkelen investeerbare propositie. Die creëren schaal, verlagen risico's en sluiten beter aan op financiers. Zo maken we opgaven financierbaar. Een belangrijke propositie die we in 2026 lanceren is het Dutch Impact Growth Fund, waarmee pensioenfondsen op schaal kunnen investeren in impactvolle startups en scaleups. Daarnaast ontwikkelen we andere instrumenten en blended finance oplossingen die risico's verlagen en meer private investeringen in onder meer de energietransitie, industrie en sleuteltechnologieën mogelijk maken.

### Bedreiging/kans: (geo)politieke ontwikkelingen en belang van weerbaarheid

Geopolitieke spanningen, verschuivende machtsverhoudingen en toenemende afhankelijkheden zetten de economische en maatschappelijke weerbaarheid van Nederland en Europa onder druk. De koerswijziging in Europa en Nederland, onder meer naar aanleiding van het Draghi-rapport, onderstreept het belang van weerbaarheid en een sterker industrie- en innovatiebeleid. Dit vormt zowel een bedreiging voor het investeringsklimaat als een kans voor gerichte publieke en private investeringen op het vlak van weerbaarheid.

In antwoord hierop hanteert Invest-NL strategische autonomie en de versterking van het concurrentievermogen steeds nadrukkelijker als investeringslens. Dit betekent dat bij investeringen expliciet wordt gekeken naar het behoud en versterking van het concurrentievermogen en het verminderen van strategische afhankelijkheden, bijvoorbeeld in de vorm van toegang tot kritieke grondstoffen, energie-onafhankelijkheid

en digitale en fysieke veiligheid. We sluiten hierbij zoveel mogelijk aan op de Europese en Nederlandse overheidsagenda.

Ook zien we dat het nodig is om investeringen in het nationale belang ("strategic equity") te kunnen doen, bijvoorbeeld ter behoud van een kritieke onderneming binnen Nederland. We zijn al actief op dit vlak vanuit ons mandaat de beschermingsvoorziening economische veiligheid (BEV). De nieuwe koers van Europa en Nederland vraagt om meer ruimte voor dit type investeringen en een meer proactieve rol van Invest-NL.

Tot slot draagt Invest-NL met dual-use-investeringen bij aan de opschaling van defensietechnologie. Waar passend verkennen we, binnen de bestaande kaders, hoe innovaties en onze rol hierin verder kunnen bijdragen aan defensie en nationale en Europese veiligheid.

Het rapport Wennink roept daarnaast de politiek op om randvoorwaarden te creëren om ons concurrentievermogen en onze weerbaarheid te versterken. Een voorspelbaar en betrouwbaar overheidsbeleid, een betaalbaar en betrouwbaar energiesysteem en sterkere innovatiesystemen zijn slechts enkele voorbeelden welke bijzonder uitdagend zijn voor het minderheidskabinet om te creëren maar vormen bij succes een goede basis en kans om het mandaat van Invest-NL verder te ontwikkelen.

### Bedreiging: economisch klimaat en marktrisico's

Sectoren zoals plasticrecycling worden geconfronteerd met grote concurrentie door de dominante lineaire en fossiele industrie, andere sectoren hebben te maken met hoge energieprijzen, netcongestie en schaarste in fysieke ruimte, milieuruimte en beschikbaar STEM-talent. Invest-NL zet zich in om financiële knelpunten op te lossen en bedrijven te ondersteunen, maar blijft afhankelijk van externe factoren zoals regelgeving en toegang tot het stroomnet.



## Strategie en voortgang

### De nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling

Wij zijn Invest-NL, de nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling. Met een samenhangend palet aan activiteiten bieden we ondernemingen, projecten en fondsen toegang tot financiering, zodat zij kunnen bijdragen aan een duurzaam, innovatief en weerbaar Nederland. Naast het doen van gerichte investeringen richten we ons nadrukkelijk op het oplossen van financieringsknelpunten met niet-financiële oplossingen, en het mobiliseren van publiek en privaat kapitaal. Dit doen we in nauwe samenwerking met ondernemers, investeerders, financiers en publieke partijen.

### Onze missie: toegang tot financiering

We bieden ondernemingen, projecten en fondsen toegang tot financiering, zodat zij kunnen bijdragen aan maatschappelijke transitie, innovatiekracht en weerbaarheid. Zo maken we impact voor een duurzaam, innovatief en weerbaar Nederland.

### Onze focus: drie elkaar versterkende activiteiten

We voeren activiteiten uit die gezamenlijk zorgen voor structurele oplossingen, hefboomwerking van onze inzet en directe impact.

Met **marktontwikkeling** lossen we structurele financieringsknelpunten op. Dat doen we binnen maatschappelijke transitie, sectoren en groeimarkten. In veel gevallen is financiering alleen onvoldoende: gebrek aan schaal, onduidelijke regelgeving of onvoldoende investeerbare proposities houden investeringen tegen. Invest-NL adresseert dit type financieringsknelpunten door partijen bijeen te brengen en oplossingen te ontwikkelen. Daarmee leggen we de basis waarop financiering kan landen.

De maatschappelijke opgaven waar Nederland voor staat vragen om een investeringsimpuls die zonder het **mobiliseren van Europees, nationaal en institutioneel kapitaal** niet realiseerbaar is. Invest-NL vervult hierin een verbindende en structurerende rol tussen overheid en financiers. Door het ontwikkelen van financiële proposities, instrumenten en aanvullende mandaten maken we opgaven financierbaar voor Europese, nationale en institutionele financiers.

En we **investeren** daar waar de markt aarzelt. Met deze investeringen nemen we risico's weg en geven we vertrouwen aan andere financiers.



## Directieverslag / Strategie en voortgang

Daarmee versterken we de mogelijkheden van private financiers, additioneel aan wat de markt zelfstandig kan realiseren.

### Strategie 2026-2028: versterken, verbreden en bouwen in ontwikkeling tot slagvaardige nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling

Afgelopen jaar hebben we een nieuwe strategie voor 2026-2028 geformuleerd. Hierin hebben we onze focus en samenhang enerzijds verscherpt, en anderzijds zetten we in op het versterken, verbreden en bouwen aan een meer volwaardige nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling.

De context hiervan onderstrepen we in het vorige hoofdstuk: er bestaat bredere maatschappelijke consensus dat er forse en gerichte publieke en private investeringen nodig zijn voor de toekomstige welvaart van Nederland. De rol van een nationale investeringsinstelling is hierin cruciaal. Invest-NL wil en kan hier een sleutelrol in spelen. Dit doen we op basis van onze nieuwe strategie als volgt:

- We bouwen aan een volwaardige investeringsinstelling.
  - We bereiden de integratie met Invest International voor en bouwen samen aan een sterke nationale investeringsinstelling voor Nederland.
  - We versterken ons fundament als organisatie – met o.a. aandacht voor professionaliteit, schaal en samenwerkingskracht.
- We verbreden in scope voor een duurzaam, innovatief en weerbaar Nederland.
  - We verbreden in scope rondom maatschappelijke transities, innovatieve technologie en weerbaarheid. Zo leggen we meer nadruk op biodiversiteit, verduurzaming van de industrie, biotech en kunstmatige intelligentie. Daarnaast hanteren we strategische autonomie als investeringslens en richten we ons meer op energie-onafhankelijkheid, kritieke

- grondstoffen, dual-use technologie en strategic equity in het nationale belang.
- We versterken onze focus op het oplossen van financieringsknelpunten.
  - Naast investeren focussen we sterker op het verbeteren van de toegang tot financiering waar de markt tekort schiet. We werken hiertoe aan effectieve oplossingen voor financieringsknelpunten binnen maatschappelijke transities, relevante sectoren en groeimarkten.
- We versterken onze inzet op het mobiliseren van Europees, nationaal en institutioneel kapitaal.
  - We trekken meer kapitaal aan van Europese instellingen, overheden en institutionele partijen.
  - We bouwen aan de hiervoor benodigde instrumenten zoals fondsen, garanties en blended finance-oplossingen.
- We versterken, verbreden en bouwen ons investeringsaanbod verder uit.
  - We versterken ons investeringsaanbod voor startups en scaleups, en focussen op het faciliteren van doorgroei.
  - We bouwen een samenhangend portfolio van financieringsinstrumenten dat ook volwassen bedrijven en projecten ondersteunt die bijdragen aan een duurzaam, innovatief en weerbaar Nederland.

#### Jaarplan 2026

2026 is het eerste uitvoeringsjaar van de strategie 2026–2028. In dit jaar vertalen we onze strategie naar concrete keuzes en acties. We bouwen verder aan Invest-NL als volwaardige nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling en bereiden de integratie met Invest International voor. Tegelijk verbreden we onze scope naar onder meer biotech, AI, weerbaarheid, kritieke grondstoffen en industriële verduurzaming. We versterken ons instrumentarium met blended finance, garanties, structured finance en het Dutch Impact Growth Fund. Ook zetten we in op sterkere marktontwikkeling en het mobiliseren van meer Europees en institutioneel kapitaal. De voortgang in 2026 maken we zichtbaar met duidelijke KPI's en mijlpalen voor impact, samenwerking, instrumenten en organisatieontwikkeling.



## Onze scope

Op weg naar een duurzame en innovatieve toekomst voor Nederland heeft Invest-NL vanaf de oprichting in zijn strategie de hoogste prioriteit gegeven aan het financierbaar maken van de maatschappelijke transitie, zoals de transitie naar een carbon-neutrale economie. Sindsdien zijn daar opgaven bijgekomen, zoals bijvoorbeeld het financierbaar maken van sleuteltechnologieën uit de Nationale Technologie Strategie (NTS).

Met onze nieuwe strategie 2026-2028 hebben we onze scope verbreed om invulling te geven aan de uitdagingen waar Nederland voor staat rondom maatschappelijke transitie, innovatie en weerbaarheid. De Europese en nationale koers vragen om het opschalen van onder meer (innovaties binnen) de energietransitie, circulariteit, agrifood, zorg en sleuteltechnologieën zoals AI en biotech. Daarnaast ontstaat er steeds meer urgentie rondom onze weerbaarheid, zoals voor het veiligstellen van kritieke grondstoffen en energie-onafhankelijkheid.

Invest-NL zet hierop nadrukkelijker in door zijn inzet binnen maatschappelijke transitie te verdiepen, de focus op innovatieve technologie te verbreden en een impuls te geven aan weerbaarheid. Dit doen we daar waar de financieringsknelpunten het grootst zijn en de impact voor Nederland het meest structureel is.

We hebben daarmee vijf leidende thema's, waarbinnen we meerdere relevante sectoren, groeimarkten en impactgebieden bedienen:

- Energie: o.a. innovatieve technologieën, opschaling waardeketens, verduurzaming van de industrie
- Biobased & Circulaire economie: o.a. hernieuwbare (biobased) materialen, circulaire ketens en kritieke grondstoffen
- Agrifood: o.a. eiwittransitie incl. food-based biotech en regeneratieve landbouw
- Life Sciences & Health: o.a. medtech, femtech, rode biotech, digitalisering/AI en preventie
- Deep tech (inclusief catalyst tech): o.a. semicon, photonics, quantum, AI, bredere hightech en dual use

## Impact, de Sustainable Development Goals en ESG

Onze impactdoelen zijn mede geïnspireerd door de UN Sustainable Development Goals (SDG's). Invest-NL heeft een investeringsafbakening opgesteld, waarmee we ons totale mandaat van circa € 3 miljard alloceren aan onze voornaamste impactdoelstellingen. Een significante bijdrage aan deze impactdoelstellingen is voor bedrijven en fondsen een vereiste om in aanmerking te komen voor een investering van Invest-NL.

Daarbij is ons impactkader leidend. Invest-NL draagt via impactdoelstellingen bij aan:

- Een carbon-neutrale en circulaire economie (**SDG 13** Klimaatactie & **12** Verantwoorde consumptie en productie) die biodiversiteit (**SDG 15** Herstel van biodiversiteit) en water beschermt (**SDG 6** Beschikbaarheid van schoon en toegankelijk water)
- Betere, betaalbare en toegankelijke zorg (**SDG 3** Goede gezondheid en welzijn) en gelijke kansen (**SDG 5** gendergelijkheid)
- Werkgelegenheid, economische groei en innovatie om de economie en concurrentiepositie van Nederland te versterken en economische, fysieke digitale en nationale veiligheid (**SDG 8** Eerlijk werk en economische groei & **9** Industrie, innovatie en infrastructuur)

Zo stimuleren we maatschappelijke transitie, innovatieve technologieën en de weerbaarheid van de Nederlandse economie.



## Planeet

**Duurzame omgeving**

Carbonneutrale en circulaire economie.

Herstel van biodiversiteit.

Schoon en toegankelijk water.

**SDG'S**

## Mensen

**Gezondheid en welzijn**

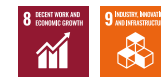
Een toekomstbestendig zorgsysteem en brede sociale welvaart.

**SDG'S**

## Welvaart

**Innovatie en weerbaarheid**

Innovatie, werkgelegenheid en economische veiligheid.

**SDG'S****Positieve impact bevorderen middels impact investeren**

Invest-NL heeft de grootste impact wanneer onze financiering andere marktpartijen aantrekt. Ons doel is niet om zelf zoveel mogelijk impact te financieren, maar om samen met andere investeerders duurzame en innovatieve ondernemingen sterker te maken. Daarbij vinden we het belangrijk goed te begrijpen hoe een investering positieve resultaten kan opleveren.

De komende periode willen we meer investeren in bredere sociale thema's, waaronder weerbaarheid. Hiervoor ontwikkelen we passende impactdoelen en KPI's.

Bedrijven moeten een duidelijke, positieve bijdrage leveren aan één of meer van onze impactdimensies om voor financiering in aanmerking te komen. Deze impact wordt meegenomen in de investeringsbeslissing én in het bepalen van impactdoelen, monitoring en rapportage.

**Negatieve impact in kaart brengen en mitigeren**

Naast het realiseren van positieve impact onderzoeken we ook mogelijke negatieve impact. Veel activiteiten die we financieren zijn nog niet volledig carbon-neutraal of circulair. Bedrijven in onze portefeuille stoten CO<sub>2</sub> uit, produceren afval en hebben effecten in de keten door het gebruik van grondstoffen. Ook bedrijven die positieve impact nastreven kunnen onbedoelde schade veroorzaken, bijvoorbeeld door een onvoldoende veilige werkomgeving.

Tijdens het investeringsproces beoordelen we daarom voor elke financiering:

- welke negatieve effecten kunnen optreden;
- welke maatregelen het bedrijf al neemt om deze te voorkomen of te beperken.

Als risico's nog onvoldoende zijn aangepakt, stuurt Invest-NL aan op vervolgstappen. Dat kan via afspraken in de financieringsovereenkomst of via een voortdurende dialoog tijdens onze betrokkenheid.



## Directieverslag / Strategie en voortgang

In veel gevallen ontstaan negatieve effecten vooral bij groei en opschaling. Invest-NL wil deze risico's daarom vroegtijdig herkennen en samen met bedrijven voorkomen (zie hoofdstuk *Partner for impact*).

Meer informatie over ons due-diligenceproces staat in ons impact- en ESG-beleid op onze website. ESG verwijst hierbij naar het analyseren en aanpakken van risico's op het gebied van milieu (Environment), maatschappij (Social) en goed bestuur (Governance).

### Strategische afwegingen

Bij het bepalen van onze nieuwe strategie voor 2026-2028 en het bouwen aan de volwaardige nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling, zijn er diverse strategische afwegingen gemaakt. Hieronder volgt een selectie van relevante afwegingen.

#### Rendementsdoelstelling versus toegevoegde waarde voor Nederland?

Invest-NL investeert met revolverend kapitaal en heeft daarmee de opdracht om op lange termijn rendement te realiseren. Tegelijkertijd is zijn primaire doel het vergroten van de toegevoegde waarde voor Nederland: het versnellen van maatschappelijke transitie, het versterken van innovatieve technologie en het vergroten van de weerbaarheid van Nederland.

Juist bij strategische en maatschappelijk urgente opgaven, zoals verduurzaming van de industrie, energie-onafhankelijkheid, toegang tot kritieke grondstoffen en sleuteltechnologieën, is de businesscase niet altijd marktconform. Terugverdientijden zijn lang, risico's hoog en beleids- en marktonzekerheden groot. In deze gevallen schiet marktconform kapitaal alleen tekort en komen investeringen met hoge maatschappelijke waarde onvoldoende van de grond.

Dit spanningsveld onderstreept het belang van niet-marktconform kapitaal vanuit de overheid, als aanvulling op het revolverende kernkapitaal. Met hulp van blended finance – waarbij marktconform kapitaal wordt gecombineerd met zachte financiering, garanties of andere publieke

instrumenten – kan Invest-NL risico's verlagen, investeerbaarheid vergroten en tegelijkertijd institutioneel kapitaal mobiliseren.

Dit leidt tot een fundamentele afweging: in hoeverre accepteren we een lager of vertraagd financieel rendement om investeringen met grote toegevoegde waarde voor Nederland mogelijk te maken? En hoe zorgen we ervoor dat deze inzet van publieke middelen doelgericht is?

Invest-NL maakt deze afweging expliciet per investering, binnen bestaande mogelijkheden. Het blended finance mandaat van € 250 miljoen dat naar verwachting in Q2 2026 van start gaat, is hierbij een eerste mogelijkheid om onder zachtere voorwaarden te financieren. Door het inzetten van marktconform en niet-marktconform kapitaal kan Invest-NL nog beter zijn rol vervullen als nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling die zowel financieel robuust is, als in staat om te investeren waar dit vanuit nationaal perspectief noodzakelijk is.

#### Nationale impact versus Europese schaal?

Een belangrijke overweging om in een specifiek fonds te investeren is dat het fondsmanagementteam een sterk netwerk, ervaring en expertise heeft in een bepaalde sector. Het team weet daarmee de risico's en kansen op succes van innovatieve ondernemingen goed in te schatten en te waarderen. Fondsmanagers die zich in bepaalde sectoren specialiseren kunnen het zich niet veroorloven om zich tot de landsgrenzen te beperken. De reden is dat internationale (Europese) samenwerking nodig is om innovaties voldoende snel op te kunnen schalen om internationaal concurrerend te blijven. Daarnaast wil het fondsmanagement een portfolio bouwen met innovatieve bedrijven die de grootste kans van slagen hebben, in Nederland en daarbuiten.

Invest-NL onderschrijft de noodzaak van Europese samenwerking bij het financieren van innovaties, waarbij investeerders over de grenzen heen moeten kijken. Tegelijkertijd investeert Invest-NL het geld van de Nederlandse belastingbetaler, wat ook de verantwoordelijkheid met zich meebrengt om aan te tonen dat onze investeringen ten goede komen aan de Nederlandse economie. In het geval van directe investeringen is dat een afweging die Invest-



## Directieverslag / Strategie en voortgang

NL per transactie maakt. In het geval van fondsen nemen we in de documentatie op dat het door Invest-NL geïnvesteerde bedrag minstens twee keer wordt geïnvesteerd in ondernemingen in Nederland. Zo zorgen we ervoor dat Nederlands belastinggeld ten goede komt aan Nederlandse ondernemingen en creëren we tegelijkertijd ruimte voor de nodige Europese samenwerkingen om innovatieve scaleups voldoende snel te laten groeien.

### Kapitaal verstrekken of markten structureel veranderen?

Invest-NL houdt vast aan een duidelijke thematische kern: Energy, Biobased & Circular, Agrifood, Life Sciences & Health en Deep tech via het Deep Tech Fonds. Tegelijkertijd vraagt een veranderende werkelijkheid om een bredere blik. Maatschappelijke ontwikkelingen beïnvloeden de maatschappelijke transitie en maken dat vraagstukken steeds sterker met elkaar verweven raken. Daardoor komen ook onderwerpen als biodiversiteit, water, sociale impact, verduurzaming van de industrie en weerbaarheid nadrukkelijker in beeld. Die verbreding maakt ons relevanter voor nieuwe opgaven, maar brengt ook het risico met zich mee dat focus afneemt. Het vraagstuk is hoe we die bredere werkelijkheid recht blijven doen, zonder te versnipperen in een optelsom van steeds meer thema's.

Onze afweging is daarom niet óf we verbreden, maar hóe we die verbreding verantwoord organiseren. Voor Invest-NL betekent dit dat we onze organisatie en werkwijze versterken, en investeringen en projecten meer integraal benaderen. Een circulaire onderneming heeft bijvoorbeeld vaak niet alleen impact op

circulariteit, maar ook op biodiversiteit, innovatie, werkgelegenheid, sociale impact en weerbaarheid. Door vraagstukken meer in samenhang te beoordelen, voorkomen we dat we te eenzijdig kijken en kunnen we beter bepalen waar onze inzet daadwerkelijk additioneel is. Zo maken we financiering mogelijk voor ondernemingen, projecten en fondsen die bijdragen aan een duurzaam, innovatief en weerbaar Nederland.

### Verbreding betekent ook versterking

Maatschappelijke transitie raken steeds sterker verweven met technologische ontwikkelingen, geopolitieke verschuivingen en nieuwe publieke belangen. Daardoor komen ook onderwerpen als biodiversiteit, water, sociale impact, verduurzaming van de industrie en weerbaarheid nadrukkelijker in beeld. Het dilemma is hoe we als organisatie relevant blijven voor nieuwe opgaven, zonder onze focus te verbreden tot een optelsom van steeds meer thema's.

De kern van onze afweging is daarom niet óf we verbreden, maar hóe. Voor Invest-NL betekent verbreding geen koerswijziging, maar een gerichte uitbreiding vanuit onze bestaande focus en opdracht. We kijken steeds waar financieringsknelpunten de transitie van Nederland raken en waar onze inzet daadwerkelijk additioneel kan zijn. Zo blijven we werken vanuit één heldere opdracht: financiering mogelijk maken voor ondernemingen, projecten en fondsen die bijdragen aan een duurzaam, innovatief en weerbaar Nederland. Juist door focus te combineren met wendbaarheid blijven we relevant zonder aan scherpte in te boeten.



# Onze stakeholders





## Directieverslag / Strategie en voortgang

### Samen impact maken

Invest-NL wil Nederland duurzamer, innovatiever en weerbaarder maken. Dat kan de organisatie alleen door samen te werken met een grote verscheidenheid aan stakeholders. In dit hoofdstuk laat Invest-NL eerst zien met wie de organisatie samen maatschappelijke impact maakt. Aansluitend beschrijft Invest-NL hoe via zijn activiteiten rekening wordt gehouden met de belangen van stakeholders.

Transities versnellen door ondernemingen, projecten en fondsen toegang te bieden tot financiering, is een forse opgave. Het vraagt van Invest-NL dat de organisatie goed is aangesloten bij de markt en publieke instellingen die elk op hun eigen wijze ook werken aan het realiseren van deze transities. Hoe beter Invest-NL de drijfveren en verwachtingen van zijn stakeholders begrijpt, hoe beter de organisatie zelf in staat is om effectief zijn werk uit te voeren. Alleen door concrete samenwerking met onze stakeholders vullen we elkaar aan en lukt het om samen slim gebruik te maken van schaarse middelen, kennis en capaciteit.

De afbeelding op de vorige bladzijde illustreert de rijkheid en diversiteit van ons stakeholderlandschap. Aangezien Invest-NL is

opgericht om met publiek geld het publieke belang te dienen, laat de afbeelding zien dat we private en publieke stakeholderbelangen met elkaar verbinden. Afhankelijk van het maatschappelijk vraagstuk en onze specifieke stakeholders kan onze rol en bijdrage aan de oplossing variëren.

Nu Invest-NL doorgroeit naar een volgende fase van volwassenheid wordt onze bestuurlijke en omgevingssensitiviteit al doende steeds verder aangescherpt. Ook vragen de komende jaren van ons dat we onze strategische relaties verder uitbouwen, in de juiste netwerken en ecosystemen opereren en dat we het voortouw nemen in samenwerkingsverbanden waar een evidente rol voor ons is weggelegd.

Versterking van de externe oriëntatie van Invest-NL en het verder uitbouwen van ons 'relatiekapitaal' is een opdracht voor de gehele organisatie. We hebben hierbij het volle besef dat het versnellen van de belangrijke transities voor Nederland alleen maar kan door intensieve samenwerking.

Onze business stakeholders hebben uiteenlopende verwachtingen van Invest-NL. Het overzicht hieronder geeft onze interpretatie en samenvatting van deze verwachtingen.



## Directieverslag / Strategie en voortgang

## Duurzame en innovatieve ondernemingen

**Relatie tot Invest-NL**

Duurzame en innovatieve bedrijven die door ons zijn gefinancierd en ondernemingen die op zoek zijn naar risicokapitaal dat zij niet of onvoldoende in de markt kunnen verkrijgen.

**Verwachtingen**

Toegang tot financiering, deskundigheid, vlotte processen, heldere communicatie.

## Medewerkers

**Relatie tot Invest-NL**

Invest-NL medewerkers zijn ons belangrijkste kapitaal: zij maken het verschil en realiseren impact door het juist inzetten van ons kapitaal.

**Verwachtingen**

Bijdragen aan de missie van Invest-NL. Ontwikkelen op persoonlijk en professioneel vlak, een prettig en veilig werkklimaat en een passende beloning.

## Co-financiers

**Relatie tot Invest-NL**

Aanbieders van (risico)kapitaal, zoals venture capital fondsen, banken, pensioenfondsen, private of corporate investeerders, regionale ontwikkelingsmaatschappijen (ROM's), provincies en provinciale fondsen.

**Verwachtingen**

Er bestaan grote verschillen tussen de verschillende groepen co-financiers; hun verwachtingen lopen sterk uiteen. Invest-NL stemt deze verwachtingen per project af met deze co-financiers.

## Overheid

**Relatie tot Invest-NL**

Het Ministerie van Financiën stelt als enige aandeelhouder kapitaal ter beschikking voor de activiteiten zoals omschreven in de investeringstaak (Machtigingswet).

Het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat subsidieert de ontwikkelactiviteiten van Invest-NL met een jaarlijkse exploitatiebijdrage en is het primaire beleidsverantwoordelijk departement voor Invest-NL. Het Ministerie is daarnaast co-financier van Invest-NL in het Deep Tech Fonds, DACI en DFF en mandaatverstrekker voor de Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid en vanaf 2026 Blended Finance.

**Verwachtingen**

Invest-NL is een staatsdeelneming opgericht met een tweeledig doel: het financieren en realiseren van maatschappelijke transitieopgaven en het bieden van toegang tot ondernemersfinanciering door:

- Het financieren van innovatieve projecten en ondernemingen waar nog onvoldoende risicokapitaal vanuit de markt voor op te halen is.
- Samen met de ministeries te verkennen hoe publieke subsidies zo effectief mogelijk ingezet kunnen worden; onder andere door publiek-private financieringsconstructies te ontwikkelen om enerzijds de markt van de juiste prikkels te voorzien en anderzijds de netto publieke lasten van de transitieopgaves zo laag mogelijk te houden.
- Het creëren van financierbare casussen. Prioriteiten: transitie naar carbon-neutrale en circulaire economie, transitie naar een duurzaam zorgstelsel en stimuleren van innovatieve start- en scaleups.
- Het oplossen van financieringsknelpunten door het ontwikkelen van concrete, praktisch toepasbare oplossingen en – waar nodig – nieuwe financiële instrumenten.

## Europese partners

**Relatie tot Invest-NL**

Het European Investment Fund is de belangrijkste Europese investeringspartner van Invest-NL met diverse investeringsmandaten en garantieregelingen.

Invest-NL is implementing partner van de Europese Commissie voor zowel InvestEU als de Alternative Fuels Infrastructure Facility (AFIF). In 2025 is binnen InvestEU aanvullend €150 miljoen getekend, waarmee het totale InvestEU-garantiebudget voor Invest-NL uitkomt op €325 miljoen. Daarnaast werd Invest-NL in 2025 formeel Advisory Partner van de InvestEU Advisory Hub, met een budget van €5 miljoen voor de Transition Booster.

**Verwachtingen**

Toegang tot de Nederlandse markt van venture capital fondsen.

Het tijdig en optimaal inzetten van InvestEU garanties en advisory hub.

Het tijdig en optimaal inzetten van de EIF Sustainable Guarantee.



## Directieverslag / Strategie en voortgang

### Enkele belangrijke inzichten in onze relatie met stakeholders in 2025

Invest-NL opereert dagelijks in nauwe samenhang met een breed palet aan stakeholders. Die interacties zijn niet statisch: verwachtingen, rollen en samenwerkingsvormen verschuiven continu. In 2025 hebben we daarom niet alleen geïnvesteerd in samenwerking, maar ook expliciet in het beter begrijpen van de dynamiek, verantwoordelijkheden en toegevoegde waarde per stakeholdergroep.

Naar aanleiding van het klanttevredenheidsonderzoek (KTO) uit 2024 zijn concrete verbeteracties doorgevoerd. De lancering van de nieuwe website markeert daarbij meer dan een communicatieve vernieuwing: onze activiteiten en proposities zijn opnieuw geordend en scherper gepositioneerd. Ook is onze online Quick Scan uitgebreid met ons aanbod voor fondsen, waardoor we beter aansluiten op uiteenlopende instapbehoeften van ondernemingen, investeerders en intermediairs. Tegelijkertijd is gewerkt aan meer structurele vormen van feedback, zodat signalen van stakeholders niet alleen periodiek maar doorlopend worden benut. In 2026 zal een volgend KTO worden uitgevoerd.

In 2025 is een strategische alliantie aangekondigd met TNO en Techleap. Met deze samenwerking richten we ons nadrukkelijk op deeptech-sectoren, waar ondernemingen vaak vastlopen in de opschalingsfase. Door onze complementaire rollen te verbinden – van technologieontwikkeling tot ondernemerschap en financiering – vergroten we de kans op schaalbare impact en versnellen we de doorontwikkeling van veelbelovende technologieën. Parallel hieraan is de samenwerking met kennisinstellingen en universiteiten verdiept, met meer aandacht voor valorisatie en businessvorming.

Ook de relatie met regionale ontwikkelingsmaatschappijen (ROM's) is verder geprofessionaliseerd. De focus lag daarbij op structurele samenwerking, heldere rolverdeling en efficiënte doorgeleiding van ondernemingen binnen de financieringsketen. Daarnaast is de samenwerking met commerciële banken geïntensiveerd, met name rond risicodeling en blended finance-constructies voor projecten in de transitiedomeinen.

In de relatie met de Rijksoverheid is in 2025 sterker ingezet op de dialoog over mandaat, prioriteiten en uitvoerbaarheid. Meerjarige financieringsafspraken met de vakministeries I&W en KGG dragen bij aan voorspelbaarheid en continuïteit. Ook op Europees niveau is de samenwerking verdiept, onder meer met de Europese Commissie en de EIB-groep, zowel als co-investeerder als bij de gezamenlijke ontwikkeling van financieringsinstrumenten.

### Samenwerking met pensioenfondsen

In 2025 heeft Invest-NL verdere stappen gezet in de verkenning van samenwerking met pensioenfondsen en andere institutionele investeerders. Daarbij is gewerkt aan de voorbereiding van het Dutch Impact Growth Fund (DIGF), een initiatief gericht op gebundelde investeringen in fondsen die zich richten op Nederlandse scaleups. Hiermee adresseert Invest-NL een structureel financieringsknelpunt tussen de financieringsbehoefte van scaleups en de investeringsvereisten van institutionele beleggers, en draagt het bij aan het mobiliseren van langetermijnkapitaal voor maatschappelijke transitie.

### Medewerkerstevredenheidsonderzoek

Het meest recente medewerkerstevredenheidsonderzoek (MTO), uitgevoerd eind 2024, bood waardevolle inzichten in het welzijn, de betrokkenheid en de beleving van onze medewerkers. De resultaten lieten een overwegend positief beeld zien, in lijn met eerdere metingen. Met name de scores op bevlogenheid en verbinding vielen op: collega's ervaren plezier in hun werk, voelen zich verbonden met de visie en doelen van Invest-NL en zijn trots om onderdeel te zijn van de organisatie. Ook het vertrouwen in de leiding is verder versterkt en de bereidheid om een extra stap te zetten blijft groot.

Tegelijkertijd gaf het onderzoek duidelijke aanknopingspunten voor verdere ontwikkeling, onder andere op het gebied van rolduidelijkheid en de werking van regels en procedures. Deze inzichten hebben richting gegeven aan concrete verbeteracties.

In 2025 lag de nadruk op het vertalen van de MTO-uitkomsten naar de praktijk. Er is substantieel geïnvesteerd in het versterken van duidelijkheid



## Directieverslag / Strategie en voortgang

in rollen en samenwerking, het opvolgen van de feedback en verdere doorontwikkeling van de organisatie. Daarmee werken we stap voor stap verder aan een inspirerende, duurzame en veilige werkomgeving waarin medewerkers zich gehoord voelen en zich kunnen blijven ontwikkelen.



# Resultaten 2025

**Het jaar 2025 was het zesde boekjaar van Invest-NL waarin de ontwikkel- en investeringsactiviteiten verder zijn uitgebouwd.**

Op weg naar een duurzaam, innovatief en weerbaar Nederland, richt Invest-NL zich met Business Development op marktontwikkeling en het mobiliseren van kapitaal, en binnen Capital op investeren. Dat doen we binnen de thema's Energy, Biobased & Circular, Agrifood, Life Sciences & Health en Deep tech. In dit hoofdstuk worden de resultaten van onze activiteiten verder belicht.

## Business Development

In 2025 heeft Business Development (BD) belangrijke vooruitgang geboekt in het professionaliseren van de ontwikkelfunctie, het versterken van **marktontwikkeling** en het verstevigen van ons vermogen om **(financiële) instrumenten** te ontwikkelen. De aangescherpte positionering heeft geleid tot een coherente projectportfolio, betere aansluiting op strategische departementale prioriteiten en aantoonbare impact in meerdere sectoren.

### **Van positionering naar executie: een jaar van consolidatie, versnelling en resultaat**

2025 was voor Business Development een jaar waarin de koerswijziging van eind 2024 zichtbaar tot wasdom kwam. Door een aangescherpte

positionering, versterkte samenwerking met beleidsdepartementen en een groei naar een professionelere ontwikkelorganisatie, ontwikkelde BD zich tot een sterke pijler binnen Invest-NL. In 2025 hebben we gebouwd aan een coherente projectportfolio, de lancering van meerdere nieuwe markt- en instrumentinitiatieven en het binnenhalen van substantiële externe middelen waarmee onze impact verder verbreed en verdiept kon worden.

Binnen Invest-NL is de ontwikkeltaak van Business Development opnieuw gepositioneerd om scherper, effectiever en met meer natuurlijk eigenaarschap te werken aan het oplossen van financieringsknelpunten binnen de grote Nederlandse transitie. De afdeling Business Development is gesplitst in een afdeling Market Development en een afdeling Relations & Product Development. De reorganisatie brengt meer focus en een duidelijkere afbakening van rollen.

Market Development richt zich op het identificeren en aanpakken van financieringsknelpunten in waardeketens die cruciaal zijn voor een duurzame, innovatieve en weerbare economie. De vraag *“zijn wij de natuurlijke eigenaar?”* is leidend: alleen wanneer Invest-NL door kennis, netwerk en positie beter dan anderen kan bijdragen, zijn wij aanvullend aan de markt. Dit zorgt voor scherpere prioritering, gerichte keuzes in dossiers en een effectievere samenwerking met externe partners.



## Directieverslag / Resultaten 2025

De afdeling Market Development richt zich op financieringsknelpunten waarbij oplossingen uit de grote transitiegebieden – Energy, Biobased & Circular, Agrifood, Life Sciences & Health en Deep tech – ook breder toepasbaar zijn op aanverwante domeinen zoals water, leveringszekerheid en economische weerbaarheid. In samenwerking met team Relations & Product Development zijn er aanvullende mandaten met andere departementen gerealiseerd voor de marktontwikkelings en (financiële) productontwikkelingsactiviteiten. Daarnaast is in samenwerking met het Deep Tech Fonds een aantal deep dives uitgevoerd voor sectoren als quantum, semicon, lab-on-a-chip. Dit zijn gebieden met hoge technologische onzekerheid, aanzienlijke innovatiebehoeften en lange terugverdientijden. Juist daar ontstaan structurele financieringsknelpunten die vragen om gecoördineerde, publiek-private oplossingen tussen overheid, ondernemers en financiers.

Market Development brengt kennis, expertise en netwerken samen om bedrijven en projecten financierbaar te maken. Dat gebeurt via ketenanalyses, marktverkenningen en het ontwikkelen van gezamenlijke waardeproposities, bijvoorbeeld binnen circulaire textiel, groene waterstoftoepassingen en industriële verduurzaming. Strategische autonomie en het behoud van concurrentievermogen krijgen

hierbij nadrukkelijker een plek: juist in deze domeinen is het essentieel dat Nederland toegang heeft tot cruciale technologieën en duurzame productiecapaciteiten.

De afdeling Relations & Product Development vervult een complementaire rol: het initieert en ontwikkelt concrete financiële instrumenten, bijvoorbeeld fondsen en garanties, mobiliseert publiek en institutioneel kapitaal en onderhoudt de relaties met nationale en Europese partners. Market Development definieert de knelpunten en oplossingsrichtingen; Relations & Product Development vertaalt deze naar financieringsoplossingen die in de markt gebruikt kunnen worden. Zo ontstaat een geïntegreerde ontwikkel- en financieringsketen.

**Samenvattende resultaten over 2025**

- Projectportfolio: 36 afgeronde projecten
- Financiering en Nieuwe mandaten: € 10,1 miljoen EZK-exploitantiebudget en € 8 miljoen additionele middelen (2025–2028) InvestEU, IenW, VRO, KGG
- Opzet van meerdere financieringstafels en sectorversterkende trajecten
- Organisatie & professionalisering, sterke procesverbeteringen: HR, inkoop, reporting, staatssteun, KYC en team stabiel gegroeid conform begroting

	Gerealiseerd			Waarvan gericht op een carbon-neutrale en/of een circulaire economie			Werk in uitvoering per jaareinde	Waarvan gericht op een carbon-neutrale en/of een circulaire economie	
	2025	2024	2023	2025	2024	2023		2025	2025
Business Development									
Marktontwikkeling	36	39	24	30	28	16	42	27	
Financiële instrumenten	7	11	5	5	5	3	20	13	

In 2025 ontwikkelde Business Development een veel scherpere en beter samenhangende projectportfolio. In totaal werden er 36 projecten succesvol afgerond, terwijl een aantal oudere of niet-passende projecten bewust werd beëindigd om ruimte te maken voor initiatieven die beter aansluiten bij de aangescherpte positionering. Nieuwe projecten bouwden voort op versterkte kennis en

netwerken en brachten concrete resultaten, zoals de Financieringstafel Energietransitie, de verdieping van de samenwerking met ministeries o.a. rond leveringszekerheid en kritieke materialen (ministerie Infrastructuur en Waterstaat), maatschappelijk vastgoed (ministerie Binnenlandse Zaken), sterkere analyses van de eiwittransitie en garantiestructuren voor inzet van robots in de agri-sector, en de



## Directieverslag / Resultaten 2025

Semicon DeepDive (samenwerking Deep Tech Fonds), die groeigebieden voor de Nederlandse semiconsector identificeerde. Daarnaast werd € 500.000 aan TSI-middelen beschikbaar gesteld voor een internationale studie naar impactfinanciering in preventieve gezondheidszorg. Ook droegen we bij aan toekomstbestendige, duurzame schoolgebouwen: Invest-NL ontwikkelde 27 instrumenten die scholen en gemeenten ondersteunen bij planning, financiering, uitvoering en beheer – een integrale aanpak die samenwerking versnelt en daadwerkelijk worden toegepast door verschillende partijen. De bredere ontwikkelagenda kreeg verdere focus via projecten zoals Groene Productketens en de Financieringstafel Wind op Zee, die structurele financieringsknelpunten

in duurzame industrie en offshore wind aanpakken. Over het geheel werd de kennisbasis verdiept en de samenwerking met sectoren en departementen versterkt.

De volgende tabel geeft een overzicht van de in 2025 opgeleverde activiteiten. Business Development blijft specifieke producten ontwikkelen die de markt aanvullen en ondernemers, projecten en ketenpartners helpen om financiering te verkrijgen—zelfstandig of samen met Invest-NL.

### Marktontwikkeling

De complete lijst van gerealiseerde projecten in 2025 is in de onderstaande tabel weergegeven.

Thema	Naam project	Projectbeschrijving/Resultaat	SDG	Additionele SDG
AgriFood	100ha Regenag (Fascinating)	Verkenning van de business case van regeneratieve teelt en de financiering van de transitiefase van 5-7 jaar.	12	
AgriFood	AgriFood FOAK events	Twee bijeenkomsten rond het opschalen van First-of-a-Kind Plants (agriFood).	12	
AgriFood	Fastlane 2024	Groeiprogramma voor versnelling agriFood impact bedrijven via kennisontwikkeling, netwerk en marktontwikkeling.	12	
AgriFood	Agroforestry Afzetmarkten	Identificatie kansen opschaling en financiering van agroforestry.	13	
AgriFood	Circulaire Mineralen	Identificatie kansen opschaling en vraagcreatie circulaire mineralen.	12	
AgriFood	Financieren Community Supported Agriculture Fase 1	Identificatie financieringsmogelijkheden Community Supported Agriculture boerderijen.	12	
AgriFood	Zeewier op grond	Identificatie marktadoptie: kansen en risico's toepassing biostimulanten van zeewier.	12	
AgriFood	Fermentatie financiering framework	Identificatie en ontwikkeling marktkennis over fermentatie en alternatieve zuivel.	12	
Bio-CE	NGF4 CCRM	Circular Critical Raw Materials benadrukt noodzaak innovatieagenda en grondstofzekerheid via coördinatie, financiering, advies.	12	
Bio-CE	Circulair Electriciteitsnet	Verbeteren van circulariteit tussen netbeheerders en leveranciers bij aanbesteding	12	
Bio-CE	Methodiekwontwikkeling CVB - fase 2	Conferentie inspireerde 150 circulaire bedrijven en ketens met begeleiding en financiering.	12	
Bio-CE	Methodiekwontwikkeling CVB	Inzichten vanuit de academische wereld voor het opschalen van circulaire ondernemingen	12	
Bio-CE	Transitiepaden Biobased Chemie	Roadmap stuurt chemische transitie naar biobased en toont investeringskansen in waardeketens.	9	
Energie	Uitbreiding Cable Pooling overeenkomst	Update cable-pooling modelovereenkomst maakt zon-wind-batterij-verbruikersprojecten financierbaar en vermindert netcongestie.	13	
Energie	Ontsluiten Nieuwe Marktmodellen Netbeheer	Juridische toolkit voor ontwikkelen en financieren van Energiehubs op bedrijventerreinen.	13	
Energie	Renovatiegolf Maatschappelijk Vastgoed	Ontwikkeling van programmatische aanpak voor het verduurzamen van Maatschappelijk Vastgoed.	13	
Energie	Verkenning Biobased bouwen	De financieringstafel biobased bouwen brengt belangrijke stakeholders vanuit de sector bij elkaar.	13	
Energie	Gebouwegebonden Financiering	Gebouwegebonden financiering is een mogelijke oplossing om woningeigenaren te ontzorgen met verduurzaming.	13	
Energie	Warmteopslag baten kwantificatie	Bepaling financiële en maatschappelijk waarde van warmteopslag voor het energiesysteem.	9	
Energie	Autarkische scholen	Project biedt inzichten om waterstofoplossingen te beoordelen inclusief maatschappelijke baten bij netcongestie.	13	



## Directieverslag / Resultaten 2025

Thema	Naam project	Projectbeschrijving/Resultaat	SDG	Additionele SDG
Energie	Opschaling offshore wind maakindustrie	Onderzoek benoemt financieringsinterventies om innovatie en opschaling offshore-windtoelevering te stimuleren.	13	
Energie	CO <sub>2</sub> -vrije Tuinbouw	Financieel model voor financieerbaar geïntegreerd waterstofenergiesysteem voor tuinders op basis van praktijkcases.	13	
Energie	Vraagcreatie in de praktijk	Ontwikkeling methode om vraag naar duurzame eindproducten vanuit de industrie te realiseren.	13	
Energie	Groene productketens	Verkenning normerend beleidsinstrument voor eindproducten om vraag naar groene waterstof te stimuleren.	13	
Energie	Verduurzaming bedrijventerreinen	Rapport toont dat integrale verduurzaming bedrijventerreinen meer baten, biodiversiteit en financierbaarheid oplevert.	13	
Energie	Programma Verduurzaming Maatschappelijk Vastgoed	Co-ontwikkelen aan de programmatische aanpak voor het verduurzamen van maatschappelijk vastgoed.	13	
Energie	Energiehubs - Juridische toolkit voor de GTO	Juridische toolkit voor bedrijven om gezamenlijk transportcapaciteit te kunnen contracteren.	13	
Europe	ELTI General Assembly	Organisatie van de ELTI General Assembly met high-level NPBI-vertegenwoordiging in Amsterdam	-	
LSH	Zorgambassade II	Ondersteuning duurzame financieringsmodellen zorginnovaties.	3	
LSH	Opschalen anderhalvelijnszorg	Oplevering maatschappelijke businesscase voor domeinoverstijgend initiatief en schetsen generieke roadmap tot opschalen	3	
LSH	Prehabilitatie	Ontwikkeling businesscase calculator voor implementatie van prehabilitatie in ziekenhuizen	3	
Other	Klimaat economie	Coalitie vorming en pilot om inzicht in financieel-economische data van de energietransitie te verbeteren.	13	
Other	Semicon DeepDive	In kaart brengen van groeigebieden voor startups de NL halfgeleidersector.	9	
Other	Secundaire feedstock chemie	Het herzien van het beslissingskader van de secundaire feedstock stromen.	12	13, 9, 7
PPS	Financieringstafel Flex (eerder bekend als: "Vervolg FIT & Financieringstafels")	Financieringstafel onderzocht drie flex-oplossingen en ontwikkelde interventies met financiers en ministerie KGG.	13	
PPS	Energietransitie financieringsmonitor	Monitor brengt investeringen energietransitie 2024 aan consortium NVDE in kaart voor marktinzicht en beleidskennis.	13	

## Financiële instrumenten

De complete lijst van gerealiseerde projecten in 2025 is in de onderstaande tabel weergegeven.

Thema	Naam project	Projectbeschrijving/Resultaat	SDG	Additionele SDG
Energie	Financieel instrument flexibiliteit	Verkenning financieel instrument rond industriële flexibiliseringsmaatregelen (iDSR).	13	
Energie	Uniforme Financiering Energiehubs	Collectieve investeringen voor Energiehubs mogelijk maken met financieel garantie instrument.	13	
Energie	Financiering van restwaarde	Onderzoek naar financieel instrument op basis van financiële restwaarde voor betaalbare woningen.	13	
Energie	Toekomstscenario's losmaakbare gebouwen	Bepaling model voor de berekening van de circulaire restwaarde voor flexwoningen.	12	
Energie	EIF Fonds gebouwde omgeving	Opzet van een EIF fonds voor de verduurzaming van VVE's.	13	
Europe	InvestEU 2e call - Debt Product	Ontwikkeling en aanvragen van een InvestEU Debt garantie product i.s.m. de Europese Commissie	-	
PPS	Advisering Klimaatfonds	Op verzoek ministerie EZ/KGG is geadviseerd op private financieringsmogelijkheden bij interne subsidieaanvragen bij het Klimaatfonds.	13	



## Capital

Capital heeft in vele opzichten een bijzonder jaar achter de rug. De focus is gelegd op het converteren van investeringsproposities, het beheren van de bestaande investeringen en het versterken van onze kernkwaliteiten (“Investeren, Beheren en Leren”).

Vanuit deze focus hebben we in 2025 een recordbedrag aan investeringen gecommitteerd van in totaal € 400 miljoen. Het overgrote deel hiervan, € 327 miljoen, betreft venture capital investeringen. Deze zijn verspreid over onze thema’s Energy, Biobased & Circular, Agrifood, Life Sciences & Health en Deep tech. Van het totaalbedrag aan commitments is € 73 miljoen gealloceerd aan venture capital fondsen. Deze commitments zullen pas over een langere periode worden getrokken.

In onderstaand overzicht zien we een terugval in het aantal ontvangen investeringsproposities. Dit is mogelijk het gevolg van een strengere selectie aan de 'poort' op basis van duidelijke criteria. Tegelijk hebben we ons opengesteld voor kleinere tickets in aanvulling op de ROM’s en met een duidelijk uitzicht op grotere vervolgrondes. In het afgelopen jaar hebben we ook ervaren dat bestaande investeringen in toenemende mate

aandacht vragen van de investeringsteams inclusief een grotere rol in vervolginvesteringen. Als gevolg van deze vervolginvesteringen en van het hanteren van duidelijke criteria is de conversie van investeringsproposities toegenomen waardoor een groter deel van de proposities resulteert in daadwerkelijke commitment.

Gedurende het jaar hebben we ook een aantal organisatorische stappen genomen. Het Agrifood & Biobased & Circulair (ABC) team is gesplitst in een Agrifood en een Biobased & Circulaire economie team. Verder is besloten vanuit het Deep Tech Fonds een apart team op te zetten voor innovatieve technologieën (catalyst tech) en een uitbreiding op gebied van weerbaarheid te onderzoeken. Vanaf 1 januari 2026 is een start gemaakt met een aparte afdeling voor Structured Finance & Corporate Investments. Ook deze afdeling verstrekt financieringen die additioneel zijn aan de private financieringsmarkt. Hieronder vallen onder meer de financieringen van projecten en meer volwassen ondernemingen alsmede strategische investeringen en de uitvoering van het blended finance mandaat.

In onderstaande tabel wordt het aantal investeringen dat in 2025 vanuit Invest-NL Capital zijn gedaan toegelicht.

	Investeringsaanvragen ontvangen	Goedgekeurd	Gecommitteerd	Waarvan gericht op een carbon-neutrale en/of een circulaire economie
2025	318	103	39	11
2024	457	53	44	27
2023	266	30	22	17

### Gecommitteerde investeringen in portfoliobedrijven 2025 (in €)

Nieuwe en additionele comittingen aan portfoliobedrijven 2025	
Totaal gecommitteerde investeringen in nieuwe portfoliobedrijven	134.500.180
Totaal gecommitteerde investeringen in bestaande portfoliobedrijven	192.897.242
<b>Totaal gecommitteerde directe investeringen</b>	<b>327.397.422</b>



## Directieverslag / Resultaten 2025

**Gecommitteerde investeringen in fondsen 2025 (in €)**

Nieuwe en additionele fondscommitteringen 2025	
Totaal gecommitteerd aan nieuwe fondsen	72.500.000
Totaal gecommitteerd aan bestaande fondsen	0
<b>Totaal fondscommitteringen</b>	<b>72.500.000</b>

**Gezamenlijke fondsmandaten met EIF***Dutch Alternative Credit Instrument (DACI)*

Dit fonds heeft als doel niet-bancaire financiers te voorzien van de nodige middelen om het meer reguliere mkb te bedienen. Invest-NL heeft € 100 miljoen gecommitteerd, waarvan € 50 miljoen beschikbaar is gesteld door het ministerie van Economische Zaken. EIF heeft ook € 100 miljoen gecommitteerd. Van het commitment van Invest-NL was eind 2025 € 20 miljoen daadwerkelijk geïnvesteerd (eind 2024: € 17 miljoen). Het aanbod van passende investeringen is beperkt. Daarnaast hebben er in 2025 volgens plan aflossingen op bestaande investeringen plaatsgevonden voor een bedrag van € 3 miljoen.

*Dutch Future Fund (DFF)*

Doel is om te zorgen voor meer beschikbare middelen voor voornamelijk Nederlandse venture capital fondsen. Invest-NL heeft € 150 miljoen aan DFF gecommitteerd, waarvan € 25 miljoen

beschikbaar is gesteld door het ministerie van Economische Zaken. EIF heeft zich gecommitteerd om zelf ook minimaal € 150 miljoen te verstrekken. Van het commitment van Invest-NL was eind 2025 € 85 miljoen daadwerkelijk geïnvesteerd (eind 2024: € 73 miljoen). In 2025 heeft voor één van de subfondsen een aflossing van € 3 miljoen plaatsgevonden in verband met een exit van één van de onderliggende posities.

*Co-Invest*

Co-Invest betreft een co-investeringsprogramma met EIF van in totaal € 20 miljoen, waarvan per jaareinde 2025 € 11 miljoen is geïnvesteerd (eind 2024: € 11 miljoen). Vanuit dit mandaat vinden geen nieuwe investeringen meer plaats.

Het totaal netto gecommitteerd investeringsvolume steeg in 2025 naar € 1.311 miljoen. In de volgende tabel is dit totale volume uitgesplitst naar instrumenttype.

**Directe en indirecte financieringen ultimo 2025**

Totaal gecommitteerd investeringsvolume per instrumenttype ultimo 2025	
Aandelenbelang	594.625.904
Lening	89.000.000
Converteerbare lening	85.339.763
Fondsmandaat	542.500.000
<b>Totaal gecommitteerde directe investeringen</b>	<b>1.311.465.667</b>



## Directieverslag / Resultaten 2025

Gecommitteerde investeringen in  
portfoliobedrijven 2025 (in €)

In de volgende tabel is weergegeven hoeveel Invest-NL in 2025 heeft geïnvesteerd in nieuwe en bestaande portfoliobedrijven.

	Nieuwe vs. additionele committeringen	Instrument	Gecommitteerd investeringsvolume	SDG	Additionele SDG <sup>1</sup>	Thema team
QuantWare	Nieuw	Aandelenbelang	7.499.809	9		Deeptech
Salvia Bioelectronics	Nieuw	Aandelenbelang	10.000.000	3		LSH
Fox Crypto	Nieuw	Aandelenbelang	1			Deeptech
AMT Medical	Nieuw	Aandelenbelang	5.000.337	3		LSH
iWell	Nieuw	Aandelenbelang	6.000.013	13		Energie
Eyeo	Nieuw	Aandelenbelang	5.000.000	9		Deeptech
Rotterdam World Gateway	Nieuw	Lening	25.000.000	9		Energie
Quix Quantum	Nieuw	Aandelenbelang	5.000.000	9		Deeptech
SDS Separation	Nieuw	Lening	1.000.000	13		Energie
Qblox	Nieuw	Lening	5.000.000	8		Deeptech
Leyden Labs	Nieuw	Aandelenbelang	15.000.000	3		LSH
Tracxon	Nieuw	Aandelenbelang	2.000.000	9		Deeptech
Asperitas	Nieuw	Aandelenbelang	1.500.000	13		Energie
Revyve	Nieuw	Aandelenbelang	7.000.000	12		Agrifood
Xeltis	Nieuw	Lening	3.500.000	3		LSH
GBM Works	Nieuw	Lening	2.000.000	13		Energie
The Protein Brewery	Nieuw	Aandelenbelang	6.000.000	13		Agrifood
Qorium	Nieuw	Aandelenbelang	10.000.000	12		Biobased/Circular
SandGrain	Nieuw	Aandelenbelang	4.000.000	9		Deeptech
Shanx	Nieuw	Aandelenbelang	999.989	3		LSH
Qualinx	Nieuw	Lening	10.000.000	9		Deeptech
Qblox	Nieuw	Aandelenbelang	31	8		Deeptech
Zhero Systems	Nieuw	Aandelenbelang	3.000.000	12		Biobased/Circular
<b>Totaal gecommitteerde investeringen in nieuwe portfoliobedrijven</b>			<b>134.500.180</b>			



## Directieverslag / Resultaten 2025

	Nieuwe vs. additionele comittingen	Instrument	Gecommitteerd investeringsvolume	SDG	Additionele SDG <sup>1</sup>	Thema team
SeaQurrent	Bestaand	Lening	750.000	13		Energie
ViCentra	Bestaand	Lening	6.775.000	3		LSH
Tier vh Dott	Bestaand	Aandelenbelang	215.838	12		Biobased/Circular
Thorizon	Bestaand	Aandelenbelang	10.000.000	9		Energie
Avantium	Bestaand	Lening	12.000.000	12, 13		Biobased/Circular
EclecticIQ	Bestaand	Aandelenbelang	350.318	8		Deeptech
EclecticIQ	Bestaand	Lening	299.776	8		Deeptech
Innatera	Bestaand	Aandelenbelang	10.074.371	9		Deeptech
LeydenJar Technologies	Bestaand	Lening	2.000.000	13		Energie
Axelera AI	Bestaand	Lening	12.500.000	8, 9		Deeptech
EFFECT Photonics	Bestaand	Aandelenbelang	10.000.000	9		Deeptech
Vivici	Bestaand	Aandelenbelang	500.000	12, 15		Biobased/Circular
Fairphone	Bestaand	Lening	2.000.000	12		Biobased/Circular
Hydraloop	Bestaand	Lening	4.500.000	13		Biobased/Circular
Haermonics	Bestaand	Aandelenbelang	800.000	3		LSH
ViCentra	Bestaand	Aandelenbelang	13.975.000	3		LSH
LeydenJar Technologies	Bestaand	Aandelenbelang	6.000.358	13		Energie
Protix	Bestaand	Lening	2.700.000	13	12	Agrifood
Avantium	Bestaand	Aandelen onderwrite	10.000.000	12, 13		Biobased/Circular
Avantium (PPPS)	Bestaand	Aandelenbelang	15.000.000	12, 13		Biobased/Circular
SparkNano	Bestaand	Lening	600.000	13		Energie
Smart Photonics	Bestaand	Lening	10.000.000	9		Deeptech
DAB	Bestaand	Aandelenbelang	500.000	12		Biobased/Circular
Paques Biomaterials	Bestaand	Lening	2.000.000	12		Biobased/Circular
Battolyser	Bestaand	Lening	496.609	13		Energie
Vitestro	Bestaand	Aandelenbelang	19.999.972	3		LSH
SCW Systems	Bestaand	Lening	6.000.000	12, 13	7	Energie
SCW Systems	Bestaand	Aandelenbelang	360.000	12, 13	7	Energie
Mosa Meat	Bestaand	Lening	5.000.000	12		Agrifood
EFFECT Photonics	Bestaand	Lening	10.000.000	9		Deeptech
Axelera AI	Bestaand	Aandelenbelang	7.500.000	8, 9		Deeptech
Smart Photonics	Bestaand	Aandelenbelang	10.000.000	9		Deeptech
<b>Totaal gecommitteerde investeringen in bestaande portfolio-bedrijven</b>			<b>192.897.242</b>			
<b>Totaal gecommitteerde directe investeringen</b>			<b>327.397.422</b>			

1 Invest-NL levert een primaire bijdrage aan SDG 3, 8, 9, 12 en 13 door middel van zijn Business Development en Capital activiteiten. Daarnaast leveren individuele bedrijven, fondsen of projecten ook een bijdrage aan deze additionele SDG.



## Directieverslag / Resultaten 2025

Gecommitteerde investeringen in fondsen 2025  
(in €)

In de volgende tabel is weergegeven hoeveel Invest-NL in 2025 heeft geïnvesteerd in fondsmandaten.

	Nieuwe vs. additionele comittingeringen	Instrument	Gecommitteerd investeringsvolume	SDG
European Cyber Tech Fund V (DFF-II)	Nieuw	Fondsmandaat	7.500.000	9
SHIFT Invest IV (DFF-II)	Nieuw	Fondsmandaat	7.500.000	12
Forward.ONE Fund III (DFF-II)	Nieuw	Fondsmandaat	10.000.000	9
NextGen Ventures Fund III	Nieuw	Fondsmandaat	5.000.000	3
Positron Fund I	Nieuw	Fondsmandaat	5.000.000	9
Rubio Impact Fund III (DFF-II)	Nieuw	Fondsmandaat	7.500.000	13
IQ Capital Fund V	Nieuw	Fondsmandaat	15.000.000	9
EQT Health Economics Fund III	Nieuw	Fondsmandaat	15.000.000	3
<b>Totaal gecommitteerde investeringen in nieuwe fondsen</b>			<b>72.500.000</b>	
	Bestaand	Fondsmandaat		
<b>Totaal gecommitteerde investeringen in bestaande fondsen</b>			<b>0</b>	
<b>Totaal gecommitteerde indirecte investeringen</b>			<b>72.500.000</b>	



## Directieverslag / Resultaten 2025

Directe financieringen ultimo 2025 (in €)  
In de volgende tabel is weergegeven  
hoeveel Invest-NL reeds heeft geïnvesteerd in  
de portfoliobedrijven.

## Directe financieringen ultimo 2025

	Instrument	Gecommitteerd investeringsvolume	SDG	Additionele SDG <sup>1</sup>	Thema team
AMT Medical	Aandelenbelang	5.000.337	3		LSH
Aquabattery	Aandelenbelang	1.500.000	13		Energie
Asperitas	Aandelenbelang	1.500.000	13		Energie
Avantium	Lening	37.000.000	12, 13		Biobased/Circular
Avantium (PPPS)	Aandelenbelang	15.000.000	12, 13		Biobased/Circular
Axelera AI	Aandelenbelang	38.250.965	8, 9		Deeptech
Battolyser	Aandelenbelang	8.200.000	13		Energie
Battolyser	Converteerbare lening	496.609	13		Energie
BioBTX	Aandelenbelang	18.000.000	12		Biobased/Circular
ByBorre	Aandelenbelang	5.000.000	12		Biobased/Circular
ByBorre	Converteerbare lening	975.000	12		Biobased/Circular
Carbyon	Aandelenbelang	7.300.055	13	7	Energie
DAB	Aandelenbelang	954.426	12		Biobased/Circular
Datenna	Aandelenbelang	4.000.100	9		Deeptech
EcllecticIQ	Aandelenbelang	5.900.318	8		Deeptech
EcllecticIQ	Converteerbare lening	299.776	8		Deeptech
EFFECT Photonics	Aandelenbelang	44.312.527	9		Deeptech
EFFECT Photonics	Converteerbare lening	10.000.000	9		Deeptech
EIF	Aandelenbelang	6.211.190	8		
Elestor	Aandelenbelang	8.598.663	13	14	Energie
E-Magy	Aandelenbelang	5.000.000	13		Energie
Eyeo	Aandelenbelang	5.000.000	9		Deeptech
Fairphone	Aandelenbelang	20.000.000	12		Biobased/Circular
Fairphone	Converteerbare lening	3.828.169	12		Biobased/Circular
Fox Crypto	Aandelenbelang	1			Deeptech



## Directieverslag / Resultaten 2025

	Instrument	Gecommitteerd investeringsvolume	SDG	Additionele SDG <sup>1</sup>	Thema team
GBM Works	Converteerbare lening	2.000.000	13		Energie
Haermonics	Aandelenbelang	1.800.000	3		LSH
Hydraloop	Aandelenbelang	5.000.000	6		Biobased/Circular
Hydraloop	Converteerbare lening	4.528.301	6		Biobased/Circular
Innaterra	Aandelenbelang	16.073.578	8, 9		Deeptech
iWell	Aandelenbelang	6.000.013	13		Energie
LeydenJar Technologies	Aandelenbelang	11.000.358	13		Energie
LeydenJar Technologies	Converteerbare lening	6.000.000	13		Energie
Leyden Labs	Aandelenbelang	15.000.000	3		LSH
LiFT vh HyET Solar	Aandelenbelang	200.000	13		Energie
LiFT vh HyET Solar	Converteerbare lening	1.800.000	13		Energie
Lightyear	Aandelenbelang	2.853.507	12, 13	7	Energie
LioniX	Aandelenbelang	1.000.000	9		Deeptech
Meatable	Aandelenbelang	15.000.000	12		Agrifood
Microsure	Aandelenbelang	6.802.656	3		LSH
Mosa Meat	Converteerbare lening	15.000.000	12, 15		Agrifood
Myne Circular Plastics	Aandelenbelang	1.500.000	12		Biobased/Circular
Nationaal Fonds Onderhoud & Verduurzaming VVE's	Lening	15.000.000	13		Energie
Nearfield Instruments	Aandelenbelang	36.208.408	9		Deeptech
Nearfield Instruments	Lening	7.000.000	9		Deeptech
Onera Technologies	Aandelenbelang	8.567.899	6		LSH
Onward Medical	Aandelenbelang	10.000.000	3		LSH
Paques Biomaterials	Aandelenbelang	2.500.000	12, 13, 15		Biobased/Circular
Paques Biomaterials	Converteerbare lening	2.000.000	12, 13, 15		Biobased/Circular
Phycom	Aandelenbelang	2.000.000	13		Agrifood
Powall	Aandelenbelang	2.500.000	13		Energie
Powall	Converteerbare lening	1.611.908	13		Energie
Protix	Aandelenbelang	22.246.326	13	12	Agrifood
Protix	Converteerbare lening	2.700.000	13	12	Agrifood
Pryme	Aandelenbelang	6.000.000	12		Biobased/Circular
Qblox	Aandelenbelang	10.750.027	8, 9		Deeptech



## Directieverslag / Resultaten 2025

	Instrument	Gecommitteerd investeringsvolume	SDG	Additionele SDG <sup>1</sup>	Thema team
Qblox	Converteerbare lening	5.000.000	8, 9		Deeptech
Qbuzz	Lening	5.000.000	13		Energie
Qorium	Aandelenbelang	10.000.000	12		Biobased/Circular
Qualinx	Converteerbare lening	10.000.000	9		Deeptech
QuantWare	Aandelenbelang	7.499.809	9		Deeptech
Quix Quantum	Aandelenbelang	5.000.000	9		Deeptech
Revyve	Aandelenbelang	7.000.000	12		Agrifood
RIFT	Aandelenbelang	1.517.898	13		Energie
Rotterdam World Gateway	Lening	25.000.000	9		Energie
Salvia Bioelectronics	Aandelenbelang	10.000.000	3		LSH
SandGrain	Aandelenbelang	4.000.000	9		Deeptech
SCIL Nanoimprint	Aandelenbelang	2.500.000	13, 9		Deeptech
SCW Systems	Aandelenbelang	21.460.000	12, 13	7	Energie
SCW Systems	Converteerbare lening	6.000.000	12, 13	7	Energie
SDS Separation	Converteerbare lening	1.000.000	13		Energie
SeaQurrent	Aandelenbelang	2.612.663	13	7	Energie
SeaQurrent	Converteerbare lening	750.000	13	7	Energie
Seenons	Aandelenbelang	7.000.000	12		Energie
Shanx	Aandelenbelang	999.989	3		LSH
Sirius Medical	Aandelenbelang	2.000.000	3		LSH
Smart Photonics	Aandelenbelang	29.041.101	9		Deeptech
SolarDuck	Aandelenbelang	4.250.000	13		Energie
SolarDuck	Converteerbare lening	1.500.000	13		Energie
SparkNano	Aandelenbelang	1.000.000	13		Energie
SparkNano	Converteerbare lening	1.350.000	13		Energie
The Protein Brewery	Aandelenbelang	6.000.000	13		Agrifood
Thorizon	Aandelenbelang	11.642.096	9		Energie
Tier vh Dott	Aandelenbelang	3.236.751	12		Biobased/Circular
Tracxon	Aandelenbelang	2.000.000	9		Deeptech
ViCentra	Aandelenbelang	18.634.250	9		LSH
ViCentra	Converteerbare lening	5.000.000	9		LSH
Vitestro	Aandelenbelang	24.999.993	3		LSH
Vivici	Aandelenbelang	10.500.000	12, 15		Biobased/Circular
Xeltis	Aandelenbelang	6.000.000	3		LSH
Xeltis	Converteerbare lening	3.500.000	3		LSH
Xycle	Aandelenbelang	10.000.000	12		Biobased/Circular
Zhero Systems	Aandelenbelang	3.000.000	12		Biobased/Circular
<b>Totaal</b>		<b>768.965.667</b>			

1 Invest-NL levert een primaire bijdrage aan SDG 3, 8, 9, 12 en 13 door middel van zijn Business Development en Capital activiteiten. Daarnaast leveren individuele bedrijven, fondsen of projecten ook een bijdrage aan deze additionele SDG.



## Directieverslag / Resultaten 2025

## Fondsinvesterings ultimo 2025 (in €)

In de volgende tabel is weergegeven hoeveel kapitaal Invest-NL reeds geïnvesteerd heeft via de indirecte investeringen (fondsen). Daarbij is tevens, op basis van de meest recente informatie ontvangen van de fondsmanager, aangegeven hoeveel het fonds daadwerkelijk inmiddels in

Nederland heeft geïnvesteerd in bedrijven. Voor alle fondsen zullen deze cijfers de komende jaren nog verder stijgen, waarbij Invest-NL verwacht dat voor iedere fondsinvestering gemiddeld meer dan tweemaal de investering van Invest-NL in Nederland geïnvesteerd zal worden.

## Fondsinvesterings cumulatief (in €)

	Totaal gecommitteerd door Invest-NL per 31-12-2025	Nominaal geïnvesteerd door Invest-NL per 31-12-2025	Investeringen door fonds in Nederland obv laatst beschikbare opgave van fondsmanager	SDG	Additionele SDG <sup>1</sup>
4Impact Fund II (DFF-II)	7.500.000	2.812.152	7.575.000	13	10, 12
Astanor Ventures II	5.000.000	3.123.654	5.000.000	13	
CapitalT	5.000.000	3.955.842	11.210.726	9	4, 13, 12, 5, 8
Capricorn HealthTech Fund II	5.000.000	471.432	-	3	
DeepTechXL Fund I	15.000.000	5.445.510	34.500.000	9	
Dutch Security Tech Fund	5.000.000	1.075.586	23.000.000	9	
EIF Co-Invest	20.000.000	10.943.805	23.230.424	8	
EIF Dutch Alternative Credit Instrument (DACI)	100.000.000	19.850.318	414.835.216	8	
EIF Dutch Future Fund (DFF)	150.000.000	85.002.758	449.950.875	9	
EQT Health Economics Fund III	15.000.000	4.914.591	-	3	
European Circular Bioeconomy Fund	10.000.000	6.466.613	36.887.445	12	
European Cyber Tech Fund V (DFF-II)	7.500.000	1.836.329	3.750.000	9	
Extantia Climate Flagship Fund II	10.000.000	4.802.741	3.000.000	13	
Forbion Bio Economy Fund I	7.500.000	2.091.248	-	12, 13	
Forward.ONE Fund III (DFF-II)	10.000.000	20.153	-	9	
Imec.Xpand Fund II	10.000.000	2.639.047	7.500.000	9	
Infinity Recycling Circular Plastic Fund	15.000.000	7.734.745	29.940.296	13	
Innovation Industries Fund II	10.000.000	9.842.033	159.716.000	9	
Innovation Industries Fund III (DFF-II)	10.000.000	3.897.445	105.537.000	8, 9	
IQ Capital Fund V	15.000.000	1.500	-	9	
Move Energy Fund I (DFF-II)	10.000.000	3.309.680	9.400.000	13	
NextGen Ventures Fund II	5.000.000	2.652.714	11.500.000	3	
NextGen Ventures Fund III	5.000.000	-	-	3	
Photon Ventures Fund I	5.000.000	3.231.698	38.308.239	8, 9	
Polestar Circular Debt Fund / Colesco Circulair & Climate Credit Impact Fund	25.000.000	3.451.351	23.000.000	12	
Positron Fund I	5.000.000	-	-	9	
Pymwimic Healthy Food Systems Impact Fund II	10.000.000	4.500.000	9.000.000	12	2, 3
Regeneration.VC Fund II	5.000.000	1.129.582	3.410.400	6, 12, 13, 15	
Rubio Impact Fund III (DFF-II)	7.500.000	-	-	13	
SET Ventures Fund IV	10.000.000	2.429.376	6.000.000	13	
SHIFT Invest IV (DFF-II)	7.500.000	693.815	1.850.002	12	
Unovis NCAP Fund II	10.000.000	8.811.129	7.000.000	12	
VCC Deep Tech Fund	5.000.000	2.950.000	17.500.000	8, 9	
<b>Totaal</b>	<b>542.500.000</b>	<b>210.086.848</b>	<b>1.442.601.623</b>		

1 Invest-NL levert een primaire bijdrage aan SDG 3, 8, 9, 12 en 13 middels zijn Business Development en Capital activiteiten. Daarnaast leveren individuele bedrijven, fondsen of projecten ook een bijdrage aan deze additionele SDG.



# Sustainability statements

## Introductie

Duurzaamheid en maatschappelijke impact vormen de kern van de opdracht van Invest-NL. Als de nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling richten wij ons op het versnellen van transitie die bijdragen aan een duurzame, innovatieve en weerbare Nederlandse economie. Onze rapportage sluit hierbij aan door helder inzicht te geven in de impact die wij realiseren en in de manier waarop wij onze verantwoordelijkheid invullen.

In dit hoofdstuk gaan we in op hoe Invest-NL duurzaamheid integreert in de eigen bedrijfsvoering, ons personeelsbeleid en onze investeringsportefeuille.

Updates over het verslagjaar 2025 die we graag uitlichten zijn:

- Publicatie van de gender-pay gap van Invest-NL, dit jaar voor het eerst
- Voortgang van ESG- en impact engagement met onze investeringsportefeuille
- CO<sub>2</sub> emissies over 2025 en afgeschaalde lange-termijn impact verwachtingen in de portefeuille
- Onze aandacht voor verantwoorde technologie en dual use

### Basis van rapportage: VSME en GRI

Vanaf 2025 biedt het vernieuwde Europese duurzaamheidskader, via de Omnibus I-verordening<sup>1</sup> van de Europese Commissie, meer ruimte om duurzaamheidsrapportage proportioneel in te richten. Op basis hiervan kiezen wij voor de *Voluntary Sustainability for Medium Enterprises* (VSME)-richtlijn en voorkomen we onnodige complexiteit. Deze standaard sluit goed aan bij onze rol, schaal en publieke opdracht: investeren in een duurzame, innovatieve en weerbare samenleving, op een zorgvuldige en transparante manier. De VSME-benadering houdt onze rapportage overzichtelijk en gericht, zonder verlies van diepgang of kwaliteit. Daarnaast volgt ons geïntegreerde jaarverslag de GRI Standards 2021.

Onze focus blijft onveranderd: rapporteren over de thema's waar onze invloed het grootst is. De inzichten uit onze stakeholderconsultaties van 2024 vormen daarbij een belangrijke basis. Materieel zijn onderwerpen waarop wij, via onze investeringen en waardeketen, een substantieel positieve of negatieve impact kunnen hebben. Dit betreft onder meer klimaatverandering, het gebruik van grondstoffen en de transitie naar een circulaire

<sup>1</sup> Europese Commissie: Commission simplifies rules on sustainability and EU investments, delivering over €6 billion in administrative relief - European Commission



## Directieverslag / Sustainability statements

economie, en de ontwikkeling en toepassing van innovatieve technologie.

**Onderwerpen 2025 sustainability statements**

Op basis van de hierboven beschreven aanpak richt dit verslag zich op de volgende materiële onderwerpen en invloedsferen:

	SDG	Voornaamste invloedsfeer
<b>Milieu</b>		
Klimaatverandering	13	Portefeuille
Grondstoffen en circulariteit	12	Portefeuille
Biodiversiteit, water en vervuiling	6, 12, 14, 15	Portefeuille
<b>Maatschappij</b>		
Sociale impact	3, 5, 8	Portefeuille en eigen organisatie
Innovatie en verdienvermogen van Nederland	3, 8, 9, 10	Portefeuille
Eigen medewerkers	3, 10	Eigen organisatie
<b>Goed bestuur</b>		
Verantwoorde technologie	8, 9	Portefeuille

**Relatie met de strategie**

Met onze Strategie 2026–2028 scherpen we onze koers verder aan. Het versterken van de Nederlandse duurzaamheid, weerbaarheid en innovatiekracht staat centraal: een economie die duurzaam kan groeien en tegelijkertijd bestand is tegen geopolitieke, maatschappelijke en technologische veranderingen. We richten ons op het versnellen van cruciale transitie die bijdragen aan een toekomstbestendig Nederland.

Onze strategische investeringsthema's sluiten direct aan op de opgaven die in het Rapport Wennink als essentieel zijn benoemd. Binnen Agrifood en Biobased & Circulaire economie investeren we in oplossingen die bijdragen aan duurzame productie en strategische grondstoffenautonomie. Deep tech en catalyst tech omvat onder andere semicon, fotonica, AI, cybertechnologie en andere hoogwaardige technologie die de economische en digitale weerbaarheid van Nederland versterken. Binnen Energie richten we ons op baanbrekende energie- en klimaattechnologie, inclusief innovatieve ontwikkelingen op het gebied van kernenergie. Life Sciences & Health draagt

bij aan maatschappelijke veerkracht dankzij biotechnologische en zorggerichte innovaties.

De verbreding van onze strategie vraagt om verdere ontwikkeling van onze impact- en ESG-methodiek. Zo werken we aan nieuwe raamwerken voor sociale impact en weerbaarheid, en stellen we duidelijke impactcriteria op voor nieuwe financiële instrumenten zoals het in ontwikkeling zijnde Dutch Impact Growth Fund. We sturen op een netto-positieve impact van onze portefeuille en hanteren prognoses van tien jaar vanaf investering voor CO<sub>2</sub>-reductie en andere materiële effecten.

Invest-NL investeert met publiek kapitaal en draagt daarmee verantwoordelijkheid voor de maatschappelijke waarde die hiermee wordt gecreëerd. Onze duurzaamheidsstrategie richt zich dan ook primair op de Nederlandse context en de thema's die hierin het meest urgent en relevant zijn.

**Onze aanpak**

De impact van Invest-NL ontstaat grotendeels door onze investeringen, het oplossen van financieringsknelpunten en het mobiliseren van kapitaal. Daarom richten wij onze rapportage op



## Directieverslag / Sustainability statements

de onderwerpen waar onze invloed het sterkst tot uiting komt: in onze portefeuille en in de projecten die wij mogelijk maken. Materiële onderwerpen die voornamelijk betrekking hebben op onze eigen bedrijfsvoering – zoals kantoorhuisvesting of interne inkoop – blijven onderdeel van onze rapportage, maar zijn in verhouding een kleiner onderdeel van onze totale impact. Daarom zijn onze Sustainability Statements opgebouwd uit twee onderdelen:

1. Impact van onze eigen organisatie
2. Impact van onze portefeuille
  - Ecologische impact
  - Maatschappelijke impact
  - Bestuurlijke impact

Met deze aanpak blijven wij transparant over zowel de positieve als de negatieve effecten van onze activiteiten. Zo geven we inzicht in de daadwerkelijke bijdrage die onze investeringen leveren aan een duurzaam, innovatief en weerbaar Nederland.

### Impact van onze eigen organisatie

#### ESG-beleid van Invest-NL

Ons ESG- en impact beleid stelt hoge verwachtingen aan de bedrijven en fondsen waarin wij investeren. Vanuit onze maatschappelijke rol en de verantwoordelijkheden die daarbij horen, vinden wij het belangrijk om zelf het juiste voorbeeld te geven. Daarom zetten wij actief stappen om onze eigen bedrijfsvoering te verduurzamen. Daarnaast beoordeelt EcoVadis ons op een eenduidige en transparante manier op verschillende MVO aspecten.

In september 2025 heeft Invest-NL voor de derde keer een EcoVadis assessment afgerond, met een score van 73 punten. We behaalden hiermee opnieuw de ‘Silver’ medaille die gegeven wordt aan de 15% hoogst scorende bedrijven. Ten aanzien van het voorgaande assessment is de absolute score met 2 punten gestegen, maar de relatieve score daalde licht van het 94<sup>e</sup> naar 90<sup>e</sup> percentiel, wat aangeeft dat binnen de grote groep bedrijven die EcoVadis jaarlijks beoordeelt de trend naar boven zeer sterk is. Op alle deelonderwerpen – milieu, arbeid en mensenrechten, ethiek en

duurzaam inkopen - scoorde Invest-NL in de scorecategorie ‘advanced’.



Het Impact & ESG team heeft de bevindingen uit het assessment besproken met collega's van HR, inkoop en compliance. Daarbij zijn verschillende kansen geïdentificeerd om de score verder te verbeteren, onder meer door het uitbreiden van onze interne en externe rapportages met aanvullende KPI's op het gebied van medewerkers (zoals trainingsuren) en duurzame inkoop. Een andere bevinding is dat Invest-NL nog geen decarbonisatiestrategie en doelstellingen heeft geformuleerd in lijn met marktstandaarden zoals het Science Based Targets initiative (SBTi).

Hoewel klimaatverandering een uiterst belangrijk onderwerp is voor Invest-NL is het stellen van absolute decarbonisatie doelen voor een groeiende portefeuille van opschalende bedrijven onhaalbaar. Onze aanpak is het in kaart brengen van onze gefinancierde CO<sub>2</sub>-emissies en met bedrijven in gesprek blijven over energiegebruik en efficiëntie. Echter, dat emissies bij het opschalen van de portefeuille in eerste instantie zullen toenemen is onvermijdelijk. Tegelijkertijd heeft de portefeuille veel potentieel om grootschalig emissies te helpen vermijden. Hierover meer in de sectie *Portfolio impact - klimaatverandering*.



## Directieverslag / Sustainability statements

**Impact van onze eigen activiteiten**

De eigen activiteiten van Invest-NL vormen een verwaarloosbaar deel van onze totale impact. Desondanks vinden wij het belangrijk om hier kort transparant over te rapporteren in lijn met onze materiële thema's. In dat kader zijn emissies uit de eigen bedrijfsvoering, circulariteit, sociale impact en de eigen medewerkers met name van belang. De impact van onze bedrijfsvoering op land- en watergebruik is zeer gering en worden gerapporteerd, met de blik op de eigen organisatie.

**Emissies uit de eigen bedrijfsvoering**

De uitstoot van Invest-NL zelf in 2025 bedroeg ca. 120 ton CO<sub>2e</sub>. Het grootste deel hiervan – 64 ton – is toe te schrijven aan het gebruik van stadswarmte voor ons kantoorpand. Dit wordt voor 6% gecompenseerd met de eigen opwek van zonne-energie en we gebruiken 100% gecertificeerde Europese windenergie voor de

elektriciteit. Naast deze emissies kwam nog 56 ton aan emissies voort uit bedrijfsreizen en woon-werk verkeer. De stijging in totale uitstoot van 2,5% ten opzichte van 2024 was voorzien, gezien de groei van ons personeelsbestand en bijbehorende verhoging in reisbewegingen. Hoewel deze emissies relatief beperkt zijn in vergelijking met de impact van onze investeringsportefeuille, blijven wij alert op verdere reductiemogelijkheden. Zo beperken we bijvoorbeeld reisbewegingen door hybride werken en stimuleren we gebruik van openbaar vervoer door een duurzaam mobiliteitsbeleid inclusief privégebruik van het openbaar vervoer. Met deze stimulus heeft Invest-NL voor het eerst meer dan 1.000.000 treinkilometers gereisd in 2025. Onze grootste bijdrage aan emissiereductie ligt echter in de keuzes die we maken binnen onze investeringen, waar later in dit verslag uitgebreid op wordt ingegaan.

Emissies eigen bedrijfsvoering in ton CO <sub>2e</sub>	2025	2024	2023
Scope 1 & 2	64	73	61
Scope 3 - Reizen	56	44 <sup>1</sup>	59
Ton CO <sub>2e</sub> per FTE	0,74	0,81	0,88

1 Restatement: Scope 3 emissiedata van 2024 is aangepast. Hierover is meer te lezen in Over dit verslag

**Materiaalgebruik en circulariteit in de eigen bedrijfsvoering**

Onze kantoorprocessen zijn grotendeels digitaal ingericht, waardoor het gebruik van fysieke middelen minimaal is. De afvalstromen die wel ontstaan – zoals glas, papier, GFT, plastic verpakking en restafval – worden zorgvuldig gescheiden ingezameld. Daarnaast hanteren we een duurzaam inkoopbeleid, waarbij leveranciers onder andere worden geselecteerd op duurzaamheidscriteria. Gezien de beperkte omvang van deze stromen ten opzichte van onze investeringsactiviteiten is circulariteit in de eigen bedrijfsvoering niet materieel, maar blijven wij continu inzetten op verbetering door bewustwording.



### Medewerkers en organisatie

Bij Invest-NL werken we aan vraagstukken die ertoe doen. Met durf en gericht op de toekomst staan onze medewerkers dagelijks midden in complexe investerings- en transitieopgaven met maatschappelijke impact. Dat doen zij als bevlogen professionals, die hun vak verstaan. In een omgeving waar leren, ontwikkelen en samenwerkingskracht centraal staan, brengen we een brede diversiteit aan talenten samen. Zo bouwen we, samen, aan de wereld van morgen.

### Werkcultuur en kernwaarden

Onze werkcultuur is gebaseerd op de kernwaarden **Durf, Toekomstgericht, Bevlogen, Professioneel en Samenwerkingskracht**. Deze waarden vormen het kompas voor hoe wij samenwerken, besluiten nemen en met elkaar omgaan.

Wij stimuleren een gezonde work-life-balance door autonomie te bieden in werktijden en hybride werken. Nieuwe medewerkers ontvangen ondersteuning bij het inrichten van de thuiswerkplek. Daarnaast is er structureel aandacht voor teambuilding, met regelmatige personeelsbijeenkomsten en jaarlijks een organisatiebreed event ter versterking van samenwerking en onderlinge verbinding.

### Welzijn, vitaliteit en verzuim

Een voorwaarde voor samen werken aan impact is dat medewerkers goed in hun vel zitten en een

gezonde werkdruk ervaren. Stapsgewijs geven wij verdere invulling aan vitaliteit en welzijn binnen de organisatie.

Het ziekteverzuim binnen Invest-NL bedraagt 5,3% in 2025 (2024 5,3%, 2023: 4,5%) en ligt daarmee in lijn met het huidige landelijke gemiddelde. In het licht van de groei- en transitiefase waarin de organisatie zich bevindt, is dit een beheersbaar en verklaarbaar niveau. Daarnaast blijft de organisatie investeren in duurzame inzetbaarheid, met gerichte aandacht voor werkdruk, vitaliteit en leiderschap. Hiermee wordt actief bijgedragen aan het welzijn van medewerkers en het verder versterken van een gezonde en toekomstbestendige werkomgeving.

### Leiderschap, leren en ontwikkelen

De kwaliteit van onze impact wordt in belangrijke mate bepaald door de kwaliteit van ons leiderschap en de ruimte die wij bieden voor ontwikkeling. Daarom investeren wij in leiderschap, vakmanschap en talentontwikkeling, passend bij een organisatie die opereert in een complexe en dynamische maatschappelijke context.

In 2025 is deze ontwikkellijn verder versterkt. Zo is een nieuw functiehuis geïmplementeerd dat helderheid biedt over rollen, verantwoordelijkheden en doorgroeimogelijkheden. Daarnaast is een vernieuwd pakket aan secundaire en tertiaire arbeidsvoorwaarden ingevoerd, dat beter aansluit bij de behoeften van medewerkers en bijdraagt aan duurzame inzetbaarheid. Ook is in 2025 gestart



## Directieverslag / Sustainability statements

met strategisch talentmanagement, waarmee wij talent binnen de organisatie beter identificeren, ontwikkelen en binden, in lijn met onze strategische ambities en toekomstige capaciteitsbehoefte. Invest-NL biedt medewerkers ruime mogelijkheden voor opleiding en training, zowel vakinhoudelijk als op het gebied van persoonlijke ontwikkeling en leiderschapsvaardigheden. Medewerkers worden actief gestimuleerd om regie te nemen over hun eigen ontwikkeling, ondersteund door passende faciliteiten en een lerende organisatiecultuur.

Met deze samenhangende aanpak bouwen wij aan een toekomstbestendige organisatie waarin mensen zich kunnen ontwikkelen, eigenaarschap nemen en duurzaam bijdragen aan maatschappelijke impact.

### Medewerkers en organisatie

Om goed zicht te houden op hoe medewerkers hun werk, de organisatie en de cultuur ervaren, voert Invest-NL periodiek een medewerkerstevredenheidsonderzoek uit. Dit onderzoek biedt waardevolle inzichten in het welzijn, de betrokkenheid en de ontwikkelbehoeften van onze medewerkers en vormt een belangrijk fundament voor het gericht versterken van onze organisatiecultuur. De meest recente resultaten laten zien dat de betrokkenheid, bevoegdheid en verbinding van medewerkers onverminderd hoog is. Medewerkers voelen zich sterk verbonden met Invest-NL en zijn trots op de maatschappelijke bijdrage die de organisatie levert. Het werkgeverschap wordt in brede zin positief gewaardeerd en de scores laten over de linie een stabiel beeld zien.

Tegelijkertijd geven de uitkomsten duidelijk richting aan verdere verbetering. Met name op het gebied van werkprocessen, systemen, besluitvorming en rolduidelijkheid zien medewerkers ruimte voor verdere ontwikkeling. Deze inzichten benutten wij actief bij het vormgeven van onze HR-agenda en organisatieontwikkeling. Op basis van eerdere feedback zijn concrete verbeterstappen gezet. Ook is gebleken dat medewerkers behoefte hebben aan meer duidelijkheid over rollen en verantwoordelijkheden, zowel individueel als op teamniveau. Hiervoor is aanvullende expertise aangetrokken en een organisatiebreed traject uitgevoerd. Het functiehuis is vernieuwd met meer heldere resultaatgebieden en ontwikkelpaden. Het

versterken van een open feedbackcultuur blijft een belangrijk aandachtspunt, een organisatiebreed plan is opgesteld voor verdere implementatie in 2026.

Onze kernwaarden **Durf, Toekomstgericht, Bevlogen, Professioneel en Samenwerkingskracht** vormen het uitgangspunt voor hoe wij samenwerken, besluiten nemen en elkaar aanspreken. Medewerkers geven aan de kernwaarden goed te kennen en herkennen deze in toenemende mate in het handelen van de organisatie.

Door structureel te luisteren, te reflecteren en te verbeteren bouwen wij stap voor stap verder aan een organisatiecultuur waarin betrokkenheid, eigenaarschap en samenwerking centraal staan.

### Groei van de organisatie

In 2025 hebben we 37 getalenteerde medewerkers verwelkomd. Hiervoor is veel proactief searchwerk verricht door recruitment op met name LinkedIn en via netwerken van de medewerkers. Alle vacatures worden eerst intern uitgezet, waarmee we de interne doorstroom van 4 van de medewerkers hebben gefaciliteerd. Daarnaast zijn 21 medewerkers doorgegroeid naar een volgende stap. In deze context omvat 'doorstroom' alle wijzigingen met betrekking tot entiteit, afdeling, functie en schaal. Organisatorische wijzigingen of herstructureringen vallen hier niet onder. Daarnaast hebben we te maken gehad met een uitstroom van 14%. De stijging van de uitstroom met circa 5 procentpunt ten opzichte van vorig jaar is te verklaren door de groeifase en verdere volwassenwording van Invest-NL. Mede gezien de leeftijd van de organisatie begint de fase te komen dat medewerkers een volgend carrière moment buiten Invest-NL zoeken. Met een uitstroom van 14% bevindt Invest-NL zich binnen de benchmark voor meest vergelijkbare organisaties in een groeifase (10–20%). Dit percentage wordt als acceptabel beschouwd, waarbij de focus ligt op de kwaliteit van uitstroom en het behouden van sleutelcapaciteiten. Er zijn geen consistent gepubliceerde turnover rates voor instellingen die het dichtst in de buurt komen van Invest-NL, echter is het advies hierover gevraagd aan Korn Ferry die bovenstaande conclusie ondersteunt. Uitstroom betreft alle uitdienstmeldingen op maandeindstand,



## Directieverslag / Sustainability statements

exclusief stagiaires en externe medewerkers. Het percentage medewerkers met een contract voor onbepaalde tijd is licht gedaald van 85% in 2024

naar 78% in 2025 (2023: 74%, 2022: 76%, 2021: 68%, 2020: 56%.)



### Diversiteit en inclusiviteit

Wij willen een organisatie zijn waarin iedereen zichzelf kan zijn, gelijke kansen krijgt en alles uit zichzelf kan halen, ongeacht gender, afkomst,

leeftijd of geaardheid. Jaarlijks maken we een analyse van de samenstelling van de organisatie, met als doel inzicht te krijgen in de diversiteit van het team van Invest-NL. We kijken daarbij onder



## Directieverslag / Sustainability statements

meer naar leeftijd, ervaring en gender, zodat kunnen we waar nodig bijsturen.

Wij hebben doelstellingen vastgesteld in lijn met het SER-charter Diversiteit, dat op 16 november 2023 door de Raad van Bestuur is ondertekend. Deze doelstellingen zijn:

1. Het maximale aandeel van één gender (man, vrouw of non-binair) bedraagt 60% (versus 40% overige) van het totaal en in leidinggevende rollen, waarbij wordt gestreefd naar een zo evenwichtig mogelijke verdeling die een afspiegeling is van de samenleving.
2. Het bevorderen van een inclusieve bedrijfscultuur en inclusief leiderschap middels actieve dialoog en trainingen.
3. Het vergroten van instroom, het behoud en de doorstroom van medewerkers met een etnisch-cultureel diverse achtergrond.

Invest-NL zal stappen zetten om ook voor deze vorm van diversiteit te komen tot concrete doelstellingen, uitgewerkt in een DEI-plan (Diversity, Equity & Inclusion) met meetbare KPI's en gerichte interventies. De realisatie van deze doelen wordt actief gestuurd via onder andere gerichte werving en selectie, het bevorderen van interne doorstroom van talent en het vergroten van bewustwording rondom inclusie binnen leidinggevend en teams middels trainingen.

Als resultaat hiervan is het aandeel vrouwen in de subtop binnen Invest-NL gestegen van 33% in 2024 naar 39% in 2025 (2024: 7 van 21, 2023: 7 van 19, 2022: 4 van 10). Voor 2026 wordt een verdere stijging naar circa 40% verwacht, in lijn met de gestelde doelstelling. Wat betreft het vergroten van de instroom, het behoud en de doorstroom van medewerkers met een etnisch-cultureel diverse achtergrond kan Invest-NL nog verdere stappen zetten om ook hiervoor te komen tot concrete doelstellingen en acties.

Ter ondersteuning van deze ontwikkeling is binnen Invest-NL een DEI-werkgroep actief, die de Raad van Bestuur adviseert en concrete initiatieven ontwikkelt en uitvoert. Deze initiatieven richten zich onder andere op het vergroten

van bewustwording, het stimuleren van inclusief leiderschap en het creëren van een werkomgeving waarin gelijke kansen centraal staan. Daarnaast wordt de voortgang periodiek gemonitord en waar nodig bijgestuurd om de doelstellingen duurzaam te realiseren.

### **Belangrijkste beleidsmaatregelen en acties om gendergelijkheid en gelijk loon voor gelijkwaardig werk aan te pakken**

In lijn met onze doelstellingen voor diversiteit en inclusie staan gendergelijkheid en gelijke beloning centraal binnen DEI bij Invest-NL. Deze doelstellingen onderstrepen gelijke behandeling van mannen en vrouwen op het gebied van beloning, secundaire arbeidsvoorwaarden en doorgroeimogelijkheden. Wij streven naar gelijke beloning door jaarlijks onze prestaties op het gebied van de genderloonkloof te monitoren. De genderloonkloof wordt gedefinieerd als het verschil tussen het gemiddelde uurloon van mannen en het gemiddelde uurloon van vrouwen, gedeeld door het gemiddelde uurloon van mannen.

Daarnaast kent onze transparante salarisstructuur minimum- en maximumsalarissen per functie, wat helpt om ongelijke beloning voor arbeid van gelijke waarde te voorkomen. Om gendergelijke loopbaanontwikkeling en kansen te borgen, voeren wij jaarlijks een horizontale vergelijking uit van alle promoties en beoordelingsuitkomsten. Dit stelt ons in staat eventuele biases of afwijkingen te signaleren en te zorgen voor gendergelijke performance-uitkomsten. Deze eindejaarsbeoordeling heeft betrekking op al onze medewerkers binnen alle entiteiten.

### **Kerncijfers, doelstellingen en prestaties op het gebied van gendergelijkheid en gelijke beloning voor arbeid van gelijke waarde**

Wij voeren procescontroles uit op de uitkomsten van promoties, beoordelingsrondes en variabele beloning om te waarborgen dat wij onze doelstelling van gelijke beloning voor mannen en vrouwen binnen dezelfde functies realiseren. Dit wordt actief gemonitord; de resultaten van de analyse van de genderloonkloof worden als onderdeel van onze jaarcyclus gerapporteerd aan de Raad van Bestuur. In deze rapportage worden de promotieratio en de ratio voor gelijke beloning onderzocht.



## Directieverslag / Sustainability statements

Wij constateren geen materiële afwijkingen op het gebied van gelijke beloning. De genderloonkloof wordt gerapporteerd in overeenstemming met de rapportagevereisten van de VSME. Hierbij zij opgemerkt dat de genderloonkloof niet verward mag worden met beloningsgelijkheid. De genderloonkloof wordt bepaald als het verschil tussen het gemiddelde uurloon van mannen en het gemiddelde uurloon van vrouwen, gedeeld door het gemiddelde uurloon van mannen. Deze berekening wordt uitgevoerd voor alle mannelijke en vrouwelijke medewerkers binnen onze organisatie, ongeacht de aard van hun werkzaamheden. Deze methodiek impliceert dat een loonkloof kan ontstaan wanneer er meer mannen dan vrouwen werkzaam zijn in hogere posities in de organisatie of binnen een bepaalde medewerkerscategorie. De genderloonkloof van 11,2% voor alle medewerkers onderstreept dan ook specifiek het belang van het vergroten van de vrouwelijke vertegenwoordiging in seniore functies.

De genderloonkloof bij Invest-NL is aanzienlijk lager dan het gemiddelde in de financiële sector. Het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) heeft in december 2025 de *Monitor loonverschillen mannen en vrouwen, 2024* gepubliceerd. Volgens het CBS bedraagt de genderloonkloof in de financiële sector gemiddeld 23,3%.

De gewogen gemiddelde genderloonkloof bij Invest-NL is 1,3%. Dit gemiddelde gaat ervan uit dat er evenveel mannen en vrouwen werken in elke loonschaal. Onze jaarlijkse interne statistische regressieanalyse laat zien dat er geen significante genderloonkloof bestaat tussen medewerkers die vergelijkbare functies vervullen en deze functie gedurende eenzelfde periode uitoefenen. Dit is in lijn met onze doelstelling.

### Duurzaam Invest-NL

Samen werken aan impact betekent ook zelf bewuste keuzes maken. Dit komt onder meer tot uiting in de werkgroep Duurzaam Inkopen die twee keer per week een kantoorlunch laat verzorgen door Loof, in de keuze voor vegan/vegetarische catering bij events en het geven van duurzame attenties als blijk van waardering. Onze uitbreiding van het kantoor op de vijfde verdieping is ingericht met tweedehands kantoormeubilair. Onze secundaire arbeidsvoorwaarden zijn gericht op het stimuleren

van duurzaamheid, zoals het gratis gebruik van het openbaar vervoer.

### Vertegenwoordiging van medewerkers

Met de ondernemingsraad (OR) zijn in 2025 een aantal belangrijke onderwerpen opgepakt, zoals het nieuwe secundaire en tertiaire arbeidsvoorwaarden pakket, een nieuw functiehuis, het medewerkerstevredenheidsonderzoek (MTO), het vernieuwen van onze pensioenregeling en de verdere doorontwikkeling en inrichting van onze organisatie.

## Impact van onze portefeuille

Invest-NL heeft potentie om positieve impact te realiseren door middel van impact investeren. Onze werkwijze voor impact investeren is geïnspireerd op de richtlijnen van de International Finance Corporation (IFC) en is gebaseerd op drie basisprincipes:

**Intentionaliteit** Impactinvesteerdere zoeken doelbewust naar oplossingen voor de moeilijkste en hardnekkigste uitdagingen, zoals bijvoorbeeld het tegengaan van klimaatverandering. Impact is daarom onderdeel van de kern van onze ontstaansgeschiedenis, missie, strategie en kapitaalallocatie. Maar bovenal van de dagelijkse praktijk.

**Contributie** Onze investeringen moeten een betekenisvol verschil maken op de impact die bedrijven kunnen maken. Wij investeren alleen daar waar de private financiële markten onvoldoende kapitaal beschikbaar stellen. Dit is vastgelegd in de machtigingswet, staatssteunregels en in ons investeringsbeleid.

**Meetbaarheid** Wij streven bij het bepalen van onze impact naar op bewijs gebaseerde en kwantitatief meetbare impact. Het beoordelen en verankeren van targets voor niet-financiële parameters is een integraal onderdeel van ons investeringsproces.

Voor meer informatie over hoe Invest-NL omgaat met impact meten, en de dilemma's die daarbij komen kijken, zie het hoofdstuk '**Over dit verslag!**'.



## Directieverslag / Sustainability statements

**Partner for impact middels engagement**

Een belangrijk onderdeel van de uitoefening van ons Impact- en ESG-beleid is ons engagementbeleid. Dat is erop gericht om een actieve agenderende rol te spelen bij de bedrijven en fondsen in onze investeringsportefeuille op belangrijke duurzaamheidsonderwerpen. Daarnaast is engagement een instrument voor Invest-NL om risico's en de voortgang op deze onderwerpen te monitoren.

**ESG-verbeterprogramma met EcoVadis**

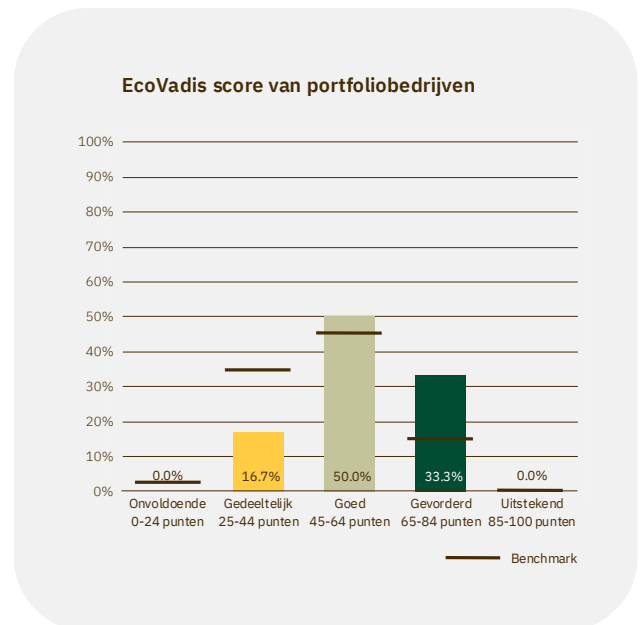
Voor de wat grotere bedrijven in de investeringsportefeuille biedt Invest-NL daarnaast een concreet ESG-verbeterprogramma aan via EcoVadis. De in 2022 gestarte samenwerking met deze gespecialiseerde partij is ondersteunend aan onze engagementactiviteiten met de bedrijven in de portefeuille. Als onderdeel van het programma worden onze portfoliobedrijven met 50 of meer werknemers uitgenodigd om periodiek een uitgebreide ESG-evaluatie te doorlopen binnen de tool van EcoVadis. De bevindingen en een vergelijking met *peers* worden teruggekoppeld naar de onderneming, waarbij concrete aanbevelingen worden gedaan voor het verder opbouwen en uitwerken van goede ESG-practices. De deelnemende bedrijven hebben daarbij ook toegang tot diverse e-learnings, tools en handleidingen die kunnen helpen bij het opstellen van beleid of het opzetten van programma's. Naar aanleiding van de aanbevelingen uit de EcoVadis assessments bespreken we met het management van onze portfoliobedrijven welke prioriteiten ze willen stellen. Vaak speelt Invest-NL hier, op verzoek van de portfoliobedrijven, een adviserende rol.

Vanaf het begin van het programma tot einde december 2025 heeft Invest-NL 27 portefeuille bedrijven ondersteund om ten minste één keer een volledig EcoVadis assessment te doorlopen. Zij hebben een score en verbeter suggesties ontvangen waar ze mee aan de slag kunnen. Daarnaast waren per eind december 3 bedrijven bezig met hun eerste assessment.

Voor bedrijven die meer dan eens een EcoVadis assessment hebben doorlopen als onderdeel van ons programma zien we gemiddeld genomen een duidelijke scoreverbetering van de eerste naar het daaropvolgende assessment. Bij een

derde assessment of meer is deze score toename beperkter, omdat vaak de belangrijkste aanbevelingen al geïmplementeerd zijn en het verbeteren van een toch al hoge score niet eenvoudig is.

Van de bedrijven die in 2025 een nieuwe of geactualiseerde score ontvingen is de score verdeling als volgt. De benchmark in de afbeelding vormt de scoreverdeling van alle bedrijven gescoord door EcoVadis.



Een deel van de portefeuille heeft (nog) geen EcoVadis assessment doorlopen. Het betreft hier met name bedrijven die kleiner zijn dan 50 werknemers of recentere investeringen waarvoor een eerste assessment gepland staat in 2026.

Ons Impact & ESG Beleid formuleert de volgende doelstelling: *Verbeterde ESG-scores of -praktijken op jaarbasis voor ten minste 50% van de portefeuille, evenals een gemiddelde scorestijging voor de portefeuille als geheel.* Over verslagjaar 2025 kunnen we concluderen dat deze doelstelling is behaald.

**Impact en ESG engagement dialoog**

In het afgelopen jaar heeft Invest-NL met een groot deel van haar portefeuillebedrijven een



## Directieverslag / Sustainability statements

engagement gesprek gevoerd. Onderwerpen die zijn besproken lopen breed uiteen en variëren van het optimaliseren van energiegebruik tot het werken aan meer diversiteit in management en bestuur of maatregelen om corruptie-risico's te verminderen. Voor ieder bedrijf waarmee we het gesprek aangaan worden concrete doelen vastgesteld op de voor hen relevante aandachtspunten.

Met een groeiende investeringsportefeuille zijn aan het begin van het jaar expliciete keuzes gemaakt welke bedrijven meer en welke bedrijven minder aandacht zouden krijgen. Niet met elke onderneming is ieder jaar contact. We hebben gekozen om vooral tijd

te besteden aan ondernemingen die aan meer ESG-risico's zijn blootgesteld, bedrijven die meer ondersteuning kunnen gebruiken bij het managen van ESG-onderwerpen, of ondernemingen waar de impact casus verder versterkt kan worden. Het is bemoedigend om te constateren dat ondernemingen waar in voorgaande jaren contact mee is geweest vaak zelf verder gaan met de gestarte initiatieven. Van sommigen ontvingen we ook zonder actieve engagement contacten gedurende 2025 toch waardevolle updates, zoals impact rapportages, actieplannen en EcoVadis updates. Onderstaande tabellen vatten onze activiteiten en voortgang over 2025 samen.

#### Portefeuille Engagement status per eind december 2025

Totaal bedrijven waarmee engagement is gestart tijdens of voor 2025:	<b>54</b>
Waarvan actief contact gedurende 2025	<b>32</b>
Bedrijven waarmee nog geen engagement is gevoerd	<b>14</b>
- waarvan: nieuw in portfolio en nog te starten	10
- waarvan: opgeschort om andere redenen (herstructurering e.d)	4

#### Aantal bedrijven per engagement fase

	2025	2024
fase 1 - Doelstellingen zijn gedeeld met bedrijf	<b>15</b>	12
fase 2- Commitment van bedrijf om met de doelen aan de slag te gaan	<b>29</b>	20
fase 3- Bedrijf implementeert een strategie om de doelen te behalen	<b>9</b>	7
fase 4 - Gevorderde implementatie, doelstellingen zijn behaald	<b>1</b>	
	<b>54</b>	<b>39</b>

#### Actieve ESG & Impact engagement contacten

	2025	2024
Portefoliobedrijven waarmee in het verslagjaar engagement contacten zijn geweest	<b>33 (van 68)</b>	35 (van 51)
Aantal engagement contactmomenten in verslagjaar	<b>56</b>	49
Bedrijven in portefeuille met lopende engagement doelen (cumulatief)	<b>54 (van 68)</b>	39 (van 51)



## Directieverslag / Sustainability statements

**Engagement met fondsmanagers**

Ook in onze relatie met fondsmanagers blijven impact en ESG terugkerende gespreksonderwerpen. Invest-NL wordt als Limited Partner (LP) vaak geraadpleegd over kwesties die te maken hebben met ESG-beleid, impact meten en rapporteren en het naleven van de SFDR-wetgeving (Sustainable Finance Disclosure Regulation). Invest-NL heeft zitting in diverse ESG- en duurzaamheidscommissies bij deze fondsen en

heeft daarin een adviserende rol bij het ontwikkelen van duurzaamheidsbeleid en -rapportages en het realiseren van (meer) impact. In een aantal gevallen kunnen we hier formeel over meebeslissen. Onderwerpen die in 2025 actief zijn geagendeerd zijn onder meer het ontwikkelen van beleid ten aanzien van dual-use investeringen en verantwoorde technologie en het vergroten van genderdiversiteit in de fondsmanagementteams.

**ESG & Impact engagement met fondsmanagers**

Aantal fondsmanagers waarmee gedurende 2025 engagement is gevoerd	14
Aantal ESG/ Impact gerelateerde contactmomenten in 2025	29
Aantal fondsen waar Invest-NL zitting heeft in impact- of ESG-adviescommissie	8

## Case Study

**Dual-use training voor fondsmanagers**

Een belangrijk engagement onderwerp voor Invest-NL is het verantwoord investeren in baanbrekende innovatieve technologie, met name wanneer deze technologie zowel civiele als militaire toepassingen kent. Dergelijke ‘dual-use’ technologie vraagt om uitgebreider due diligence onderzoek voorafgaand aan een investering dan technologie die enkel civiele toepassingen kent. In hoeverre er aanvullende risico’s zijn hangt namelijk sterk af van de context waarin de technologie wordt gebruikt. Zo kan gezichtsherkenningstechnologie in de ene context bijdragen aan een betere beveiliging van kritieke data en infrastructuur, maar in een andere context bijvoorbeeld worden ingezet om bevolkingsgroepen te onderdrukken.

Omdat het onderwerp dual use bij veel meer investeerders actueel is heeft Invest-NL in samenwerking met ReframeVenture in oktober 2025 een training gehost in Amsterdam voor Nederlandse VC deep tech investeerders. Deze training werd bijgewoond door 20 deelnemers vanuit 12 verschillende investeerders, waaronder fondsen uit onze portefeuille en diverse co-investeerders. De training had als doel kennisopbouw binnen het ecosysteem en het creëren van een gezamenlijk begrip van dual-use investeringen en bijbehorende ESG-risico’s. Deze vorm is door de deelnemers goed bevallen en ook effectief gebleken in het stimuleren van gezamenlijk leren binnen het ecosysteem. In navolging van de training zijn verschillende fondsen aan de slag gegaan met het ontwikkelen van beleid ten aanzien van dual-use investeringen en bijbehorende due diligence processen.



## Ecologische impact

### Klimaatverandering

#### Introductie

De jaarlijkse uitstoot van broeikasgassen uit fossiele brandstoffen blijft wereldwijd toenemen, met ingrijpende klimaateffecten tot gevolg. Dit wordt bevestigd door het raamwerk van de Planetaire Grenzen van het Stockholm Resilience Center, waaruit blijkt dat de grens voor een stabiel klimaat, gemeten aan atmosferische CO<sub>2</sub> concentraties, wordt overschreden. Terugkijkend op 2025 blijft klimaatverandering relevanter dan ooit. De mondiale opwarming heeft de grens van 1,5 °C ten opzichte van de pre-industriële periode meermaals overschreden, terwijl de wereldwijde uitstoot van broeikasgassen nog steeds toeneemt. Ook voor Nederland behoorde 2025 tot de top 10 van warmste jaren sinds 1901. Tegen deze achtergrond houdt de EU vast aan klimaatneutraliteit in 2050 via de Green Deal, maar voortgang is gemengd. In Nederland doelt de Klimaatwet op een reductie van 55% tegen 2030. Op basis van vastgesteld en voorgenomen beleid daalt de broeikasgasuitstoot met een geschatte 44-52% in 2030 ten opzichte van 1990<sup>1</sup> (uitgaande van vastgesteld en voorgenomen beleid). Daarmee blijft Nederland achter op het gestelde doel en is aanvullende actie nodig om het doel te behalen. Deze versnelling vraagt om substantiële investeringen en aanpassingen in de Nederlandse economie.

Investerings in mitigatie en adaptatie zijn dringend vereist om de klimaatdoelen te halen

en de maatschappelijke impact van extreme klimaatgebeurtenissen te beperken. Invest-NL werkt in dit krachtenveld aan een weerbaar en toekomstbestendig Nederland met een dubbele opgave: uitstoot en grondstofverbruik te verminderen én nieuwe technologieën te ontwikkelen en op te schalen. Invest-NL ondersteunt een breed scala aan ondernemingen die aantoonbaar bijdragen aan positieve impact. Dit doen we zowel via directe acties als via langetermijn systeemveranderingen.

#### Doelen

Invest-NL draagt bij aan de transitie naar een duurzamere economie door geduldig durfkapitaal beschikbaar te maken en opschalingsbarrières weg te nemen. Bij het financieren van ondernemingen wordt een minimale potentie van 20 kiloton aan vermeden emissies over een periode van 10 jaar nagestreefd. Daarnaast financiert Invest-NL ook fondsen voor een breder duurzaam investeringsnetwerk in Nederland. We ondersteunen ontwikkelingsprojecten rond hernieuwbare opwek, opslag en duurzame mobiliteit. Jaarlijks streven we ernaar om binnen onze investeringsportefeuille netto nul uitstoot te realiseren, door niet meer emissies uit te stoten dan worden vermeden. Dit is ook vastgelegd in ons Impact & ESG beleid:<sup>2</sup>

**Invest-NL streeft er in zijn gehele portefeuille naar een netto-positieve impact te realiseren op broeikasgasemissies en het gebruik van niet-hernieuwbare grondstoffen, water en land.**

<sup>1</sup> Klimaat- en energieverkenning 2024 | Planbureau voor de Leefomgeving

<sup>2</sup> Impact & ESG beleid



## Dilemma

## Bouwen om te verduurzamen - het embodied carbon dilemma

Het spanningsveld tussen noodzakelijke investeringen voor toekomstige verduurzaming en directe, meetbare uitstoot in het heden laat zien dat impact niet altijd lineair is. Bij veel bedrijven waarin Invest-NL investeert, is opschaling nodig om impact te realiseren. Dat betekent in de praktijk vaak: het bouwen van een fabriek. Die stap is onmisbaar om duurzame alternatieven betaalbaar en beschikbaar te maken, maar gaat ook gepaard met aanzienlijke embodied-carbonemissies. Dit zijn emissies die ontstaan door materiaalgebruik, bouw, productieprocessen en installaties. Daarmee begint verduurzaming vaak met hoge uitstoot. Deze emissies zijn vaak groot in verhouding tot de emissiereductie die een beginnende startup in de eerste jaren kan realiseren. Wij vinden dat we hierover transparant moeten zijn.

Het dilemma zit in de vergelijking. Hoe weeg je de embodied-carbon van een nieuwe fabriek af tegen bestaande productieprocessen die de startup wil vervangen? Die bestaande fabrieken zijn vaak jaren of decennia geleden gebouwd; hun bouwemissies zijn historisch en niet zichtbaar in huidige cijfers. In een vergelijking kun je onderhoud meenemen, maar de grootste CO<sub>2</sub>-kostenpost blijft het jaar waarin een fabriek wordt gebouwd. Daar komt een extra onzekerheid bij: niet elke startup overleeft. Het kan gebeuren dat een fabriek wordt gebouwd, emissies zijn uitgestoten, maar de beoogde emissiereductie nooit wordt gerealiseerd. Dan resteert alleen de CO<sub>2</sub>-schuld, zonder de beloofde klimaatwinst.

### Acties

Invest-NL besteedt veel tijd aan het identificeren en beoordelen van nieuwe fondsen, ondernemingen en projecten. Hierbij staan commerciële verwachtingen, risico's (financieel, ecologisch en sociaal) en maatschappelijke waarde centraal. In 2025 heeft Invest-NL 5 nieuwe investeringen gedaan die, door hun primaire focus op het vermijden van CO<sub>2</sub>, direct bijdragen aan het tegengaan van klimaatverandering.

Daarnaast ligt de focus op het stimuleren van acties met een grote potentiële positieve

impact op bedrijven binnen de bestaande investeringsportefeuille. Dit omvat onder andere het verder elektrificeren van bedrijfsprocessen, het opwekken van hernieuwbare energie, het verbeteren van energie-efficiëntie en het verminderen van grondstofconsumptie. In 2025 heeft Invest-NL bij ten minste 13 bestaande investeringen actief engagement getoond op het gebied van klimaat- en milieukwesties.



### Case Study

## Innovaties in het koelen van datacenters

Invest-NL investeert zowel in de uitbreiding van hernieuwbare energiecapaciteit als in technologieën die digitale infrastructuur efficiënter maken. Zo investeerde Invest-NL in augustus 2025 in Asperitas, een Nederlands technologiebedrijf dat immersion cooling ontwikkelt voor datacenters en *edge computing*.

Met deze technologie worden servers ondergedompeld in een biologisch afbreekbare koelvloeistof die warmte direct en efficiënt afvoert. Het gesloten systeem gebruikt geen water en geen schadelijke koelmiddelen. Daardoor is aanzienlijk minder energie nodig voor koeling en kan een groter deel van de beschikbare elektriciteit daadwerkelijk worden ingezet voor rekenkracht. Daarnaast maakt deze compacte en efficiënte koeling het mogelijk om rekeninfrastructuur te plaatsen op locaties die nu niet geschikt zijn voor traditionele datacenterkoeling, zoals kleinere ruimtes binnen bestaande netwerk- en telecominfrastructuur.

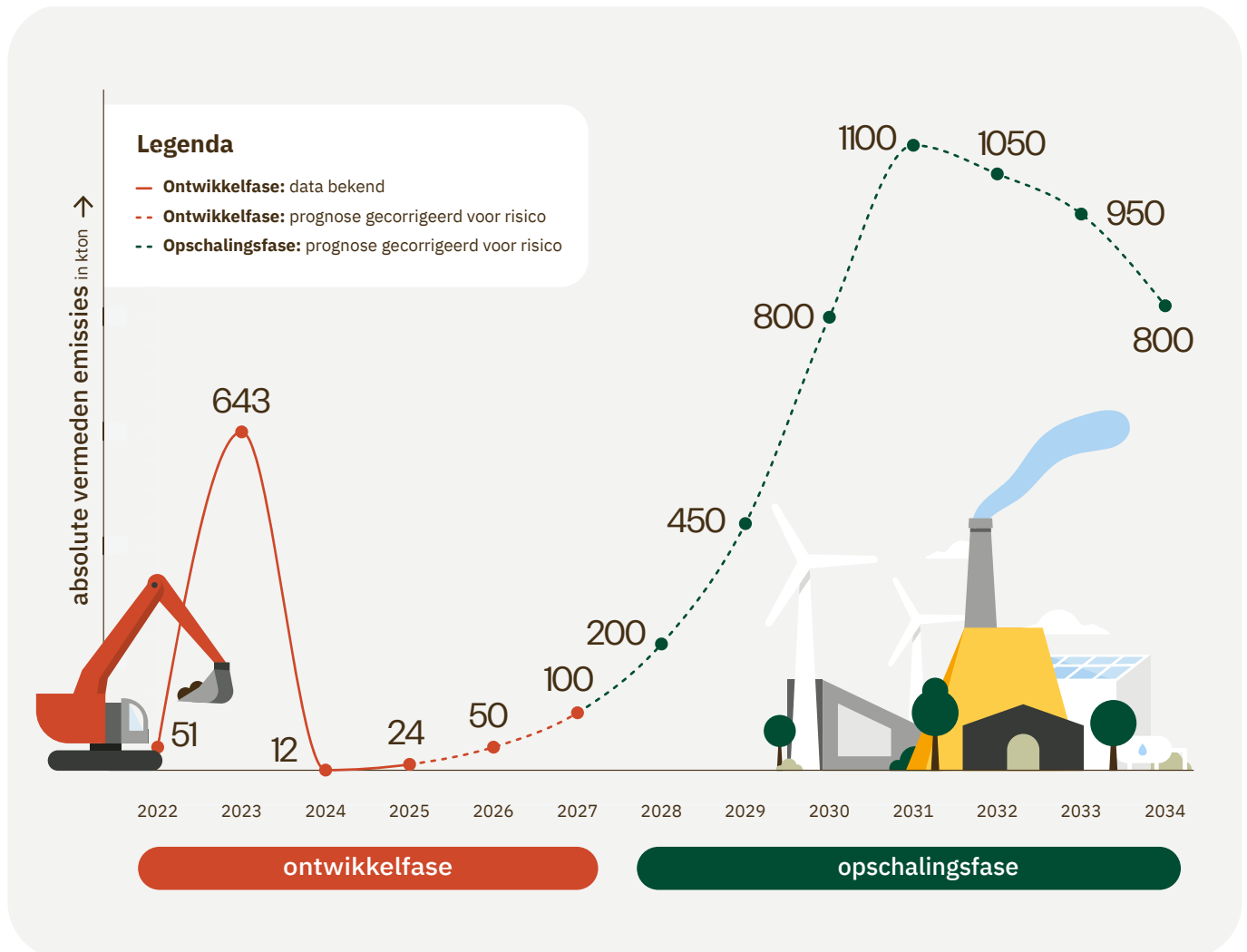
Met de explosieve groei van dataverwerking<sup>1</sup> en AI neemt de druk op energie- en netcapaciteit toe. Tegelijk worden in de EU de eisen aan energie-efficiëntie en duurzaamheid van datacenters steeds scherper. Efficiëntere koeltechnologieën die energie en water helpen besparen sluiten hier direct op aan en dragen bij aan een toekomstbestendige ontwikkeling van digitale infrastructuur.

<sup>1</sup> Horizons Top Trends 2026.pdf

## Directieverslag / Sustainability statements

De teksten en tabellen onder het kopje 'gerealiseerde impact' tonen de emissies en vermeden emissies die aan Invest-NL kunnen worden toegeschreven. Echter, we kunnen de impact van toekomstige projecten

niet aan Invest-NL toewijzen. Om de cijfers over tijd vergelijkbaar te houden, tonen we daarom in de volgende grafiek de absolute vermeden emissies per jaar, zonder toekenning aan Invest-NL

**Resultaten***Gerealiseerde impact*

De impactresultaten over 2025 voor het thema *klimaatverandering* bleven achter bij de verwachtingen. Uit de gerealiseerde cijfers blijkt dat de productiviteit weliswaar fors is toegenomen, maar dat deze groei nog niet heeft geleid tot voldoende vermeden emissies om de uitstoot uit onze bedrijfsmatige processen volledig te compenseren. Daarnaast zagen we ook dat onze lange-termijnprojecties aanzienlijk naar beneden

werden bijgesteld, voornamelijk door afgeschaalde en uitgestelde commerciële verwachtingen bij onze portefeuillebedrijven.

In 2025 droegen Invest-NL portefeuillebedrijven gezamenlijk bij aan een uitstoot van 4,6 kiloton CO<sub>2e</sub>. Doordat de meeste bedrijven nog voor hun productiefase zitten, komt de meeste uitstoot voort uit bedrijfsprocessen zoals energieverbruik op kantoor; 3,4 kiloton CO<sub>2e</sub>. Een kleiner deel komt voor uit de productie van goederen en diensten door de portefeuillebedrijven, namelijk 1,2 kiloton CO<sub>2e</sub>.



## Directieverslag / Sustainability statements

Tegenover deze uitstoot staat dat de producten en diensten van onze portefeuillebedrijven juist leiden tot lagere emissies in vergelijking met gangbare alternatieven. Dit wordt onder meer bereikt door de productie van hernieuwbare energie, efficiëntere batterijen, bio-based grondstoffen en plantaardige voedselalternatieven.

In 2025 resulteerde dit in 0,7 kiloton CO<sub>2e</sub> aan vermeden emissies. Door deze vermeden emissies

af te trekken van de totale uitstoot, zien we dat de gehele portefeuille meer emissies heeft uitgestoten dan vermeden. We zien dat meer bedrijven zijn gaan produceren dan vorig jaren, wat heeft bijgedragen aan een toename van de positieve impact. Echter is dit effect nog onvoldoende om de uitstoot van de gehele portefeuille te compenseren.

Resultaten in ton CO <sub>2e</sub>	2025	2024	2023
Scope 1 & 2 portefeuille	3.400	1.600	1.200
Scope 3 portefeuille	1.200	300	4.100
Gerealiseerde vermeden emissies portefeuille	700	300	27.100

*Impact prognoses*

Ons grootste impactpotentieel ligt echter in de komende jaren, wanneer jonge ondernemingen opschalen en hun producten breed worden toegepast. Daarom besteden we veel aandacht aan realistische verwachtingen voor de impact die bedrijven binnen nu en tien jaar kunnen realiseren. Deze verwachting wordt jaarlijks herijkt. Dit jaar zien we dat veel bedrijven hun projecties fors hebben bijgesteld.

Waar we vorig jaar nog verwachtten dat de portefeuille in 2030 circa 21 megaton CO<sub>2e</sub> uitstoot zou kunnen helpen vermijden, is die verwachting dit jaar bijgesteld naar 2,7 megaton CO<sub>2e</sub>. Deze prognoses zijn gebaseerd op de bedrijfsmodellen van de individuele ondernemingen, maar houden geen rekening met aanzienlijke technologie- en opschalingsrisico's. Het cijfer geeft daarmee vooral het technisch potentieel weer. Naast faillissementen zagen we dit jaar ook uitstel van de ingebruikname van fabrieken en conservatievere inschattingen van verkoopprojecties.

Hoewel dergelijke ontwikkelingen gebruikelijk zijn bij jonge, hoog-risico-ondernemingen, is de omvang ervan in 2025 voor ons aanzienlijk groter dan in voorgaande jaren. Stijgende grondstof- en energieprijzen en een verslechterde investeringsmarkt voor bedrijven die nieuwe duurzame technologieën proberen op te schalen vertalen zich in flink lagere commerciële verwachtingen, en daarmee ook afgeschaalde impact prognoses voor de komende 10 jaar bij een substantieel deel van de portfoliobedrijven.

Deze ontwikkelingen hebben ons ertoe gebracht kritisch te reflecteren op onze methode voor het opstellen en presenteren van impactprojecties. Waar we voorheen het totale technische potentieel presenteerden, kiezen we voortaan voor een bescheidenere en realistischere benadering. Projecties die verder in de toekomst liggen worden nu gecorrigeerd met een discontovoet die rekening houdt met technologie-specifieke realisatie-risico's.



## Dilemma

## Impactprojecties herzien

Eén van de belangrijkste doelstellingen van Invest-NL op het gebied van impactinvesteringen is het realiseren van een netto-positieve impact op de uitstoot van broeikasgassen binnen de gehele portefeuille. We gebruiken projecties om het potentieel voor vermeden emissies te bepalen, equivalent aan de gedane investering.

Voorheen berekenden we vermeden emissies door de uitstoot van broeikasgassen van het product of proces van een onderneming te vergelijken met een referentiesituatie. Investerings werden vervolgens beoordeeld op het potentieel van vermeden netto broeikasgasemissies in het jaar 2030.

Veel bedrijven in onze portefeuille hebben te maken met lastige condities, zoals hoge grondstofprijzen en moeite met het aantrekken van vervolffinanciering. Veel van de eerder gepubliceerde projecties hebben we dit jaar daardoor moeten afschalen.

Vanaf het huidige verslagjaar zal Invest-NL daarom een risico-correctie toepassen op 10-jaars impact projecties die we opnemen in ons jaarverslag. Op basis van deze aangepaste methode verwacht Invest-NL dat onze huidige portefeuille zal resulteren in een vermeden (dus netto-negatieve) emissie ter grootte van nagenoeg **1 megaton CO<sub>2e</sub>** in 2034. Dit komt grofweg overeen met **0,6% van de totale Nederlandse uitstoot uit 2025<sup>1</sup>**.

---

<sup>1</sup> CBS Uitstoot broeikasgassen in 2025



## Directieverslag / Sustainability statements

### Grondstoffen en circulariteit

#### Introductie

De druk op (kritieke) grondstoffen neemt snel toe. De energietransitie verschuift ons systeem van een brandstof-intensief naar een materiaal-intensief systeem. Bijna elke innovatie, verbetering en investering vergt de inzet van zeldzame aardmetalen om bijvoorbeeld batterijen, windturbines, zonnepanelen en elektrificatie te realiseren. De IEA Global Critical Minerals Outlook 2025<sup>2</sup> bevestigt de snel stijgende vraag naar kritieke grondstoffen en laat zien hoe vraag en productie van diverse materialen en mineralen zich ontwikkelen. Het rapport benadrukt bovendien de concentratierisico's in zowel mijnbouw als raffinage. Tegelijkertijd waarschuwt de wetenschap rond planetaire grenzen dat de druk op het aardsysteem verder toeneemt. Het Stockholm Resilience Center waarschuwt dat zeven van de negen grenzen sinds 2025 zijn overschreden<sup>3</sup>. Dit onderstreept hoe klimaat, biodiversiteit en grondstoffengebruik onlosmakelijk aan elkaar verbonden zijn.

Europa anticipeert hierop met nieuw beleid om de capaciteiten en weerbaarheid van de EU en haar kritische grondstofketens te versterken. Zo zijn de Critical Raw Materials Act (CRMA)<sup>4</sup>, de Ecodesign for Sustainable Products Regulation en de Circular Economy Act in leven geroepen.

In Nederland laat de Integrale Circulaire Economie Rapportage (ICER)<sup>5</sup> 2025 van het Planbureau voor de Leefomgeving zien dat Nederlands materiaalgebruik daalt, maar dat dit niet snel genoeg gaat om de landelijke ambitie van 50% reductie van fossiele, minerale en metalen grondstoffen in 2030 te halen. Daarnaast nemen de leveringsrisico's voor kritieke materialen toe. Het

PBL spreekt van een “*crisis in slow motion*” waarbij meer en sterker beleid nodig is om het 2050 doel te halen om volledig circulair te zijn. Ondanks deze kritische noot is Nederland Europese koploper als het gaat om gebruik van circulaire materialen met ca. 33% circulair grondstoffengebruik in 2024 ten opzichte van het EU gemiddelde van 12%<sup>6</sup>. Waar Nederland voor loopt op circulaire grondstoffen blijft het wel achter bij recycling<sup>7</sup>. Hier loopt Nederland met name door de hoge mate van afvalverbranding ten opzichte van recycling achter.

De transitie naar een circulaire economie vraagt om ondernemingen die minder primaire (niet-hernieuwbare) grondstoffen vragen, meer hergebruik en recycling ontsluiten en kritieke materialen vermijden, vervangen of winnen uit hernieuwbare bronnen. Invest-NL speelt een belangrijke rol door te investeren in schaalbare businessmodellen die passen bij de nationale ambities om zowel direct impact te maken en systeemverandering op de lange termijn kunnen realiseren.

#### Doelen

Invest-NL draagt bij aan de transitie naar een circulaire economie door geduldig durfkapitaal beschikbaar te stellen en knelpunten voor opschaling en groei weg te nemen bij circulaire proposities in de maakindustrie, bouw, mobiliteit, energie en (bio)materialen. Bij het financieren van dergelijke ondernemingen wordt gekeken naar het potentieel aan niet-hernieuwbare grondstoffen dat kan worden vermeden over een periode van 10 jaar volgend op de investering. Het vermijden of verminderen van het gebruik van kritieke materialen valt daarbij altijd binnen ons focusgebied.

<sup>2</sup> Global Critical Minerals Outlook 2025

<sup>3</sup> Planetary boundaries - Stockholm Resilience Centre

<sup>4</sup> European Critical Raw Materials Act - European Commission

<sup>5</sup> ICER- rapport: materiaalgebruik fors terugbrengen blijkt lastig | Nederland circulair in 2050

<sup>6</sup> News articles - Eurostat

<sup>7</sup> Speciaal verslag 23/2025: Beheer van gemeentelijk afval | European Court of Auditors



Daarnaast financiert Invest-NL fondsen die bijdragen aan een breder investeringsnetwerk voor circulaire bedrijven in Nederland. Tot slot ondersteunt Invest-NL marktontwikkelingsprojecten, met name op het gebied van hergebruik van materialen, hoogwaardige recycling, evenals het realiseren van circulaire businessmodellen en productieketens, met als doel een brede economische ontwikkeling richting een weerbare en grondstofarme economie.

De doelstelling uit ons Impact & ESG beleid<sup>1</sup> om een *netto-positieve impact te realiseren op het gebruik van niet-hernieuwbare grondstoffen, water en land* is iets wat we jaarlijks monitoren, maar waar de realistische context ook is dat in de opbouwfase van onze portefeuille dit niet ieder jaar haalbaar zal zijn.

### Acties

In 2025 heeft Invest-NL ook op het gebied van circulariteit intensief gewerkt aan het identificeren en beoordelen van nieuwe ondernemingen en projecten. Dit heeft geresulteerd in 4 nieuwe investeringen die direct impact hebben op het verminderen van grondstoffengebruik.

Daarnaast besteden we veel aandacht aan circulariteit binnen de bestaande portefeuille. Voor

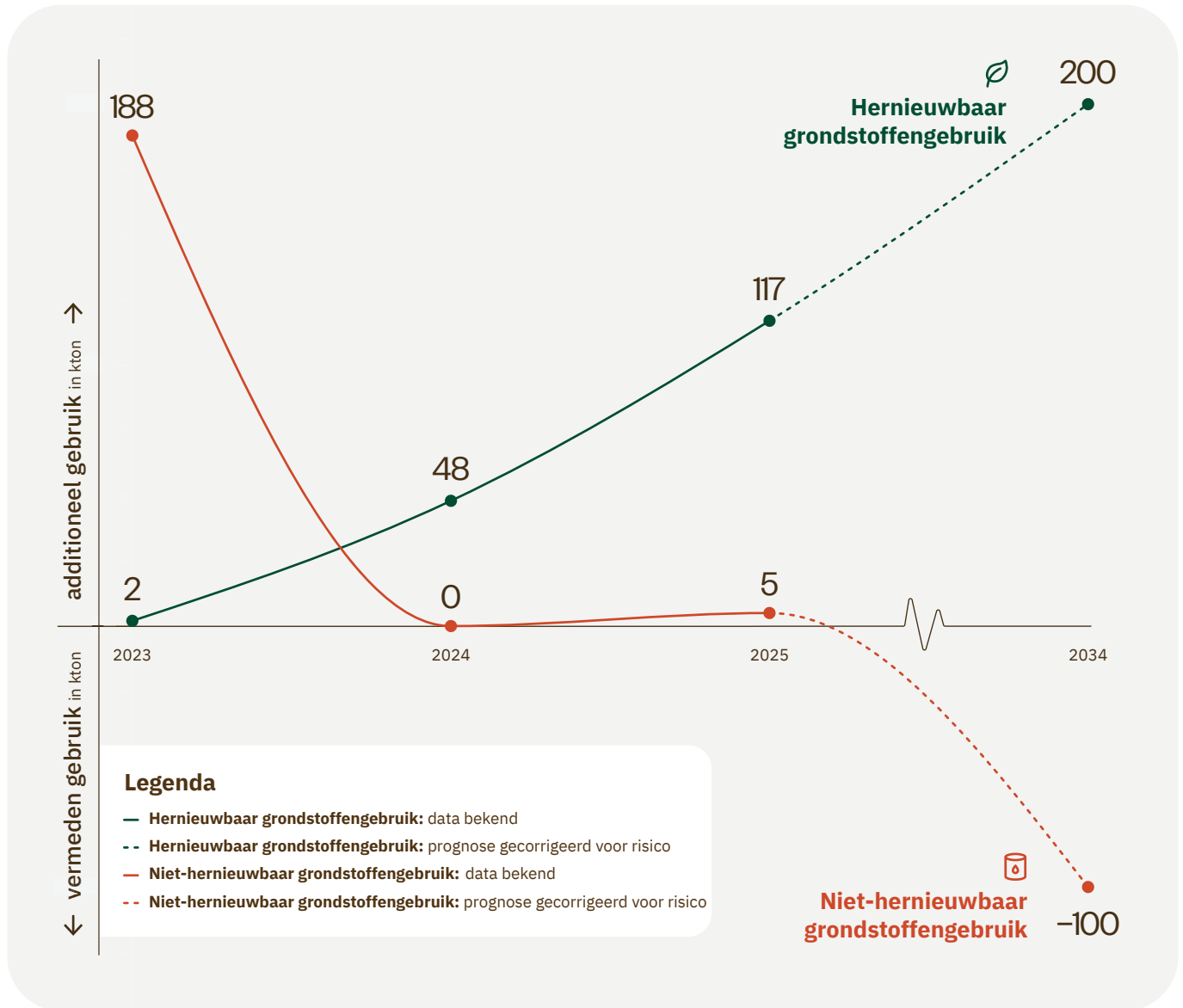
20 bedrijven hebben we in het verleden in kaart gebracht welk percentage van de gebruikte grondstoffen circulair is met behulp van de CTI-methodologie. Daar zijn er dit jaar nog eens 9 bedrijven bij gekomen. Dergelijke informatie wordt primair gebruikt om circulariteit expliciet te agenderen bij engagementgesprekken.

Veelvoorkomende gespreksonderwerpen en verbeterpunten zijn onder meer het opstellen van een duurzaam inkoopbeleid, de inzet van secundaire en bio-based grondstoffen, het hergebruik van procesresiduen, circulaire ontwerpkeuzes en oplossingen voor de end-of-life fase van producten.

### Resultaten

*De teksten en tabellen onder het kopje 'gerealiseerde impact' tonen de getallen die aan Invest-NL kunnen worden toegeschreven. Echter, we kunnen de impact van toekomstige projecten niet aan Invest-NL toewijzen. Om de cijfers over de tijd heen vergelijkbaar te houden, tonen we daarom in de volgende grafiek het totale gebruik van grondstoffen per jaar in onze portefeuille, zonder toekenning aan Invest-NL.*

<sup>1</sup> ESG & Impact beleid



### Gerealiseerde impact

De effecten van nieuwe technologieën uit onze portefeuille op circulariteit lopen sterk uiteen. Zo vragen duurzame energietechnologieën in de beginfase vaak méér niet-hernieuwbare materialen voor de opbouw, maar dragen ze op de langere termijn bij aan de vervanging van fossiele grondstoffen. Nieuwe materialen leiden regelmatig tot het vervangen van niet-hernieuwbare (bijvoorbeeld fossiele) grondstoffen door hernieuwbare (bio-based) grondstoffen, maar de productieprocessen zijn vaak (nog) minder

efficiënt. Nieuwe ontwikkelingen en technologieën binnen de agrifood sector vervangen op korte termijn al inefficiënte, traditionele grondstoffen en producten door veel efficiëntere alternatieven. Denk daarbij bijvoorbeeld aan de op insecten gebaseerde diervoeding van Protix, die winst realiseert in water- en landgebruik.

Binnen de gehele portefeuille zien we dat onze investeringen bijdragen aan een groter gebruik van hernieuwbare (bio-based) grondstoffen. Dit is een positieve ontwikkeling, mits nieuwe technologieën niet leiden tot een disproportionele toename van



## Directieverslag / Sustainability statements

het totale grondstoffengebruik. Tegelijkertijd draagt de portefeuille bij aan het vermijden van niet-hernieuwbare grondstoffen. Het realiseren van een netto-positief effect, in acht nemend dat de energietransitie veel van deze grondstoffen vereist, is het doel dat wij nastreven.

In 2025 droeg Invest-NL bij aan een netto toename van 5,4 kiloton gebruikte hernieuwbare

grondstoffen. Daarnaast zorgde onze portefeuille netto ook voor meer additioneel gebruik van niet-hernieuwbare grondstoffen: 0,6 kiloton. Dit kwam voornamelijk door de opbouw van een nieuwe fabriekslijn. In de breedte van de portefeuille zien we echter producten en technologieën die ook in 2025 hebben bijgedragen aan een verminderd gebruik van niet-hernieuwbare grondstoffen.

Resultaten in ton <sup>1</sup>	2025	2024	2023
Vermeden hernieuwbare grondstoffen	-5.400	-1.500	-3.900
Vermeden niet-hernieuwbare grondstoffen	-600	0	-7.100

<sup>1</sup> Negatieve waardes duiden op een toename van grondstofgebruik

### Impact prognoses

Het veranderde economische landschap leidt tot knelpunten, o.a. in de toeleveringsketens van onze portfoliobedrijven, waardoor zowel ondernemingen als investeerders terughoudender worden in het omarmen van innovatieve groene technologieën. Identiek als voor het thema klimaatverandering, zijn daardoor onze lange-termijn impact projecties voor hernieuwbaar en niet-hernieuwbaar grondstoffengebruik sterk veranderd. Waar we vorig jaar nog verwachtten dat onze portefeuille in 2030 zo'n 900 kiloton aan niet-hernieuwbare grondstoffen zou kunnen helpen vermijden, is deze verwachting dit jaar

bijgesteld naar 450 kiloton vermeden gebruik. Daarnaast is onze verwachting van 'slechts' 200 kiloton aan netto additioneel hernieuwbaar grondstoffengebruik juist doorgroeid naar 1.300 kiloton.

Ook voor dit thema hebben we een verdisconteerde verwachting voor 2034 geraamd, die uitkomt op 200 kiloton additioneel gebruik van hernieuwbare grondstoffen en 100 kiloton vermeden niet-hernieuwbare grondstoffen. Dit getal is flink lager dan de technische potentie van onze portefeuille, maar het geeft wel een realistischer beeld van wat haalbaar is gezien de hoge risico's van toekomstige voorspellingen.



## Dilemma

## De bio-based vs. klimaat paradox

Tegen de context van klimaatverandering worden bio-based producten vaak gepresenteerd als een vanzelfsprekende oplossing: vervang fossiele grondstoffen door plantaardige alternatieven. In de praktijk blijkt de werkelijkheid een stuk complexer.

Bio-based producten stoten gemiddeld 45% minder broeikasgassen uit dan hun fossiele tegenhanger. Een aanzienlijk voordeel. Maar precies op dit punt wordt de discussie vaak te simplistisch. Hoewel bio-based alternatieven de koolstofuitstoot verlagen, kunnen ze forse milieueffecten veroorzaken waar minder aandacht voor is, zoals impact op waterkwaliteit. Wanneer bio-based producten afhankelijk zijn van primaire landbouwgewassen of bosbiomassa, kan het opschalen hiervan leiden tot extra landgebruik. Wanneer hier sprake is van landbouw op voorheen ongerepte natuur of in kwetsbare gebieden kunnen de effecten daarvan op bodem- water en luchtkwaliteit zeer negatief zijn.

Voor Invest-NL is het daarmee van groot belang te toetsen in hoeverre bio-based producten indirect dergelijke negatieve effecten veroorzaken. Wanneer ze zorgvuldig worden ontworpen en toegepast, kunnen bio-based producten daadwerkelijk bijdragen aan klimaatmitigatie. Gebeurt dat niet, dan bestaat het risico dat ze vooral leiden tot een verschuiving van schade: van enerzijds minder broeikasgasemissies, naar juist meer schade op andere terreinen.



## Directieverslag / Sustainability statements

### Biodiversiteit, water en vervuiling

#### Introductie

De wereldwijde achteruitgang van biodiversiteit behoort tot een van de meest urgente ecologische opgaven van deze tijd. Het Stockholm Resilience Center beschouwt het verlies aan biosfeerintegriteit (verscheidenheid aan soorten en het functioneren van ecosystemen) als een van de negen planetaire grenzen<sup>1</sup>. Recente actualisaties van dit raamwerk laten zien dat meerdere grenzen zijn overschreden, waaronder biodiversiteit en chemische verontreiniging die beide aanzienlijk buiten de veilige bewegingsruimte vallen. De diversiteit, bereik en gezondheid van levende organismen en ecosystemen staan sinds de introductie van de Planetaire Grenzen in 2009 onder druk. Het Living Planet Report 2024 van het World Wildlife Fund (WWF) laat zien dat de mondiale gemiddelde populatie-omvang van wereldwijd gemonitorde wilde dieren in de laatste 50 jaar met ongeveer driekwart is gedaald<sup>2</sup>, terwijl de onderliggende oorzaken van habitatverlies, overexploitatie, vervuiling, invasieve soorten en klimaatverandering blijven toenemen. In 2025 gingen de eerste bindende EU-wetten voor natuurherstel in. De Nature Restoration Law<sup>3</sup> verplicht landen om vóór 2030 op 20% van land en zee natuur te herstellen, en de nieuwe bodemwet<sup>4</sup> moet zorgen voor gezonde en veerkrachtige bodems in 2050.

De druk op Nederlandse ecosystemen is onmiskenbaar. De waterkwaliteit in Nederland behoort tot de slechtste in de EU<sup>5</sup>. Maar één procent van onze wateren heeft een goede kwaliteit.

Grondwater en oppervlaktewater bevatten al jaren te veel meststoffen en grote hoeveelheden PFAS. Het ziet er niet naar uit dat Nederland het gestelde wettelijke doel zal halen om in 2027 te voldoen aan de Europese Kaderrichtlijn Water (KWR). Naast waterkwaliteit blijft de stikstofdruk in en rond Natura 2000-gebieden hoog. Depositie per hectare ligt rond vier keer het EU-gemiddelde. Het aantal bestuivers daalt ook in Nederland. Van de circa 360 soorten bijen in Nederland dreigt meer dan de helft te verdwijnen<sup>6</sup>. De rijksoverheid zet daarop in via de Nationale Bijenstrategie voor behoud en groei van de bijenpopulatie<sup>7</sup>. Tegelijkertijd nemen de maatschappelijke en financiële kosten van chemische vervuiling toe. Sanering van PFAS heeft tot begin 2025 al circa € 70 miljoen gekost op 52 locaties terwijl de nationale inventarisatie nog loopt<sup>8</sup>.

Invest-NL ziet herstel van ecosystemen, schoon en toegankelijk water en vervuilingsreductie als randvoorwaardelijk voor een veerkrachtige economie. Waar regelgeving strenger wordt en data-eisen toenemen, groeit de behoefte aan schaalbare bedrijfsmodellen en financiering voor natuurinclusieve landbouw, watertechnologie, emissie- en vervuilingsreductie, monitoring en natuurpositieve innovatie. Invest-NL helpt mee aan oplossingen door te investeren in bedrijven. We steunen vooral bedrijven die werken aan innovatieve manieren om alternatieve eiwitten te maken en aan duurzamere ingrediënten. Ook letten we erop dat onze investeringen bijdragen aan meer biodiversiteit en aan duurzamer gebruik van landbouwgrond. Zo willen we niet alleen nu

<sup>1</sup> Planetary boundaries - Stockholm Resilience Centre

<sup>2</sup> Living Planet Report 2024

<sup>3</sup> The EU Nature Restoration Law

<sup>4</sup> Soil Monitoring Law - Environment - European Commission

<sup>5</sup> Een dikke onvoldoende voor waterkwaliteit | WUR

<sup>6</sup> Bescherming bijen en andere bestuivers | Natuur en biodiversiteit | Rijksoverheid.nl

<sup>7</sup> Nationale Bijenstrategie 2018

<sup>8</sup> Opruimen PFAS-vervuiling – De Groene Amsterdammer



## Directieverslag / Sustainability statements

verschil maken, maar ook zorgen voor blijvende veranderingen in het hele systeem.

### Doelen

Invest-NL streeft ernaar nog meer te investeren in projecten en bedrijven die direct bijdragen aan het herstel van biodiversiteit, de verbetering van waterkwaliteit en beschikbaarheid en de reductie van vervuiling. Daarbij verdiepen en verbreden wij onze inspanningen in alternatieve eiwitten en regeneratieve landbouw, met aantoonbare reductie in land- en watergebruik ten opzichte van conventionele alternatieven. Daarnaast werken we aan markt- en kennisontwikkeling en aan het opbouwen van partnerschappen met andere financiers en kennisinstellingen om wetenschappelijke inzichten beter te integreren en daadwerkelijke impact te realiseren.

Ons Impact & ESG beleid<sup>9</sup> geeft daarnaast onze visie voor de gehele portefeuille: **Invest-NL streeft er in zijn gehele portefeuille naar een netto-positieve impact te realiseren op broeikasgasemissies en het gebruik van niet-hernieuwbare grondstoffen, water en land.** Dit betekent in de praktijk dat sommige bedrijven een groter beslag kunnen leggen op watergebruik, terwijl anderen juist helpen om belangrijke besparingen te realiseren. Omdat onze portefeuille nog in opbouw is moet dit doel worden gezien op de langere termijn, we rapporteren hier echter jaarlijks over.

### Acties

De in 2024 ontwikkelde rekenmethodiek voor landgebruiksverandering, zoetwaterverbruik en watercirculariteit is in 2025 toegepast bij de beoordeling van jonge ondernemingen en ter onderbouwing van investeringsbeslissingen. Dit doen we gericht op het deel van de bestaande portefeuille waar een verhoogd risico op negatieve impact binnen dit thema wordt verwacht.

In 2025 hebben we deze methodiek opnieuw ingezet bij het beoordelen van proposities met

impact op land- en watergebruik. Dit heeft geleid tot rijkere analyses en meer genuanceerde afwegingen binnen onze Investment Committee, en een beter inzicht in de positieve en negatieve effecten van onze portefeuille op deze thema's.

Omdat er nog veel werk te doen is ter bevordering van de financierbaarheid van natuurherstel en natuurinclusieve landbouw is binnen onze afdeling marktontwikkeling blijvende aandacht voor dit onderwerp. Er is in 2025 extra capaciteit aangetrokken op dit thema en er zijn verschillende publicaties gedaan, zoals de studie over Toegang tot grond voor duurzame landbouw<sup>10</sup>.

### Resultaten

#### *Gerealiseerde impact*

Dit jaar hebben we voor het eerst vergelijkende cijfers op de thema's water- en landgebruik. De resultaten moeten met enige voorzichtigheid worden geïnterpreteerd, aangezien slechts een relatief kleine groep bedrijven deze informatie beschikbaar stelt. In behaalde resultaten zien we een positief effect op land- en watergebruik, waarbij we dit positieve effect op de lange termijn uitsluitend bij watergebruik zien. We spannen ons in om negatieve effecten op landgebruik te mitigeren en de positieve resultaten op water verder te vergroten door andersoortige bedrijven te ondersteunen. Daarmee blijven we het uitdagende doel nastreven van positieve impact maken over alle ecologische thema's.

In 2025 droeg Invest-NL bij aan het netto vermijden van 2,5 km<sup>2</sup> landgebruik, waar dit in 2024 jaar nog 0 was. Dit houdt verband met alternatieve eiwitten die in 2025 in productie zijn getreden.

Evenals in 2024 had onze portefeuille een positief resultaat op zoetwatergebruik. In 2025 hielpen onze bedrijven 400 m<sup>3</sup> zoetwatergebruik te vermijden, waar dit 2.100 m<sup>3</sup> was in 2024. De afname in de gerealiseerde impact komt

<sup>9</sup>. Impact & ESG Beleid

<sup>10</sup>. Toegang tot grond



## Directieverslag / Sustainability statements

volledig voort uit afgenomen productiviteit van portefeuille ondernemingen.

*Impact prognoses*

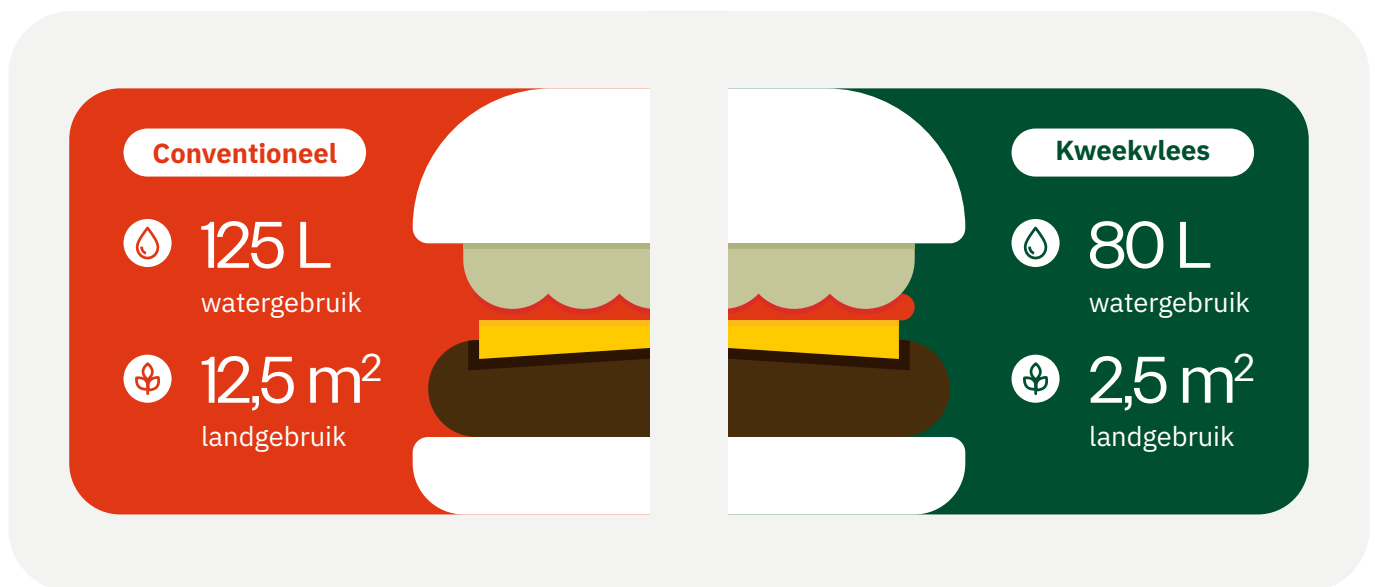
De neerwaartse bijstelling van de projecties voor de volledige portefeuille heeft eveneens gevolgen voor onze langetermijnprognoses op deze thema's. Door faillissementen en verminderde prestaties en verwachtingen van portefeuillebedrijven die landgebruik kunnen helpen verminderen, is onze verwachting van vorig jaar verder verslechterd. Deze is namelijk bijgesteld van 600 km<sup>2</sup> naar 3.350 km<sup>2</sup> netto additioneel landgebruik in 2030. Omdat deze ontwikkeling sterk bedrijfsspecifiek is, zien we geen vergelijkbare trend voor waterverbruik. Waar we vorig jaar nog uitgingen van een positief effect van 5,2 miljoen m<sup>3</sup> vermeden zoetwaterverbruik per 2030, is dat dit jaar 5,0 miljoen m<sup>3</sup>.

Ons huidige aantal bedrijven dat substantiële positieve effecten genereert op deze twee thema's is nog beperkt. Daardoor kunnen individuele tegenslagen een aanzienlijke impact hebben op de

totale portefeuille-resultaten. Dit onderstreept de noodzaak om verder te investeren in activiteiten die significante bijdragen leveren aan het verminderen van zoetwaterverbruik en het terugdringen van schadelijk landgebruik.

Ook op dit thema gaan we voortaan een verdisconteerd getal communiceren, om meer rekening te houden met technologie- en realisatie risico's voor lange-termijn projecties. Per 2034 verwachten we dat onze huidige portefeuille bijdraagt aan 550 km<sup>2</sup> additioneel landgebruik en 2,8 miljoen m<sup>3</sup> zoetwatergebruik. Deze cijfers zijn veel kleiner dan het volledige technische potentieel, maar representeren wel een realistischer beeld.

De volgende informatieve illustratie benadrukt de voordelen van kweekvlees ten aanzien van land- en watergebruik, vergeleken met conventioneel vlees. De resultaten van de publieke levenscyclusanalyse van CE Delft<sup>1</sup> laten zien waarom Invest-NL enthousiast is over de potentie van deze technologie.



<sup>1</sup> CE Delft Ex-ante life cycle assessment of commercial scale cultivated meat



## Maatschappelijke impact

Toekomstbestendige zorg, divers leiderschap en brede welvaart

### Introductie

In 2025 werd opnieuw duidelijk hoe groot en verweven de maatschappelijke uitdagingen zijn waarvoor Nederland staat. De druk op het zorgsysteem neemt verder toe door vergrijzing, personeelstekorten en stijgende kosten, terwijl de vraag naar toegankelijke en toekomstbestendige zorg blijft groeien. Tegelijkertijd stagneert onze emancipatie: Nederland daalde met 15 plaatsen naar de 43e positie in de wereldwijde ranglijst voor gendergelijkheid<sup>2</sup>, en bungelt daarmee onderaan in vergelijking met onze buurlanden. In onze mondiale ketens zien we daarnaast dat problemen en misstanden met betrekking tot arbeidsomstandigheden onvoldoende structureel verbeteren.

Deze grootschalige en systemische uitdagingen vragen om gerichte en consequente actie. Invest-NL blijft zich inzetten als belangrijke aanjager van een betaalbaar en toekomstbestendig zorgsysteem in Nederland. Daarnaast blijven we scherp op het belang van inclusieve teams en divers leiderschap. In 2025 voegden we een expliciet streefcijfer toe aan het Impact & ESG beleid<sup>3</sup>, waarmee we meer structureel sturen op diversiteit binnen onze investeringsportefeuille. Ook gingen we met onze portfoliobedrijven in gesprek over het belang van ketenverantwoordelijkheid.

Om onze rol binnen het sociale domein verder te verdiepen en te verbreden, is Invest-NL in 2025 een onderzoek gestart naar hoe sociale impact nadrukkelijker kan worden gepositioneerd als onderdeel van onze strategie en als bepalende factor voor langetermijn waardecreatie. Binnen dit project wordt expliciet gekeken naar de belangrijkste maatschappelijke uitdagingen voor Nederland – nu en in de toekomst – en naar

de rol die Invest-NL kan spelen in het aanjagen, financieren en ontwikkelen van oplossingen. Zo komt *vrouwengezondheid* duidelijk naar voren als thema waarbij enerzijds de materialiteit groot is – zowel qua impact als kosten – en anderzijds de markt tekortschiet in het financieren en faciliteren van oplossingen. In 2026 krijgt het project verdere richting en wordt een duidelijke strategie geformuleerd voor Invest-NL op de verschillende sociale thema's.

### Doelen

Invest-NL heeft zich in 2025 gericht op de volgende sociale impactdoelen:

**Toekomstbestendige zorg:** Invest-NL bevordert initiatieven die bijdragen aan de toegankelijkheid en kwaliteit van fysieke en mentale gezondheidszorg, waar mogelijk gemeten in QALY's (Quality-Adjusted Life Years). Dit doen we onder andere door te investeren in medtech- en robotica-proposities en door aandacht te hebben voor schaalbare innovaties die leiden tot betere zorguitkomsten. Daarnaast streven we naar het vermijden of verlagen van zorgkosten en vergroten we onze focus op preventie als essentieel onderdeel van een toekomstbestendig zorgstelsel.

**Divers leiderschap:** Invest-NL versterkt diversiteit en inclusiviteit binnen de bedrijven en fondsen die wij financieren, met als doel representatieve managementteams en gelijke kansen voor ondervertegenwoordigde groepen. Concreet streeft Invest-NL naar minimaal 33% vrouwen in het uitvoerend management en in de raad van commissarissen. Daarnaast heeft Invest-NL zich gecommitteerd aan Code-V (Convenant Stimuleren Vrouwelijk Ondernemerschap<sup>4</sup>) en zijn missie om een ecosysteem in Nederland te faciliteren waarin vrouwelijke ondernemers hun volledige groeipotentieel kunnen benutten.

**Brede welvaart:** Invest-NL zet zich in voor mensenrechten binnen mondiale ketens, met

<sup>2</sup> Global Gender Gap Report 2025

<sup>3</sup> Impact & ESG Beleid

<sup>4</sup> Code-V Versnelt vrouwelijk ondernemerschap



## Directieverslag / Sustainability statements

bijzondere aandacht voor sectoren met een verhoogd risico, zoals textiel, hernieuwbare energie en halfgeleiders. Dit doen wij door afspraken te maken met portfoliobedrijven en fondsmanagers met betrekking tot het implementeren van human rights due diligence in lijn met de UN Guiding Principles on Business & Human Rights.

Naast bovenstaande doelen werkt Invest-NL aan het verder uitwerken van een strategie op sociale impact voor de organisatie. Dit omvat het afbakenen van een heldere scope en het formuleren van een concreet advies aan de eigen organisatie: waar kan Invest-NL aantoonbaar waarde toevoegen, welke instrumenten passen daarbij en hoe borgen we dit structureel?

### Acties

In 2025 heeft Invest-NL gewerkt aan het verder verstevigen van zijn sociale ambitie én aan de vertaling daarvan naar de praktijk. Dit kreeg onder meer vorm via de volgende acties:

- Het opzetten van een intern *social impact* project, inclusief de inrichting van een projectgroep en samenwerking met een externe consultant, met als doel de rol van Invest-NL ten aanzien van sociale impact te concretiseren met een thematische scope en prioritering als basis voor verdere strategische keuzes en instrumentontwikkeling vanaf 2026;
- Actieve deelname aan het *UN Forum on Business & Human Rights* in Geneve, waar zowel de publieke als de private sector samenkomt om respect voor mensenrechten in eigen activiteiten en waardeketens te bevorderen;
- Het lidmaatschap van de *Social Expert Group* van het Platform voor Duurzame Financiering, om kennis te delen, aan te sluiten bij sectorontwikkelingen en best practices te benutten op het gebied van sociale thema's, meetbaarheid en governance;
- De lancering van het *Diverse Managers Programme*, gericht op het vergroten van diversiteit binnen de venture capital sector in Nederland en Europa. Dit programma, met een omvang van €50 miljoen, richt zich op investeringen in fondsen die worden beheerd door fondsmanagers met diverse managementteams of fondsen die zich specifiek richten op investeringen in diverse ondernemers. De fondsen dienen onder meer

te investeren in innovatieve start- en scaleups en minimaal tweemaal het door Invest-NL gecommiteerde bedrag in Nederland te investeren. Met dit programma beoogt Invest-NL 5 tot 10 fondsinvesteringen te realiseren en daarmee de diversiteit binnen het Nederlandse venture capital-ecosysteem te versterken.

Daarnaast is in 2025 gewerkt aan het verder operationaliseren van sociale thema's binnen investeringsprocessen en portefeuillebeheer, onder andere door:

- Het verder concretiseren van hoe gezondheid en welzijn kunnen worden meegewogen in investeringsafwegingen, bijvoorbeeld in termen van zorguitkomsten, QALY's (waar passend), kostenvermindering en preventie;
- Investeren in de niet-radioactieve technologie van Sirius Medical voor patiëntvriendelijke en precieze borstkankerchirurgie, en in de baanbrekende diagnostiek van ShanX voor snelle, gerichte diagnostiek in de strijd tegen antimicrobiële resistentie;
- Het voeren van engagementgesprekken met portefeuillebedrijven, onder andere over gelijke toegang tot medicijnen en het aantrekken en behouden van divers talent;
- Het explicieter maken van verwachtingen richting portefeuillebedrijven en fondsen op het gebied van diversiteit en inclusiviteit;
- Het scherper identificeren van hoogrisico-ketens en het aanscherpen van due diligence- en engagementactiviteiten rondom mensenrechten.

### Resultaten

In 2025 is de basis gelegd om social impact consistentener te sturen binnen Invest-NL. De belangrijkste drie resultaten worden hieronder toegelicht.

**1) Toekomstbestendige zorg:** In 2025 heeft Invest-NL de impactanalyses voor gezondheid en welzijn binnen de portefeuille verder verdiept en verbreed. Voor een groter aantal portefeuillebedrijven zijn potentiële zorguitkomsten en vermeden zorgkosten in kaart gebracht, onder meer aan de hand van QALY's (*Quality-Adjusted Life Years*). Deze analyses hebben bijgedragen aan een beter en consistentener



## Directieverslag / Sustainability statements

inzicht in de verwachte maatschappelijke impact van onze investeringen in de zorg.

Hoewel in 2025 bij de portefeuillebedrijven nog geen meetbare impactrealisatie heeft plaatsgevonden, bevinden deze ondernemingen zich in een fase waarin de ontwikkeling, validatie en opschaling van innovaties centraal staan. De verwachte impact manifesteert zich daarom vooral op de middellange tot lange termijn. Voor een deel van de portefeuille is de impactbelofte richting 2030 substantieel, wat aansluit bij de rol van Invest-NL om innovatieve zorgoplossingen in een vroeg stadium te ondersteunen en zo bij te dragen aan een toekomstbestendig en betaalbaar zorgsysteem. Voor deze indicatoren verdisconteren we de prognoses (nog) niet.

Door de nieuwe investeringen die hebben plaatsgevonden dit jaar, zijn onze 2030 prognoses rondom vermeden zorgkosten en QALY's doorgesloopt. Vorig jaar verwachtten wij dat onze portefeuille nog zo'n 340 quality adjusted life years zou kunnen leveren, waarbij we dit jaar 350 jaren verwachten. Op het gebied van vermeden zorgkosten is onze prognose van €36 miljoen gegroeid naar €49 miljoen. Hierbij moeten we wel stellen dat dit getal de volledige potentie representeert, de daadwerkelijke uitkomst is onderhevig aan risico's en kan in de praktijk ook lager uitkomen.

Resultaten Gezondheid en Welzijn	2025	2024	2023
Gerealiseerde cijfers geleverde QALYs	0	0	0
2030 prognose geleverde QALYs	350	340	200
Gerealiseerde cijfers vermeden zorgkosten	0	0	0
2030 prognose vermeden zorgkosten	€49M	€36M	€32M

**2) Divers leiderschap:** In 2025 heeft Invest-NL de monitoring van diversiteit binnen de portefeuille verder geprofessionaliseerd, zowel voor onze directe investeringen als de fondsinvesteringen. De directe portefeuille laat 21% representatie van vrouwen in senior management zien, wat duidt op een relatieve afname ten opzichte van vorig jaar (24%). Dit verschil kan echter deels worden verklaard doordat we de vraagstelling dit jaar expliciet hebben gericht op diversiteit in C-level functies, en niet in breder management; de getallen zijn daarmee niet volledig vergelijkbaar. Binnen onze portefeuille werd 18% van de board posities in 2025 ingevuld door vrouwen. Minder dan de helft van de bedrijven in onze portefeuille voldeed daarbij aan onze doelstelling van ten minste 33% representatie van vrouwen in het bestuur.

Tegelijkertijd zien we dat het aandeel vrouwelijke CEO's en het aandeel bedrijven met actief betrokken vrouwelijke founders in onze directe investeringsportefeuille in 2025 uitkwam op

respectievelijk slechts 9% en 4%, een lichte relatieve daling ten opzichte van voorgaande jaren. Deze cijfers bevestigen de structurele belemmeringen voor vrouwelijke founders in het ophalen van financiering, ondanks de toenemende aandacht voor diversiteit binnen de sector.

Om deze patronen beter te begrijpen en te kunnen doorbreken, heeft Invest-NL ook in 2025 actief bijgedragen aan kennisontwikkeling rondom gender en financiering. In aansluiting op het onderzoek van Code-V zijn aanvullende gegevens verzameld over investeringsbeslissingen, waaronder data over bedrijven in de investeringspijplijn en besluiten van de Investment Committee. Deze inzichten worden gebruikt om te reflecteren op mogelijke onbedoelde drempels in het investeringsproces en om gericht te sturen op gelijke kansen.

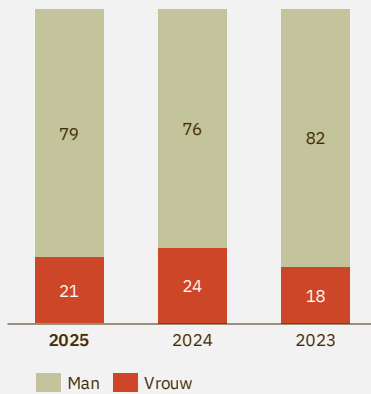
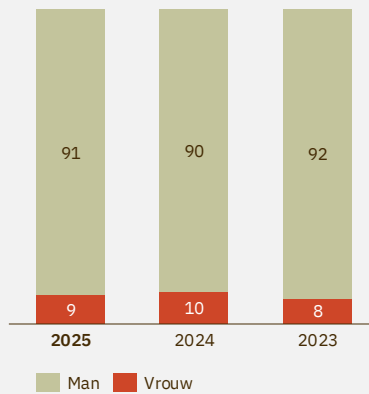
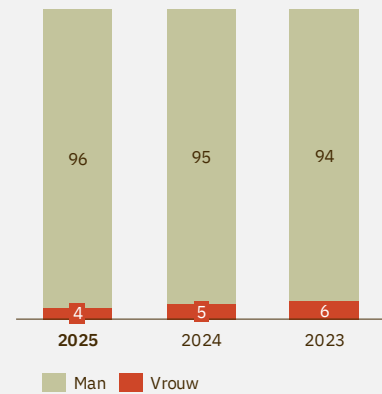
Met de lancering van het *Diverse Managers Programme* verwachten wij vanaf 2026 meer impact



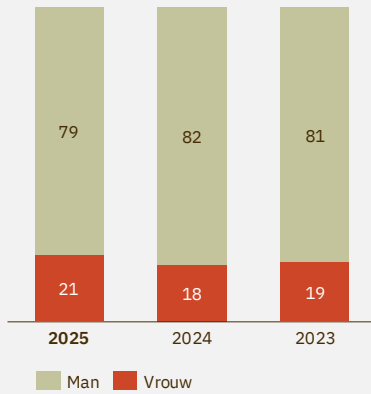
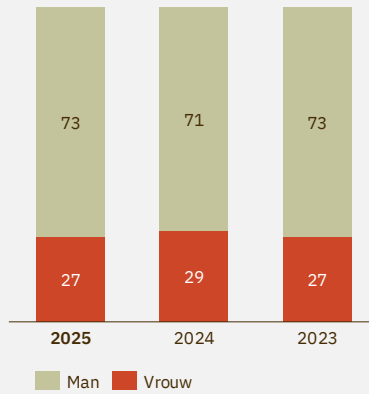
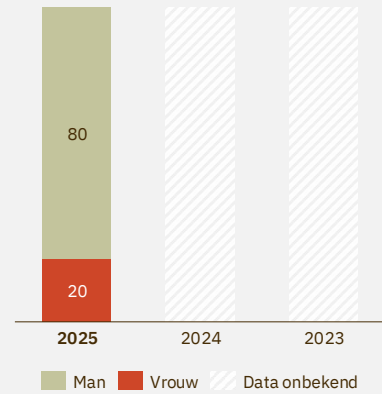
## Directieverslag / Sustainability statements

te kunnen maken door te investeren in diverse fondsmanagers in Nederland en Europa.

## Diversiteit in directe investeringsportefeuille

Senior management\*  
in procentenCEO  
in procentenFounders  
in procenten

## Diversiteit in portefeuille fondsinvesteringen

Senior management ondernemingen\*  
in procentenFonds investment team\*\*  
in procentenPartners  
in procenten

\*De definitie van deze metric is in 2025 aangepast van senior management naar C level management.

\*\*De definitie van deze metric is in 2025 aangepast van fonds investment team naar senior investment professionals.

**3) Brede welvaart:** De resultaten binnen de investeringsportefeuille op het gebied van brede welvaart en ketenverantwoordelijkheid zijn grotendeels kwalitatief van aard en daarmee beperkt in cijfers uit te drukken. Dit hangt

samen met het profiel van de portefeuille: veel van de ondernemingen waarin Invest-NL investeert bevinden zich in een vroege fase van ontwikkeling, waarin ketens nog in opbouw zijn en productievolumes beperkt of nog niet aanwezig zijn.



## Directieverslag / Sustainability statements

Tegelijkertijd is binnen de portefeuille zichtbaar dat aandacht voor ketenverantwoordelijkheid steeds vaker onderdeel wordt van strategische keuzes ter voorbereiding op toekomstige groei. Met schaal komt namelijk ook meer verantwoordelijkheid voor mogelijke negatieve impact op mens en milieu. Daarom blijven wij monitoren op risico's en mitigerende maatregelen, ook (of juist) tijdens de fase nadat wij investeren. De UN Guiding Principles on Business & Human Rights vormen hiervoor de leidraad en geven ons (en portfoliobedrijven) handvatten om materiële risico's te kunnen identificeren en mitigeren.

Waar Invest-NL duidelijke mensenrechtenrisico's identificeert, bijvoorbeeld op basis van de geografische locatie van leveranciers, worden gerichte voorwaarden opgenomen in de transactiedocumentatie. In 2025 zijn bijvoorbeeld concrete afspraken gemaakt met een portefeuillebedrijf dat oplossingen ontwikkelt voor modulaire batterijopslag. Van dit bedrijf werd verwacht dat het binnen zes maanden na closing een Supplier Code of Conduct zou ontwikkelen, waarin internationale sociale en milieustandaarden zijn vastgelegd, met specifieke aandacht voor arbeidsrechten in lijn met de ILO-conventies.

Daarnaast is afgesproken dat de Code contractueel zou worden verankerd bij alle leveranciers en dat het bedrijf proactief aan de slag zou gaan met risicogebaseerde leveranciersbeoordelingen en het opstellen en implementeren van concrete ESG-actieplannen. Het bedrijf heeft hieraan invulling gegeven door een gedegen beleid en bijbehorende processen in te richten, waarmee de belangrijkste mensenrechtenrisico's binnen de keten zijn geïdentificeerd en geadresseerd.

### Innovatie en verdienvermogen van Nederland

#### Introductie

De PBL-Ruimtelijke Verkenning van 2023<sup>1</sup> laat zien hoe de keuzes van vandaag het Nederland van 2050 bepalen. Het rapport laat zien hoe

verschillende scenario's uiteenlopende paden voor wonen, werken, energie en natuur schetsen voor de inrichting van Nederland. PBL doet hiermee een oproep om terug vanuit de toekomst te redeneren over huidige investeringsplannen.

Op gebied van landbouw en natuur ligt de nadruk op het bepalen hoe met water en de bodem om te gaan voor een gezonde ruimtelijke ontwikkeling. Op het gebied van energie en circulaire economie ligt de nadruk op de vraag of de benodigde infrastructuur sturend of volgend is op innovatie. Tegelijkertijd benadrukt de Stichting Toekomstbeeld der Techniek (STT) dat technologische vooruitgang alleen rendoert met oog voor sociale cohesie en veiligheid, onder andere bij waterbeheer en digitalisering<sup>2</sup>. Dit onderstreept dat sociale thema's als innovatie en maatschappelijke ontwikkeling onlosmakelijk verbonden zijn aan fysieke thema's zoals water-, natuur- en klimaatbeheer.

In dit krachtenveld vergroot Invest-NL indirecte economische impact door kapitaal, kennis en uitvoering te verbinden. We richten ons binnen het Deep Tech Fonds expliciet op ambitieuze, innovatieve deep tech-bedrijven die het Nederlandse ecosysteem versterken. Hier maken we impact door te zorgen voor werkgelegenheid en innovatie, en door in de grote durfkapitaalbehoefte te voorzien waar de reguliere markt nog niet voorziet. Door nu te investeren werken we aan een innovatie-ecosysteem dat niet alleen technologische doorbraken realiseert, maar ook het verdienvermogen en de toekomstbestendigheid van Nederland duurzaam versterkt. Invest-NL ondersteunt technologische innovaties bij startups en scaleups op het grensvlak van wetenschap, innovatie, ontwikkeling, ondernemen en groei.

#### Doelen

Invest-NL heeft de taak om het financierings- en innovatieklimaat van Nederland te versterken. Daarmee staat de financiële investering in innovatie en werkgelegenheid centraal. Wij meten de voortgang op deze doelstellingen aan de

<sup>1</sup> Vier scenario's voor de inrichting van Nederland in 2050 | Planbureau voor de Leefomgeving

<sup>2</sup> Voor niets gaat de zon op, Mandemaker & Roodhuyzen (STT) 2024



## Directieverslag / Sustainability statements

hand van de euro's R&D-uitgaven, die aantonen hoeveel financiering in innovaties is gestoken. Daarnaast kijken we naar het aantal FTE's, die aantonen hoeveel werkgelegenheid in innovatieve ondernemingen is gecreëerd.

**Acties**

Invest-NL stuurt niet actief op het creëren van werkgelegenheid of R&D-uitgaven binnen de bedrijven waarin wij investeren. In hoeverre er door een individueel bedrijf geld wordt uitgegeven aan R&D of er extra banen worden gecreëerd in een bepaalde periode is namelijk volledig afhankelijk van de ontwikkeling die het bedrijf doormaakt en de fase waarin het zich bevindt. Wel investeren we vaak in ondernemingen met een hoog innovatief karakter. Onze focus is daarom vooral op het inzichtelijk maken van onze impact op werkgelegenheid en R&D voor de portefeuille als geheel en hier transparant over zijn. In 2025 heeft Invest-NL 8 nieuwe investeringen gedaan in deep tech ondernemingen, waar een zeer innovatief karakter zichtbaar is.

**Resultaten**

Resultaten in miljoen euro's en aantallen	2025	2024	2023
R&D uitgaven	52	29	23
FTE	1.250	930	560 <sup>1</sup>

1 Dit getal is aangepast op basis van accuratere informatie die vorig jaar niet beschikbaar was.

De R&D uitgaven van onze portefeuille waren in 2025 334 miljoen, waarvan 52 miljoen is toe te schrijven aan Invest-NL op basis van ons aandeel in de ondernemingen en de omvang van uitgegeven leningen. Dit getal is gestegen ten opzichte van vorig jaar, met name doordat Invest-NL in 2025 22 nieuwe investeringen heeft gedaan en doordat

Bij het realiseren en mogelijk maken van innovaties komen ook nieuwe dilemma's om de hoek kijken. Zo is het van groot belang dat innovatie voor goede doeleinden ingezet wordt en geen schade veroorzaakt. Hoe Invest-NL hiermee omgaat wordt omschreven in het volgende hoofdstuk 'Verantwoord opschalen van innovatieve technologie'.

Wat betreft werkgelegenheid is het uiteraard van belang dat de gecreëerde banen ook goede banen zijn, waarin de rechten en ontwikkeling van werknemers worden gewaarborgd. Werknemersbeleid en de veiligheid en gezondheid van werknemers zijn onderwerpen waarover Invest-NL regelmatig een engagementdialoog voert met portefeuillebedrijven, en die ook worden beoordeeld in het programma met EcoVadis (hierover meer in het hoofdstuk 'Onze aanpak').

een aantal bedrijven vanuit bestaande investeringen succesvol is opgeschaald.

Het aantal gerealiseerde FTE's van onze portefeuille kwam in 2025 uit op 14.250, waarvan 1.250 zijn toe te schrijven aan Invest-NL.



## Dilemma

## Investeren in de energietransitie en de afhankelijkheidspositie met China

De energietransitie vraagt om snelle opschaling van technologieën zoals zonnepanelen, batterijen en componenten voor machines zoals windturbines. Juist in deze waardeketen is China wereldwijd dominant. Volgens de Nationale Energie Administratiebureau van China zijn Chinese bedrijven verantwoordelijk voor ongeveer 40% van de wereldwijde patenten<sup>1</sup> in schone energie technologie en zorgen ze voor een groot deel van internationale productie van componenten. Hierdoor is Europa structureel afhankelijk geworden van Chinese toeleveranciers. Europa heeft de technologie van China hard nodig om de energietransitie te realiseren, maar die afhankelijkheid kan weerbaarheid van de economie en strategische autonomie onder druk zetten.

Voor Invest-NL leidt dit tot een wezenlijk dilemma: investeren in veelbelovende oplossingen voor de energietransitie betekent vaak investeren in technologieën die gebruik maken van componenten of grondstoffen die (mede) uit China komen. Dat terwijl we willen bijdragen aan een robuust Nederlands technologisch ecosysteem. De realiteit is dat we binnen onze portefeuille afhankelijk zijn van buitenlandse toeleverketens. Het vergroten van fundamentele innovaties in Nederland is belangrijk, maar dit vraagt voorlopig ook om veel focus op ketenbeheer, het circulair gebruiken van kritieke materialen en het verder opschalen van het aanbod aan hernieuwbare energie, zelfs als hier nog afhankelijkheden zijn.

### Verantwoord opschalen van innovatieve technologie

#### Introductie

Binnen Invest-NL geloven we in innovatie en technologie als aanjager voor maatschappelijke transitie. Zo kunnen slimme sensoren kritieke infrastructuur beschermen en Nederland weerbaar maken, en kan kunstmatige intelligentie in de zorg bijdragen aan het verlagen van de werkdruk en het verbeteren van diagnoses. Tegelijkertijd brengen technologische ontwikkelingen zoals AI, quantum- en radartechnologie risico's met zich mee voor mensenrechten en democratie, met name bij toepassingen in hoog-risico domeinen zoals surveillance en gezichtsherkenning. Bovendien komen in onze deep tech portefeuille en binnen sommige van de fondsen technologieën voor

met een dual-use karakter<sup>2</sup>, waarbij zorgvuldige afwegingen nodig zijn om verantwoord eindgebruik te borgen.

#### Doelen

Onze strategie voor verantwoorde technologie richt zich op de volgende doelstellingen:

- Het identificeren en mitigeren van mensenrechtenrisico's binnen onze *deep tech* investeringen, in het bijzonder bij dual-use technologie;
- Het aanjagen van onze rol en invloed in het bewerkstelligen van gedegen beleid, professionele processen en transparante rapportage van onze *deep tech* bedrijven en fondsen;
- Het samenwerken met het ecosysteem en het in gesprek blijven met tech founders,

<sup>1</sup> CGTN: Technology

<sup>2</sup> We spreken van dual-use technologieën wanneer deze toepassingen hebben voor zowel civiele als militaire doeleinden.



## Directieverslag / Sustainability statements

fondsmanagers, specialisten, ministeries, maatschappelijke organisaties en andere stakeholders over de risico's van dual-use technologie en de kansen voor standaarden en oplossingen;

- Het vergroten van bewustwording en expertise binnen onze organisatie over de ethische dilemma's en mensenrechtenrisico's van dual-use toepassingen.

### Acties

In 2025 hebben we onze aanpak rond verantwoorde technologie verder aangescherpt en concreet in de praktijk gebracht, met specifieke aandacht voor de impact en risico's van dual-use technologie op mensenrechten. Zo is een standaardtemplate geïmplementeerd met duidelijke contractuele criteria en restricties ten aanzien van het eindgebruik van technologie. Dit helpt om te voorkomen dat door Invest-NL gefinancierde technologie in verkeerde handen terechtkomt of wordt ingezet in conflictsituaties. Daarnaast zijn de rapportagevereisten aangescherpt voor fondsmanagers die investeren in dual-use technologie en voor portfoliobedrijven die dergelijke technologie ontwikkelen.

Omdat het speelveld dynamisch is en zich snel ontwikkelt, is in 2025 ook nadrukkelijk geïnvesteerd in het meenemen van de interne organisatie. Er zijn meerdere gesprekken gevoerd met de Raad van Bestuur over dual-use technologie en de bijbehorende ESG-risico's. Daarnaast zijn twee townhall-sessies georganiseerd voor collega's, waarin het afwegingskader en de toepassing daarvan zijn toegelicht.

Om ook het bredere ecosysteem te ondersteunen, heeft Invest-NL in samenwerking met *Reframe Venture* een uitgebreide training over dual-use technologie verzorgd voor verschillende regionale ontwikkelingsmaatschappijen (ROM's) en fondsmanagers. Hiermee dragen we bij aan een gedeeld begrip en een zorgvuldige omgang met de kansen en risico's van deze technologieën (meer hierover is te lezen in deze sectie).

### Resultaten

De opgebouwde kennis en ervaring op het gebied van responsible tech en dual use hebben geleid tot een hoger bewustzijn en handelingsperspectief

bij collega's, waardoor risico's eerder en consistenten worden herkend en geadresseerd. Ons aangescherpte ESG due diligence-raamwerk voor *deep tech* investeringen ondersteunt een meer systematische beoordeling van ethische vraagstukken en potentiële mensenrechtenrisico's.

Ook in de samenwerking met *deep tech* portfolio-bedrijven is verantwoord eindgebruik nadrukkelijker geborgd. In 2025 hebben we voor alle directe- en fondsinvesteringen in dual-use technologie contractuele afspraken gemaakt over eindgebruiksrestricties en zijn concrete doelstellingen afgesproken op het gebied van mensenrechten due diligence en responsible tech-beleid. We zien dat fondsmanagers en bedrijven hierin duidelijke stappen zetten, onder meer door interne dialoog te stimuleren over ethische dilemma's en door verantwoordelijkheid expliciet te beleggen binnen het management.

### Aanpak: Verantwoord investeren in dual-use technologie

Invest-NL investeert in bedrijven en fondsen die bijdragen aan maatschappelijke transitie, innovatie en weerbaarheid. Daarbij streven we ernaar positieve impact te maximaliseren en negatieve impact te voorkomen of te mitigeren. Bij dual-use technologieën – technologieën met zowel civiele als militaire toepassingen – staat verantwoord eindgebruik centraal. Onze aanpak voor verantwoord investeren in dual-use technologie rust op drie samenhangende pijlers: respect voor mensenrechten, passend beleid en sterke governance, en actief engagement en samenwerking.

#### 1. Respect voor mensenrechten

Voor dual-use technologieën hanteert Invest-NL een verhoogde zorgplicht. Portfolio-bedrijven worden geacht mensenrechten te respecteren in hun eigen activiteiten én in de waardeketen. Dit betekent dat zij:

- Risico's op mensenrechtenschendingen en schendingen van het internationaal humanitair recht identificeren, voorkomen en aanpakken;
- Levering of gebruik beperken wanneer er een duidelijk risico op misbruik bestaat;
- Beschikken over een gedocumenteerd mensenrechten due diligence proces, in lijn met internationale standaarden zoals de UN



## Directieverslag / Sustainability statements

Guiding Principles en de OESO-richtlijnen, met specifieke aandacht voor hoog-risico sectoren zoals defensie en staatsveiligheid.

### 2. Beleid en governance

Invest-NL verwacht dat portfoliobedrijven zich aantoonbaar bewust zijn van dual-use risico's en beschikken over passende beleidskaders en governance, of bereid zijn deze te ontwikkelen. Dit omvat onder meer:

- Een responsible use- of responsible tech-beleid;
- Duidelijke restricties rondom klanten en eindgebruik;
- Implementatie van een mensenrechten due diligence proces;
- Bestuurlijke verantwoordelijkheid en toezicht op bestuursniveau, inclusief transparante rapportage aan aandeelhouders en andere relevante stakeholders.

### 3. Engagement en samenwerking

Invest-NL gaat actief in gesprek met fondsbeheerders en portfoliobedrijven over risico's, dilemma's en mitigerende maatregelen. Daarnaast zet Invest-NL zich in voor sectorbrede samenwerking om bewustwording rond dual-use

risico's te vergroten en bij te dragen aan de ontwikkeling van gedeelde standaarden, tools en afwegingskaders voor verantwoorde innovatie.

### Inschatting van materiële risico's en duidelijke uitsluitingen

Bij investeringen in dual-use technologieën beoordeelt Invest-NL risico's langs meerdere dimensies, die worden geclassificeerd als laag, middel of hoog. Daarbij wordt onder meer gekeken naar de aard van de technologie, mogelijke offensieve toepassingen, huidig en beoogd eindgebruik, het risico op misbruik door ongewenste actoren, type klanten (bijvoorbeeld defensie of overheid), de geografische context (bijvoorbeeld conflictgebieden of dictaturen), en de kwaliteit van governance en beheersmaatregelen bij de onderneming.

Daarnaast hanteert Invest-NL duidelijke en structurele uitsluitingscriteria conform ons Impact & ESG beleid<sup>1</sup>. Deze criteria bakenen helder af welke toepassingen en activiteiten niet in aanmerking komen voor financiering. Meer informatie over deze uitsluitingen is opgenomen op pagina 16 en 17 van het Impact & ESG beleid.

---

<sup>1</sup> Impact & ESG Beleid

[Case study](#)

## Verantwoord opschalen van Europese AI-technologie

Sinds 2024 investeert Invest-NL in Axelera AI (Eindhoven), een toonaangevende ontwikkelaar van energiezuinige edge-AI-chips. Deze chips vormen een duurzaam alternatief voor cloudverwerking, verminderen energieverbruik en CO<sub>2</sub>-uitstoot en bieden een veiligere optie voor het verwerken van gevoelige data. Daarnaast speelt Axelera AI een belangrijke rol in Europa's streven naar technologische autonomie op het gebied van AI.

De ambitie om de technologie wereldwijd op te schalen en de groeiende commerciële interesse – onder meer vanuit de defensiesector – leidde in 2025 tot de vraag hoe Axelera AI deze ontwikkeling verantwoord kon vormgeven. Daarom is het afgelopen jaar intensief met Invest-NL gesproken over mogelijke maatschappelijke en ethische risico's van specifieke toepassingen en klanten. Dit heeft geleid tot concrete resultaten. Axelera AI heeft vastgelegd dat hoog-risico toepassingen en klanten zorgvuldig worden beoordeeld, met uitsluitingen voor onder meer het gebruik van chips in autonome wapensystemen. Ook is een intern risicomangement- en mensenrechtenproces ingericht, gebaseerd op industrie-standaarden, om commerciële kansen structureel te toetsen. Bij casussen met verhoogde risico's wordt het bestuur actief betrokken in de besluitvorming.

Dit laat zien hoe actief aandeelhouderschap kan bijdragen aan het verantwoord opschalen van innovatieve technologie. Zo ondersteunt Invest-NL Axelera AI bij internationale groei die economisch, maatschappelijk én ethisch verantwoord is.

## Bestuurlijke impact

Binnen de VSME-thema's richt onze bestuurlijke impact zich in het bijzonder op genderdiversiteit binnen de Raad van Bestuur (RvB) en Raad van Commissarissen (RvC). Daarnaast zijn Governance-aspecten volledig verankerd in de kernactiviteiten van Invest-NL. Zij vormen zowel een leidend principe in onze dagelijkse operatie als een belangrijk element in de voorbeeldrol die wij willen vervullen binnen onze duurzaamheidsambities. In het verslagjaar hebben zich geen veroordelingen of boetes voorgedaan met betrekking tot corruptie of omkoping.

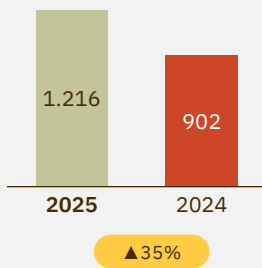
Zie voor meer informatie Governance.



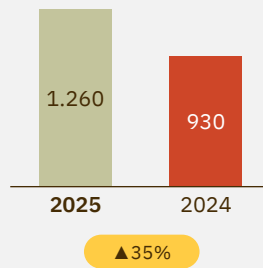
# Financiële resultaten 2025

bedragen x € miljoen

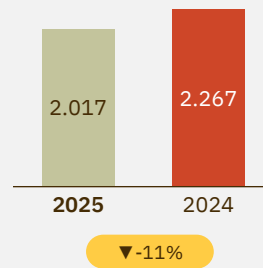
## Balanstotaal



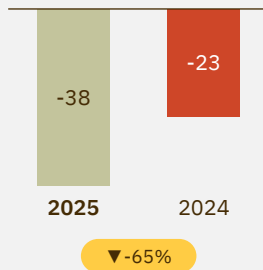
## Gestort kapitaal



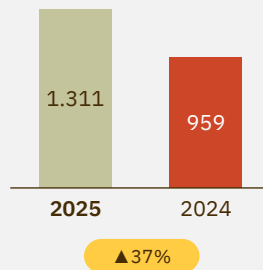
## Begroot totaal kapitaal



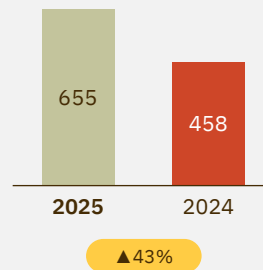
## Nettoresultaat



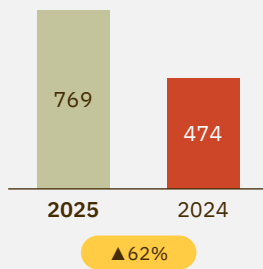
## Gecommitteerd investeringsvolume cumulatief



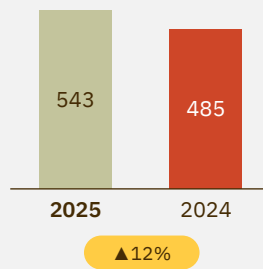
## Waarde portefeuille per einde boekjaar



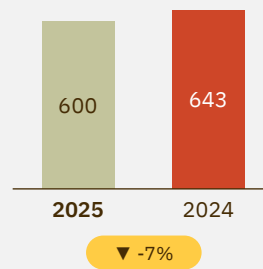
## Gecommitteerd aan directe investeringen



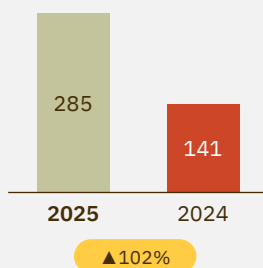
## Gecommitteerd aan fondsen



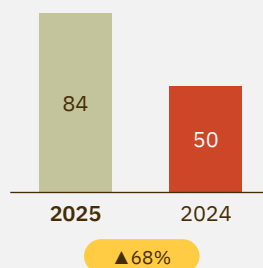
## Totaal gemobiliseerd directe investeringen



## Totaal gemobiliseerd fondsen



## Aangetrokken Europees kapitaal/garanties



**Het netto resultaat**

**Het resultaat over 2025 bedroeg € -38,4 miljoen (2024 € -23,3 miljoen). Net als in eerdere jaren werd het resultaat sterk beïnvloed door gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen op de investeringsportefeuille. Het totaal aan waardeveranderingen op investeringen en derivaten bedroeg over 2025 € -39,7 miljoen (2024 € -27,3 miljoen).**

In 2025 is voor € 400 miljoen aan nieuwe investeringen gecommiteerd (2024: € 236 miljoen). Van de nieuwe committeringen had € 327 miljoen betrekking op directe investeringen (aandelenbelangen en leningen) en € 73 miljoen op indirecte investeringen (fondsmandaten). Het cumulatieve netto gecommiteerde investeringsvolume bedroeg eind 2025 € 1.311 miljoen, verdeeld over 93 bedrijven of fondsen. De waarde van de investeringsportefeuille bedroeg eind 2025 € 655 miljoen (eind 2024: € 458 miljoen).

Het eigen vermogen van Invest-NL steeg in 2025 van € 804 miljoen naar € 1.096 miljoen door € 330 miljoen aan kapitaalstortingen van het ministerie van Financiën minus het nettoresultaat over 2025 van € -38,4 miljoen. De cumulatieve kapitaalstortingen bedroegen ultimo 2025 € 1.260 miljoen. Het begrote totale kapitaal voor Invest-NL is in 2025 met € 250 miljoen gedaald van € 2.267 miljoen naar € 2.017 miljoen. Om het voortbestaan van Invest International op korte termijn te borgen, is door het Ministerie van Financiën een deel van de begrotingsmiddelen voor Invest-NL aan Invest International toegezegd. Zodoende is € 250 miljoen beschikbaar gesteld voor Invest International, afkomstig van de begrotingsmiddelen voor Invest-NL in 2028 en 2029. Ook Invest-NL heeft voor de komende jaren een financieringsbehoefte die hoger is dan was voorzien bij oprichting. Daarom zal door het Ministerie van Financiën bekeken worden hoe deze middelen op een later moment weer beschikbaar komen voor het publiek belang en de beleidsdoelen van het ministerie van Economische Zaken waar Invest-NL uitvoering aan geeft.

Het geconsolideerde nettoresultaat van Invest-NL over het boekjaar 2025 na belastingen bedroeg

€ -38,4 miljoen (2024: € -23,3 miljoen). De verslechtering van het resultaat ten opzichte van 2024 is met name het gevolg van negatieve herwaarderingen. De portefeuille kent een zeer hoog risicoprofiel en doordat Invest-NL zijn investeringen waardeert op reële waarde, worden effecten van bedrijfeconomische ontwikkelingen en het uitdagende investeringsklimaat snel zichtbaar in de waarde van de investeringen. Afwaarderingen zijn doorgevoerd bij diverse investeringen in diverse sectoren waarbij vaak tegenvallers in de technologische ontwikkeling van portfoliobedrijven parten spelen. Er is tevens een aantal investeringen dat zich positief ontwikkelt, dit heeft zich in beperkte mate vertaald in positieve herwaarderingen. Doordat de spreiding in de portefeuille toeneemt en doordat de kans groter wordt dat positieve herwaarderingen zich materialiseren, verwachten we een stijgende lijn in de resultaatontwikkeling in 2026. Meer risicospreiding en meer investeringen in lagere risicosegmenten, al dan niet met verdere inzet van Europese garanties, moeten op langere termijn bijdragen aan een stabiele en positieve resultaatontwikkeling richting de door de aandeelhouder gestelde rendementsdoelstelling. Door onder andere macro-economische, sectorgerelateerde en individuele investeringsrisico's zal echter ook in de toekomst het resultaat van jaar tot jaar naar verwachting fluctueren.

De operationele baten bedroegen in 2025 € 19,8 miljoen (2024: € 15,0 miljoen). Hiervan had € 13,0 miljoen betrekking op de bijdrage van het Ministerie van Economische Zaken voor de ontwikkelactiviteiten van Invest-NL en € 4,8 miljoen op de bijdrage van het Ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap voor de programmatische aanpak onderwijshuisvesting. De totale rente- en provisiebaten bedroegen in 2025 € 24,6 miljoen (2024: € 18,8 miljoen).

In 2025 werd voor € -30,5 miljoen (2024: € -42,3 miljoen) aan gerealiseerde en voor € -9,2 miljoen (2024: € 15,0 miljoen) aan ongerealiseerde waardeveranderingen op de investeringsportefeuille geboekt. De gerealiseerde waardeveranderingen betroffen voornamelijk conversieresultaten op (converteerbare) leningen en fondskosten. De



## Directieverslag / Financiële resultaten 2025

ongerealiseerde waardeveranderingen hadden voornamelijk betrekking op aandelenposities. Op investeringen in fondsmandaten konden juist positieve ongerealiseerde waardeveranderingen worden geboekt.

De totale operationele lasten inclusief de lasten voor ontwikkelactiviteiten bedroegen € 43,1 miljoen (2024: € 29,9 miljoen) en bestonden hoofdzakelijk uit personeelskosten voor zowel uitvoerende als ondersteunende functies (€ 26,2 miljoen, 2024: € 20,8 miljoen), advieskosten (€ 11,9 miljoen, 2024: € 7,3 miljoen) en overige operationele kosten waaronder ICT (€ 0,9 miljoen, 2024 € 1,0 miljoen). De stijging van de personeelskosten is voornamelijk het gevolg van de groei van de organisatie en de inzet van meer zzp-ers voor organisatiebrede projecten. De advieskosten hebben met name betrekking op de inhuur van (juridische, technische en markt-) specialisten voor diverse Business Development projecten. Tegenover de hogere advieskosten staan ook hogere operationele baten in de vorm van subsidiemandaten. Binnen de operationele lasten werden tevens management fees van € 1,7 miljoen voor met name het Dutch Future Fund en het Dutch Alternative Credit Instrument verantwoord (2024: € 1,7 miljoen). Het betreft hier het management van bovengenoemde mandaten, welke door EIF wordt uitgevoerd.

Invest-NL waardeert het grootste deel van de huidige investeringen tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening. Enkele leningen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. In de jaarrekening wordt verder gespecificeerd hoe Invest-NL tot de waardebepaling van zijn investeringen is gekomen.



# Vooruitblik 2026

## Een interview met CEO Rinke Zonneveld

**Zes jaar na de oprichting van Invest-NL verschuift het perspectief op de maatschappelijke transitie waar de organisatie zich op richt. Volgens Rinke Zonneveld zijn de thema's niet minder relevant geworden, maar wel veranderd van betekenis.**

“Toen Invest-NL begon, zijn er scherpe keuzes gemaakt,” vertelt hij. “We richtten ons op startups en scaleups en op een aantal duidelijke thema's. Dat was deels gebaseerd op analyse, waar zitten de grootste kapitaalmarktfricties en waar kunnen wij écht additionaliteit leveren, maar het was ook een beetje *spirit of the times*. Klimaat en energie stonden toen vanzelfsprekend centraal.”

Die focus was logisch, zegt hij. “De klimaattransitie was het grootste vraagstuk, met enorme financieringsbehoeften. Maar in de jaren daarna zie je verbreding. Life sciences, deep tech en agrifood zijn toegevoegd. Tegelijk veranderen ook de maatschappelijke vraagstukken.”

Klimaat blijft volgens hem een kernopgave, maar krijgt een bredere betekenis. “Energietransitie gaat niet meer alleen over CO<sub>2</sub>-reductie. Het gaat ook over onafhankelijkheid en strategische autonomie. De oorlog in Oekraïne en geopolitieke spanningen maken duidelijk dat we niet afhankelijk willen zijn van fossiele energie of grondstoffen uit landen waar we niet afhankelijk van willen zijn. Hetzelfde geldt voor circulariteit: dat is niet alleen ideologisch of duurzaam, maar ook economisch en strategisch noodzakelijk.”

### **Nieuwe rol in een veranderende wereld**

Ook op Europees niveau verschuift het perspectief. Rapporten zoals dat van Mario Draghi onderstrepen volgens hem dat Europa voor een grote uitdaging staat: het versterken van het toekomstige verdienvermogen in een wereld die niet langer volgens de oude spelregels werkt. “Het besef groeit dat er meer publieke investeringen nodig zijn. Andere landen zijn al eerder richting een actiever industriebeleid gegaan. Nederland moet daar nog



aan wennen. In die context wordt onze rol alleen maar belangrijker.”

Het nieuwe regeerakkoord wordt melding gemaakt van de oprichting van een nationale investeringsinstelling. “Het had twee kanten op kunnen gaan: een te smalle scope of juist te brede verwachtingen. Ik had natuurlijk graag meer middelen gezien, maar het is ook goed dat de nationale investeringsinstelling niet wordt neergezet als dé oplossing voor alles. Een nieuwe nationale investeringsinstelling moet een stevige basis krijgen, en wij verwachten daar een belangrijke rol in te spelen.”

### **Weerbaarheid als rode draad**

Een begrip dat steeds vaker terugkomt in het gesprek is weerbaarheid. “Voor mij begint weerbaarheid bij een sterke samenleving en een sterke economie. De grootste bedreiging is niet een tank voor de deur, maar de geleidelijke uitholling van instituties en economische kracht.” Daarom raken veel investeringsdomeinen aan weerbaarheid, legt hij uit. “Energietransitie, circulariteit, technologie en grondstoffen: allemaal hebben ze te maken met strategische afhankelijkheden. Daarnaast speelt ook economische veiligheid een steeds grotere rol. Dat zijn complexe vraagstukken, maar als nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling kun je niet zeggen: daar doen wij niet aan.”



## Directieverslag / Vooruitblik 2026

Met de nieuwe strategie wil Invest-NL breder opereren dan in de beginjaren. “We hadden onszelf een beetje in de hoek geschilderd,” zegt hij met een glimlach. “Niet alleen de buitenwereld dacht dat wij er vooral waren voor duurzame startups en scaleups; wij dachten dat zelf ook.”

Die focus was in de beginfase begrijpelijk maar de opdracht van Invest-NL is breder. Daarom worden nieuwe financieringsinstrumenten ontwikkeld en is de investeringstak uitgebreid met structured finance en corporate investments. “Daarnaast omarmen we ook andere domeinen, zoals biotech, AI en watertechnologie. Niet omdat de oorspronkelijke thema’s minder belangrijk zijn, maar omdat de opgaven groter zijn.”

### 2026 als schaa sprong

Volgens hem staat 2026 in het teken van een volgende fase. “Ik zit hier nu drieënhal jaar en heb het gevoel dat we voor een schaa sprong staan. Met nieuwe productlijnen, een aangepaste organisatiestructuur en straks de integratie met Invest International.”

Succes in 2026 betekent volgens hem niet alleen nieuwe transacties, maar vooral het neerzetten van duurzame samenwerkingen en nieuwe instrumenten. “Als partners zeggen: dit moeten we samen veel groter maken, dan weten we dat we op de goede weg zitten.”

Tegelijk erkent Rinke dat de agenda ambitieus is. “We gaan niet overal een groen vinkje achter kunnen zetten. Toch is dit geen wenslijst; het is een to-do-lijst.”

### Van leren naar leiden in Europa

De positie van Invest-NL in Europa verandert ondertussen. “In de beginjaren hebben we veel geleerd van andere nationale investeringsbanken. Nu zien we dat zij juist naar ons kijken. We investeren relatief veel direct in innovatieve bedrijven en dat trekt aandacht.”

De samenwerking met Europese instellingen groeit. “We zijn bijvoorbeeld een belangrijke co-investeerder van de European Innovation Council. Dat laat zien dat we niet alleen halen uit Europa, maar ook iets brengen.”

### Groei zonder verkokering

Intern ligt volgens hem een andere uitdaging: groeien zonder de kracht van de organisatie te verliezen. “Als je groter wordt, ligt verkokering altijd op de loer. Specialisatie is goed, maar het mag nooit ten koste gaan van samenwerking. Onze impact komt juist voort uit het samenspel van verschillende teams.”

Ook persoonlijk wil hij daarin stappen zetten. “De eerste jaren heb ik heel bewust een zichtbare rol gepakt om Invest-NL op de kaart te zetten. Maar de organisatie moet niet met één persoon worden vereenzelvigd. Het is belangrijk dat meer mensen het gezicht van Invest-NL worden.”

### Een systeemspeler

Tot slot benadrukt hij de rol van Invest-NL in het bredere ecosysteem. “We zijn een systeemspeler. Samenwerking met partijen als TNO en Techleap laat zien wat er mogelijk is wanneer organisaties hun eigen belang ondergeschikt maken aan het grotere geheel.”

Dat geldt volgens hem ook voor de samenwerking met banken en andere investeerders. “Het gaat uiteindelijk niet om Invest-NL zelf. Het gaat erom wat we in beweging brengen: een innovatiever, duurzamer en weerbaarder Nederland.”

Volgens hem staat de organisatie nog maar aan het begin van die ontwikkeling. “Het grootste risico is dat we denken dat we er al zijn. Maar eerlijk gezegd: *we are just getting started.*”



# Risicomanagement

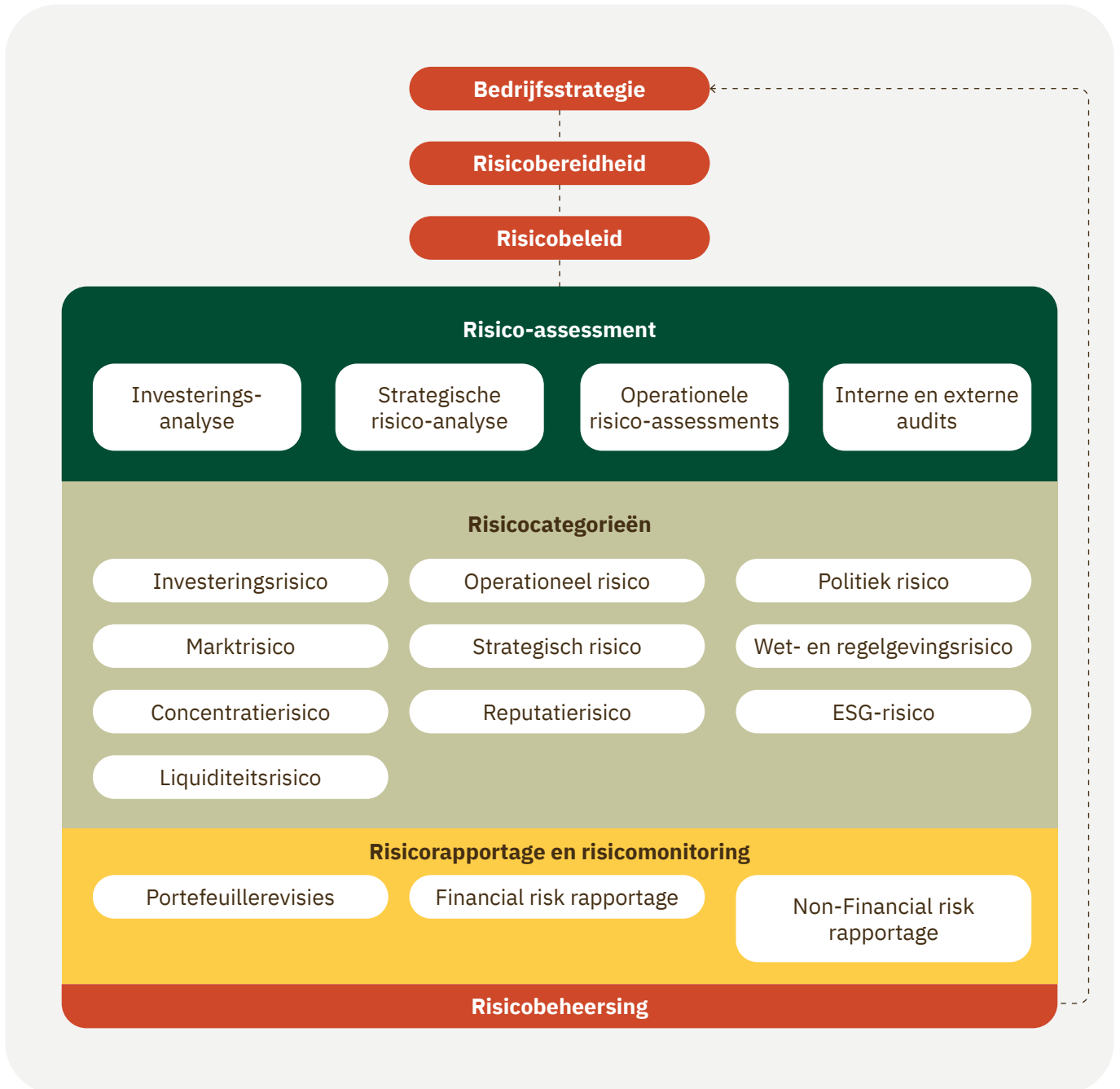
**Invest-NL wil maatschappelijke impact realiseren daar waar de markt dat nog niet of niet volledig kan. Daarvoor moeten we bereid zijn grote risico's te nemen. Invest-NL hecht daarom veel waarde aan een sterk en evenwichtig risicomanagementsysteem waarbij we een verantwoorde bedrijfsvoering realiseren en bewust risico's nemen, welke we transparant kunnen verantwoorden richting onze stakeholders. We evalueren ons risicomanagementsysteem regelmatig en passen dit aan waar nodig. In dit hoofdstuk lichten we toe hoe wij ons risicobeheer vormgeven en uitvoeren en lichten we de relevante risico's kwantitatief en kwalitatief toe.**

## Risicomanagement raamwerk

Risicomanagement omvat de gecoördineerde activiteiten gericht op het sturen en beheersen van Invest-NL om risico's te identificeren, beheersen, monitoren, mitigeren en rapporteren. Het risicomanagement raamwerk geeft het proces van risicomanagement binnen Invest-NL weer. Dit omvat het geheel van beleid, procedures, werkinstructies, risicolimieten en beheersmaatregelen dat voorziet in tijdige en continue identificatie, monitoring en rapportage van risico's. Het vertrekpunt van het risicomanagement raamwerk is de strategie en kwalitatieve risicobereidheidsverklaring zoals opgesteld door de Raad van Bestuur. De risicobereidheidsverklaring refereert daarbij aan de activiteiten en ambities zoals geformuleerd in de strategie van Invest-NL.



Directieverslag / Risicomanagement

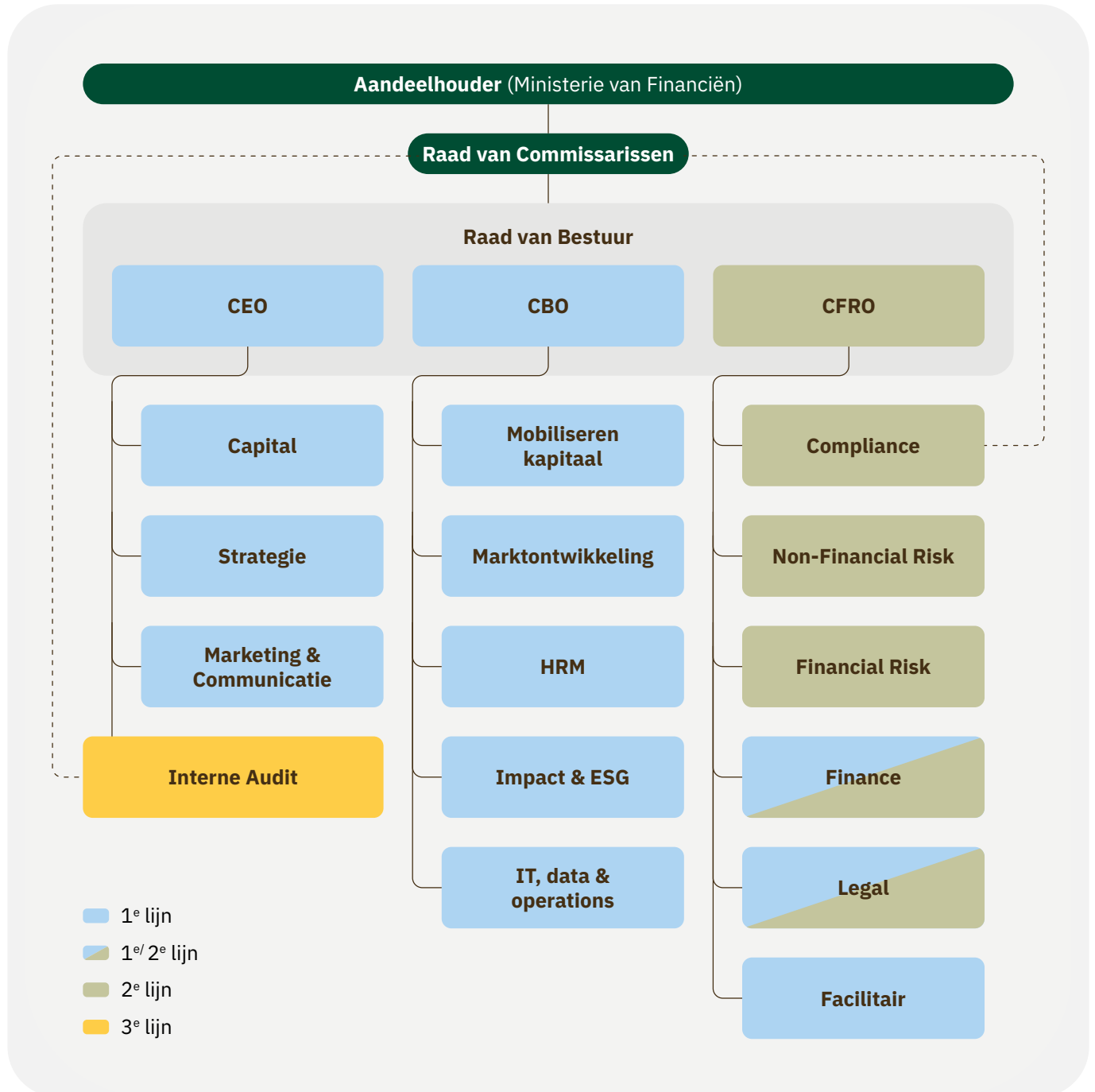




# Risico-governance

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor het systeem van risicobeheersing en interne controle en legt hierover verantwoording af aan de Raad van Commissarissen.

Het risicomanagement is binnen Invest-NL georganiseerd in lijn met het zogenaamde ‘Three lines of defence’-model.





## Three lines of defence

### Eerste lijn

De eerste lijn, met de afdelingen Capital en Business Development, is primair verantwoordelijk voor het identificeren en beheersen van risico's die samenhangen met de uitvoering van de strategie en de risico's die met de bedrijfsvoering samenhangen. De eerste lijn is eigenaar van de risico's binnen de eigen verantwoordelijkheidsgebieden en draagt zorg voor het implementeren en effectief laten functioneren van passende beheersingsmaatregelen.

### Tweede lijn

De tweede lijn is verantwoordelijk voor de kaders en ondersteuning van de eerste lijn bij de beheersing van de risico's. De tweede lijn monitort of de beheersing van risico's binnen Invest-NL dekkend en effectief is. De tweede lijn ondersteunt en bewaakt of de eerste lijn zijn verantwoordelijkheden ook daadwerkelijk neemt. In dat kader heeft de tweede lijn onder meer de taak om bewustzijn te creëren en uit te dagen, te adviseren en te rapporteren over de stand van zaken ten aanzien van het beheersen van de risico's. Binnen de tweede lijn zijn de volgende rollen ingericht: Financial Risk, Non-financial Risk en Compliance. De afdelingen Finance en Legal bevatten deels eerste lijns en deels tweede lijns taken.

Sinds 2022 heeft Invest-NL een Functionaris Gegevensbescherming (Data Protection Officer) benoemd die toezicht houdt op onze toepassing en naleving van de Algemene Verordening Gegevensbescherming. De Functionaris Gegevensbescherming heeft een onafhankelijke rol binnen Invest-NL en wordt ingevuld door een externe partij. Deze functionaris wordt in het organisatiemodel van Invest-NL als onderdeel van de Compliance functie gezien.

### Derde lijn

De derde lijn wordt gevormd door Internal Audit. Internal Audit verschaft het bestuur aanvullende zekerheid over de kwaliteit van sturing en beheersing van de risico's. Internal Audit controleert of het samenspel tussen de eerste en tweede lijn goed functioneert en velt daarover een objectief, onafhankelijk oordeel met aanbevelingen tot verbetering. Deze functie is onafhankelijk van de

eerste en tweede lijn. Invest-NL heeft de interne audit rol uitbesteed.

## Risicobereidheid en bedrijfsstrategie

Invest-NL is opgericht om maatschappelijke impact te realiseren. Invest-NL investeert waar de markt dat (nog) niet of (nog) niet voldoende doet. Dit impliceert dat Invest-NL significante risico's moet kunnen lopen om zijn doelen te bereiken. Tegelijkertijd werkt Invest-NL met publiek kapitaal voor de investeringsactiviteiten en met een overheidsbijdrage voor ontwikkelactiviteiten. De significante risico's en het werken met publiek kapitaal onderstrepen de noodzaak van een transparant en gedegen risicomanagement.

Het risicomanagement moet zo zijn ingericht dat Invest-NL in staat is om de (langetermijn)doelen te realiseren. Dit wordt gerealiseerd met een risicomanagementfunctie die kaderscheppend is en de organisatie uitdaagt in het verantwoord nemen en beheersen van risico's. Daarnaast moet de risicomanagementfunctie flexibel zijn om te kunnen inspelen op de verbredende activiteiten van Invest-NL en de daarbij horende veranderingen in rollen, werkterreinen en omgevingsfactoren.

### Risicobereidheidsverklaring

De kwalitatieve risicobereidheidsverklaring is opgesteld voor de in het onderstaande model genoemde risicocategorieën, welke relevant zijn voor Invest-NL. De hoge risicobereidheid ten aanzien van investerings- en marktrisico's zijn kwantitatief uitgewerkt in het investeringsbeleid van Invest-NL. De mate waarin Invest-NL bereid is tot het nemen van risico's om de doelstellingen te realiseren, verschilt per doelstelling en per risicocategorie.

De beheersing van risico's is vastgelegd in diverse beleidsdocumenten, handboeken en regelingen. De risicobereidheid voor de verschillende risicocategorieën wordt in beginsel bepaald door op hoofdlijnen kwalitatief per categorie te classificeren welk risico Invest-NL bereid is te lopen. Hierbij hanteren we een vijfpuntsschaal.



## Directieverslag / Risicomanagement

## Vijfpuntsschaal

**Zeer laag**

Focus op risico vermijden of zeer veilige opties met zeer laag restrisico en indien van toepassing ook een zeer laag rendement

**Laag**

Focus op veilige opties met laag restrisico en indien van toepassing ook een laag rendement

**Gemiddeld**

Focus op opties met gemiddeld risico/rendementsprofiel

**Hoog**

Focus op opties met een hoger dan gemiddeld risico/rendementsprofiel

**Zeer hoog**

Focus op opties met een zeer hoog risico/rendementsprofiel







In de onderstaande tabel lichten we de indeling per risicocategorie en de risicobereidheid toe. Hoewel deze kwalitatieve classificatie in principe voor een langere periode vaststaat, wordt deze periodiek herijkt en opnieuw vastgesteld door

de Raad van Bestuur en voorgelegd aan de Raad van Commissarissen. Ten opzichte van 2024 is de risicobereidheid van Invest-NL onveranderd gebleven.

Risico	Definitie	Risicobereidheid
Strategisch risico	Het risico van het niet volgen van de juiste route die moet worden gevolgd om de doelstellingen van Invest-NL te bereiken. Het strategisch risico wordt beïnvloed door aannames over externe gebeurtenissen en/of ontwikkelingen op verschillende gebieden zoals: technologie, politiek, conjunctuur, concurrentie, markt of consumentengedrag.	<p>Invest-NL is opgericht om impact te maken en is erop gericht om de juiste stappen te nemen om dit doel te bereiken. Invest-NL opereert echter in een complexe en dynamische omgeving, inherent daaraan is een zekere mate van blootstelling aan strategisch (executie)risico.</p>
Investeringsrisico	Het risico van waarderingsverlies op investeringen als gevolg van bedrijfsspecifieke (sector)ontwikkelingen.	<p>Invest-NL is opgericht om impact te maken en te investeren waar de markt dat niet of niet volledig doet. Onderdeel daarvan is openstaan voor investeringsmogelijkheden met een zeer hoog risico/rendementsprofiel. Op die manier kan Invest-NL financieerbaar maken wat niet financieerbaar lijkt.</p>



## Directieverslag / Risicomanagement

Risico	Definitie	Risicobereidheid
Marktrisico	Het risico van waarderingsverlies op investeringen als gevolg van ongunstige veranderingen in de macro-economie zoals rente en conjunctuurschommelingen.	 <p>Invest-NL is opgericht met een langetermijnfocus. De funding bestaat uit 100% overheidsfinanciering. Invest-NL wil zijn mandaat uitvoeren en zich niet onnodig laten beperken door het marktrisico te beperken of tegen (hoge) kosten te mitigeren. Invest-NL kan investeren op de lange termijn en accepteert daarmee effecten van kortere economische (rente) schommelingen op zijn resultaat.</p>
Concentratierisico	Het risico van waarderingsverlies op investeringen als gevolg van een grote concentratie van de investeringen in bepaalde activa, activa-categorieën, markten of met bepaalde tegenpartijen.	 <p>Invest-NL is opgericht om te investeren waar de markt dat niet of niet volledig doet. Onderdeel daarvan is openstaan voor grotere geconcentreerde volume-investeringen die nodig zijn voor de maatschappelijke transitie waarin Invest-NL opereert. Tegelijkertijd wil Invest-NL vanwege zijn langetermijnfocus niet afhankelijk worden van het succes van een of enkele investeringen.</p>
Liquiditeitsrisico	Het risico dat Invest-NL op enig moment niet aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen.	 <p>Invest-NL wil prudent opereren als staatsdeelneming en in staat zijn aan zijn financiële verplichtingen te kunnen voldoen.</p>
Operationeel risico	Het risico op verlies als gevolg van inadequate of falende interne processen, mensen en systemen of externe gebeurtenissen.	 <p>Invest-NL wil als staatsdeelneming professioneel opereren en het beperken van operationele risico's hoort daarbij. Invest-NL wil daarbij proportioneel opereren en accepteert dat een zekere mate van operationeel risico onderdeel is van zijn bedrijfsvoering.</p>
ESG-risico	Het risico op verlies door factoren op het gebied van milieu, duurzaamheid, sociale prestaties en behoorlijk bestuur.	 <p>Invest-NL is opgericht om positieve maatschappelijke impact te maken. Een hoog ESG-risico past daar niet bij. Invest-NL zal in zijn activiteiten en investeringen ESG-risico's nooit volledig kunnen vermijden maar wil deze risico's wel zorgvuldig afwegen en beperken.</p>



## Directieverslag / Risicomanagement

Risico	Definitie	Risicobereidheid
Politiek risico	Het risico van negatieve impact op Invest-NL door lokale of internationale politieke ontwikkelingen.	 <p>Invest-NL is een staatsdeelneming. Politiek risico is daardoor per definitie van toepassing. Invest-NL zal in het beheersen van dit risico de politiek blijven wijzen op de onafhankelijke opzet en het langetermijndoel van Invest-NL. In beginsel accepteert Invest-NL echter dat politieke veranderingen impact kunnen en zullen hebben op de organisatie en daarmee de doelen van Invest-NL.</p>
Wet- en regelgevingsrisico	Het risico op schade en boetes doordat Invest-NL zich geen of onvoldoende rekenschap heeft gegeven van geldende wet- en regelgeving, gedragscodes en zelfregulering die op de organisatie van toepassing zijn.	 <p>Invest-NL wil als staatsdeelneming voldoen aan wet- en regelgeving en beoordeelt zijn zakenpartners ook op dit punt.</p>
Reputatierisico	Het niet-financiële risico dat de positie van Invest-NL verslechtert vanwege een negatieve naam, perceptie of reputatie onder stakeholders al dan niet veroorzaakt door risico's uit de andere categorieën. Het reputatierisico wordt onderscheiden in reputatierisico voortvloeiende uit het uitvoeren van beleid en mandaat en het reputatierisico voortvloeiende uit operationele processen.	 <p>Invest-NL heeft ambitieuze doelen en veel stakeholders met diverse belangen. Daarnaast is er veel publieke belangstelling voor Invest-NL. Omdat de organisatie opereert in een omgeving met hoge financiële risico's en complexe impactafwegingen zal negatieve berichtgeving over Invest-NL niet geheel te vermijden zijn. Invest-NL heeft daarom een hoge risicobereidheid als het gaat over reputatierisico's voortvloeiende uit het uitvoeren van zijn beleid en mandaat.</p>  <p>Invest-NL streeft ernaar om met een professionele organisatie en een goede uitvoering van het adviserings- en investeringsproces zijn operationele risico te beperken. De risicobereidheid ten aanzien van reputatierisico's voortvloeiende uit operationele processen is daarom laag.</p>

## Risico-assessment, monitoring en beheersing

Risk Management monitort risico's en rapporteert daar ieder kwartaal over aan de Raad van Bestuur en de Audit & Risk Committee. De Audit & Risk Committee brengt verslag uit aan de Raad van Commissarissen over risicogerelateerde onderwerpen. De Audit & Risk Committee bespreekt onder andere op basis van kwartaalrapportages en periodieke interne en externe auditrapporten de beheersing van risico's door Invest-NL. Per risicocategorie wordt hierna toegelicht hoe risico's beoordeeld zijn en hoe het risicomanagement daadwerkelijk vorm heeft gekregen. Daarbij lichten we de relevante risico's kwantitatief en kwalitatief toe.

De toelichtingen in deze risk management paragraaf vormen een integraal onderdeel van de 'Geconsolideerde jaarrekening' en bevatten gecontroleerde informatie. De gecontroleerde delen betreffen risico toelichtingen van financiële instrumenten onder IFRS 7. De gecontroleerde informatie begint bij de sectie 'Investeringsrisico' en eindigt aan het einde van de sectie 'Liquiditeitsrisico' van de risicomanagement paragraaf van dit bestuursverslag.

### Strategisch risico

Invest-NL analyseert risico's op verschillende manieren binnen de organisatie. Startpunt daarbij



## Directieverslag / Risicomanagement

is de strategische risicoanalyse, welke jaarlijks door de Raad van Bestuur wordt geactualiseerd.

De Raad van Bestuur heeft daartoe in een jaarlijks terugkerende gezamenlijke sessie met

de Raad van Commissarissen de belangrijkste strategische risico's voor Invest-NL geanalyseerd en besproken. Drie centrale risico's uit deze analyse en beheersingsmaatregelen ten aanzien van deze risico's zijn hieronder weergegeven.

Risico	Beheersingsmaatregel
<p>Het risico dat Invest-NL minder impact realiseert door geopolitieke ontwikkelingen. Het gevolg van dit risico kan een verslechterende investeringsmarkt zijn en een luidere roep voor een meer activistische industriepolitiek inclusief nadruk op strategische autonomie en (economische) weerbaarheid en zeer hoge overheidsbudgetten voor investeringen in defensie. Deze ontwikkelingen kunnen de portfoliobedrijven van Invest-NL raken. Tegelijkertijd kunnen dezelfde ontwikkelingen leiden tot een nog nadrukkelijker rol en inzet vanuit Invest-NL op het gebied van (economische) weerbaarheid, 'dual use' en defensie.</p>	<p>Invest-NL bewerkstelligt een actieve dialoog en samenwerking met politieke en Europese stakeholders. Daarnaast geeft Invest-NL invulling aan taken die het gevolg zijn van dit risico door onder andere het uitvoeren van het mandaat Beschermingsvoorziening. Van belang is tevens de focus op samenwerken met Europese partners om concurrentievermogen en opschaling in Europa te bevorderen. Ook zullen strategische afwegingen ten aanzien van de weerbaarheid van de Nederlandse economie nadrukkelijker meegewogen worden in onze investeringsbeslissingen.</p>
<p>De ambitie om de rol en impactbereik van Invest-NL te verbreden wordt negatief beïnvloed door (trage of voor Invest-NL negatieve) politieke besluitvorming door een andere politieke koers en/of prioriteiten waardoor voortgang ten aanzien van maatschappelijk urgente transities en voortgang van de ontwikkeling van nieuwe mandaten vertraagt.</p>	<p>Invest-NL bewerkstelligt een actieve stakeholderdialoog ten bate van draagvlak voor de strategische verbreding van Invest-NL in het algemeen en specifieke nieuwe mandaten in het bijzonder.</p>
<p>De groei van Invest-NL en de introductie en ontwikkeling van nieuwe activiteiten kan ertoe leiden dat de interne organisatie en governance niet meer aansluiten. Gevolg hiervan kan zijn inefficiency (trage processen), incompleetheid en fouten met als mogelijk gevolg financiële en reputatie schade.</p>	<p>Voor nieuwe substantiële activiteiten richt Invest-NL zo vroeg mogelijk project- en implementatie management in en waar nodig wordt capaciteit opgeschaald. Daarnaast worden nieuwe bedrijfsonderdelen opgericht en wordt de 2e lijn versterkt om de verbreding aan activiteiten te kunnen absorberen.</p>
<p>De organisatie heeft in 2025 reeds invulling kunnen geven aan de genoemde beheersingsmaatregelen en zal daar in 2026 verder vorm aan geven.</p>	<p>Investeringsrisico's worden op individuele basis geanalyseerd. Voor iedere investering wordt door een dealteam van een investeringsvoorstel gemaakt waarin voor het investeringsbesluit relevante aspecten worden geanalyseerd zoals het management, de businesscase, het ontwikkelstadium van het bedrijf, de markt, concurrentie en de co-investeerders. Het investeringsvoorstel wordt samen met de risico-opinie van Financial Risk en de ESG/impact opinie van het ESG/impact team voorgelegd aan de Investment Committee. De Investment Committee besluit of, en zo ja, tegen welke voorwaarden de investering kan worden gedaan. Na een positief besluit volgen er nog een <i>know your client</i>-opinie van Compliance en een staatssteunopinie van Legal. Indien een van deze opinies negatief is, wordt het voorstel wederom voorgelegd aan</p>
<p><b>Investeringsrisico</b> Invest-NL gebruikt het kapitaal van de aandeelhouder voor de investeringsactiviteiten. Op basis van de Machtigingswet dient Invest-NL met zijn investeringsactiviteiten een rendementsdoelstelling te behalen. Deze rendementsdoelstelling op het eigen vermogen is door de aandeelhouder in de loop van 2023, ruim drie jaar na oprichting, vastgesteld op 2% netto tot 2026. Investeringsactiviteiten dienen daarnaast zoveel mogelijk marktconform te worden uitgevoerd. Invest-NL heeft een langetermijnvisie ten aanzien van investeringen en kan daardoor wachten op goede exit-momenten.</p>	



## Directieverslag / Risicomanagement

de Investment Committee. Daarnaast worden afgesloten investeringen periodiek gereviseerd en beoordeeld door de dealteams van Invest-NL en ter goedkeuring voorgelegd aan het Investment Committee. Het beheer van de portefeuille wordt ondersteund door een Portfolio support framework, met dit framework wordt onder andere vastgesteld welke ontwikkelingen relevant zijn en welke vorm van investeringsbeheer passend is.

Op kwartaalwijze wordt aan de Raad van Bestuur gerapporteerd over de kwantitatieve risico-ontwikkeling van de gehele portefeuille en wordt deze getoetst aan de limieten zoals vastgesteld in het investeringsbeleid. Invest-NL is met zijn investeringsactiviteiten in 2025 binnen de grenzen van zijn risicobereidheid gebleven. Voor de schuldfinancieringen is voor de meeste investeringen een synthetische ratingklasse CCC/C vastgesteld op basis van het S&P Capital IQ model, wat onderstreept dat Invest-NL gebruik maakt van zijn hoge risicobereidheid om zijn strategische doelen te realiseren.

Jaarlijks wordt door de afdeling Financial Risk een algemene analyse van de financiële risico-ontwikkeling in de portefeuille uitgevoerd. Op basis van deze analyse worden aanbevelingen geformuleerd die tot aanpassingen in beleid kunnen leiden. De analyse bevestigt dat de uitdagingen waarmee een aantal van de ondernemingen

kampen grotendeels voortkomen uit het inherente risicovolle karakter van deze ondernemingen, met name als het gaat over de uitdagingen ten aanzien van de technologische ontwikkelingen van nieuwe producten. Uitdagende marktomstandigheden, met name op het gebied van het ophalen van nieuw kapitaal blijven tevens van belang. De analyse onderstreept het belang van het kritisch beoordelen van de businesscase en het niet onwenselijk bezuigen op diepgaande due diligence onderzoeken voordat een investering wordt aangegaan. Daarnaast laat de analyse zien dat het opschalen van chemische 'First of a Kind' fabrieken bijzonder veel uitdaging met zich meebrengt wat vraagt om een nadere analyse of en hoe dergelijke initiatieven verantwoord gefinancierd kunnen blijven worden. In het kader van strategie 4.0 is daarnaast voorgesteld om de investeringslimieten aan te passen. Deze aanpassingen moeten enerzijds borgen dat er ruimte blijft om risico's te kunnen blijven nemen maar moeten er tevens voor zorgen dat op portefeuille niveau meer spreiding (van risico's) gerealiseerd wordt.

De on-balance en off-balance exposures ten aanzien van kredietrisico als onderdeel van het investeringsrisico, kunnen als volgt worden weergegeven. Dit betreft tevens de maximum (krediet) exposure.

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
<b>On-balance nominaal exposure</b>		
Nederlandse banken	527.338	412.449
(Converteerbare) leningen	120.175	85.953
Overige vorderingen <sup>1</sup>	17.323	18.533
<b>Totaal on-balance nominaal exposure</b>	<b>664.836</b>	<b>516.934</b>
<b>Off-balance nominaal exposure</b>		
Onherroepelijke toezeggingen leningen	30.007	5.471
<b>Totaal off-balance nominaal exposure</b>	<b>30.007</b>	<b>5.471</b>

1 Overige vorderingen bestaat uit de post 'Overige activa' en de post 'Overlopende activa en overige vorderingen'.

Er geldt voor een aantal investeringen een garantie van 50% tot 80% op de commitments door middel van de EIF InnovFin SME garantie. Dit heeft

een risicobeperkend effect (€ 9,6 miljoen) voor Invest-NL. Voor een aantal andere investeringen geldt een garantie van InvestEU van 50% op



## Directieverslag / Risicomanagement

de commitments. Deze heeft een risicobeperkend effect van € 79,3 miljoen voor Invest-NL (een stijging van € 40,5 miljoen in 2025, ter herleiden tot het standaard inzetten van de garantie bij initiële, kapitaalintensieve investeringen). De derde garantieregeling die door Invest-NL wordt toegepast is de EIF Sustainability Guarantee. Deze geldt voor 70% op initiële commitments. Door de inzet heeft dit een risicobeperkend effect van € 28,0 miljoen voor Invest-NL. Bij één investering wordt gebruik gemaakt van een garantie van ING Bank. Deze heeft een risicobeperkend effect van € 3 miljoen voor Invest-NL.

Invest-NL stelt een credit rating vast voor de genoemde exposures. Voor de exposures bij Nederlandse banken wordt de long term credit rating van S&P als uitgangspunt genomen. Voor de leningportefeuille wordt per investering met behulp van het Standard & Poor's Capital IQ model een synthetische credit rating vastgesteld op basis van onder andere de financiële kenmerken en de sector van het bedrijf. Ten aanzien van de on- en off-balance exposure kan de volgende kredietwaardigheidsanalyse gemaakt worden.

## Nederlandse banken

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
<b>On-balance exposure</b>		
BB of hoger	527.338	412.449
B- tot BB	-	-
CCC+ of lager	-	-
ECL-voorziening	-	-
<b>Netto-exposure</b>	<b>527.338</b>	<b>412.449</b>

## (Converteerbare) leningen

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
<b>Indicatieve exposure rating op S&amp;P-schaal</b>		
BB of hoger	28.627	-
B- tot BB	16.621	3.062
CCC+ of lager	74.941	82.890
ECL-voorziening	-14	-
<b>Netto-exposure</b>	<b>120.175</b>	<b>85.953</b>



## Directieverslag / Risicomanagement

## Overige vorderingen

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
<b>Indicatieve exposure rating op S&amp;P-schaal</b>		
BB of hoger	6.066	13.323
B- tot BB	-	-
CCC+ of lager	-	-
Geen rating	11.257	5.210
Reële waardeaanpassing		
<b>Netto-exposure</b>	<b>17.323</b>	<b>18.533</b>

## Onherroepelijke toezeggingen leningen

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
<b>Indicatieve exposure rating op S&amp;P-schaal</b>		
BB of hoger	16.379	-
B- tot BB	3.959	2.000
CCC+ of lager	9.669	3.471
ECL-voorziening	-930	-1.335
<b>Netto-exposure</b>	<b>29.077</b>	<b>4.136</b>

## Overzicht krediet exposure direct/indirect per sector

x € 1.000	Direct/indirect <sup>1</sup>	31 december 2025		31 december 2024	
		On-balance	Off-balance	On-balance	Off-balance
Financiële instellingen	Direct	527.338		412.449	-
Life sciences	Direct	9.722	-	12.990	-
Multi-sector fondsinvesteringen	Indirect	627	14.379	-	-
Landbouw en voeding (AgriFood)	Direct	16.913	959	10.653	-
Energietransitie	Direct	48.231	5.248	19.202	4.250
Circulaire economie	Direct	28.868	4.421	34.578	1.221
Deep tech / Hi tech systemen en materialen	Direct	15.828	1.500	8.529	-
<b>Totaal kredietexposure</b>		<b>647.528</b>	<b>26.507</b>	<b>498.401</b>	<b>5.471</b>

1 Directe investeringen betreffen investeringen in bedrijven. Indirecte investeringen betreffen investeringen via fondsen.

## Overzicht aandelenexposure direct/indirect per sector

Dit overzicht betreft zowel de exposures door middel van investeringen in aandelen

(on-balance), als de commitments die nog niet door Invest-NL gestort zijn (off-balance). Directe exposures betreffen investeringen die door Invest-NL zijn aangegaan, indirecte exposures



## Directieverslag / Risicomanagement

betreffen investeringen die door middel van mandaten, verstrekt aan externe managers, zijn aangegaan. De exposures die zijn aangegaan in het co-investment mandaat met EIF, worden als aparte investeringscategorie verantwoord in deze sectie. Het gaat hier namelijk enerzijds

om een investering met een vaste looptijd met schuldkenmerken en anderzijds om een investering die de risico- en rendementskarakteristieken heeft van een aandeleninvestering in een fonds. De garantieregelingen van het EIF en InvestEU hebben een risicobeperkend effect op de exposures.

x € 1.000	Direct/indirect	31 december 2025		31 december 2024	
		On-balance	Off-balance	On-balance	Off-balance
Financiële instellingen	Direct	3.283	4.000	3.104	4.000
Life sciences	Direct	82.252	22.094	33.627	-
Multi-sector fondsinvesteringen	Indirect	179.762	275.369	131.827	305.907
Co-investment mandaat EIF (multi-sector)	Indirect	9.849	9.056	10.823	9.208
Landbouw en voeding (AgriFood)	Direct	17.513	6.000	28.409	-
Energietransitie	Direct	65.420	3.120	73.405	-
Circulaire economie	Direct	72.093	13.923	34.482	29.833
Deep tech / Hi tech systemen en materialen	Direct	105.124	4.500	56.289	-
<b>Totaal aandelenexposure</b>		<b>535.296</b>	<b>338.062</b>	<b>371.967</b>	<b>348.948</b>

### Marktrisico

Invest-NL wordt voor wat betreft zijn vermogen voor 100% gefinancierd vanuit de Nederlandse Staat waardoor Invest-NL ten aanzien van de *funding* niet blootstaat aan kortetermijn-renterisico's. Wel kan in de bepaling van de langetermijn-rendementsdoelstelling voor Invest-NL de langetermijn-rentevoet als één van de factoren voor de bepaling en periodieke herijking van dit rendement worden meegenomen.

Stijgende grondstof- en energieprijzen en een verslechterde investeringsmarkt voor hoog-risico-investeringen zijn merkbaar bij een substantieel deel van de portfoliobedrijven en hebben in een aantal gevallen geleid tot negatieve herwaarderingen. Bij de schuldposities en herwaarderingen wordt waar nodig rekening gehouden met de actuele marktrente. De toelichtingen 2 en 13 in de jaarrekening illustreren de acceptabele gevoeligheid van de financiële activa en onherroepelijke verplichtingen als gevolg van neerwaartse bedrijfsspecifieke of bredere marktontwikkelingen.

### Concentratierisico

Invest-NL heeft op basis van zijn strategie een investeringsafbakening opgesteld, waarbij

tevens wordt gewaarborgd dat de groei van de portefeuille in verschillende sectoren plaatsvindt waarbij er zowel direct als indirect kan worden geïnvesteerd; per categorie zijn daarbij maximale exposures opgesteld.

Daarnaast heeft Invest-NL in het investeringsbeleid concentratielimieten vastgesteld, waarbij de aangegeven exposure vanuit het kernmandaat van Invest-NL op een enkele tegenpartij niet meer mag zijn dan € 50 miljoen. Ook mogen de aangegeven 25 grootste exposures niet meer bedragen dan de helft van het totaal begrote kapitaal voor Invest-NL. Gedurende de verslagperiode bleef Invest-NL ruim binnen deze limieten.

Invest-NL heeft aan het einde van 2025 nieuwe tegenpartij, product en sectorlimieten opgesteld in lijn met de nieuwe strategie. Deze limieten bevatten op risico gebaseerde tegenpartijlimieten, daarnaast worden de limieten meer gespreid over sectoren en producten. In de loop van 2026 worden deze nieuwe limieten toegepast. Deze limieten moeten op termijn een stabielere resultaatontwikkeling ondersteunen.



## Directieverslag / Risicomanagement

**Liquiditeitsrisico**

De funding van Invest-NL over de verslagperiode ten aanzien van de investeringsactiviteiten bestond uit kapitaalstortingen vanuit het ministerie van Financiën en specifieke mandaten vanuit met name het ministerie van Economische Zaken. Deze funding wordt aangehouden bij Nederlandse banken ter dekking van aangegane verplichtingen en totdat de gelden nodig zijn voor investeringsactiviteiten. De ontwikkelactiviteiten van Business Development werden bekostigd vanuit een bijdrage van het ministerie van Economische Zaken en andere overheidspartijen.

Invest-NL heeft het liquiditeitsproces zo ingericht dat de organisatie in staat is om aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen, gegeven de zeer lage risicobereidheid op dit risico. Uitgangspunt daarbij is dat Invest-NL tijdig additionele kapitaalstortingen en subsidievoorschotten vanuit de ministeries begroot en opvraagt. In 2025 heeft Invest-NL aan zijn financiële verplichtingen kunnen voldoen. De volgende tabel geeft inzicht in de contractuele looptijden van de financiële verplichtingen.

2025		< 3 maanden	3-12 maanden	1-5 jaar	5-10 jaar	Totaal
x € 1.000						
Huur- en leaseverplichtingen		-	371	-	-	371
Overige verplichtingen		4.645	-	-	-	4.645
Overlopende passiva		114.312	-	-	-	114.312
<b>Totaal</b>		<b>118.957</b>	<b>371</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>119.328</b>

2024		< 3 maanden	3-12 maanden	1-5 jaar	5-10 jaar	Totaal
x € 1.000						
Huur- en leaseverplichtingen		-	602	305	-	907
Overige verplichtingen		2.580	-	-	-	2.580
Overlopende passiva		92.515	-	-	-	92.515
<b>Totaal</b>		<b>95.095</b>	<b>602</b>	<b>305</b>	<b>-</b>	<b>96.003</b>

De volgende tabel toont de uiterlijke contractuele looptijden van onherroepelijke toezeggingen (alle off-balance).

2025		< 3 maanden	3-12 maanden	1-5 jaar	Looptijd ongedefinieerd <sup>1</sup>	Totaal
x € 1.000						
Mandaatcommittering Dutch Future Fund (DFF)		-	-	-	64.997	64.997
Mandaatcommittering Dutch Alternative Credit Instrument (DACI)		-	-	-	80.150	80.150
Mandaatcommittering co-investment vehicle EIF		-	-	-	9.056	9.056
Onherroepelijke toezeggingen inzake fondsen		-	-	-	130.222	130.222
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen		-	-	-	26.507	26.507
Onherroepelijke verplichting tot volstorting EIF aandelenbelang		-	-	-	4.000	4.000
Onherroepelijke toezeggingen inzake aandelen		-	-	-	49.637	49.637
<b>Totaal onherroepelijke toezeggingen</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>364.569</b>	<b>364.569</b>

1 Gelden kunnen door de fondsen worden opgevraagd ten behoeve van investeringen. Met de fondsen is een termijn afgesproken dat uiterlijk tussen de 5 tot 10 jaar de mandaten getrokken dienen te worden.



## Directieverslag / Risicomanagement

2024 x € 1.000	< 3 maanden	3-12 maanden	1-5 jaar	Looptijd ongedefinieerd <sup>1</sup>	Totaal
Mandaatcommittering Dutch Future Fund (DFF)	-	-	-	76.582	76.582
Mandaatcommittering Dutch Alternative Credit Instrument (DACI)	-	-	-	82.855	82.855
Mandaatcommittering co-investment vehicle EIF	-	-	-	9.208	9.208
Onherroepelijke toezeggingen inzake fondsen	-	-	-	146.470	146.470
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen	-	-	-	5.471	5.471
Onherroepelijke verplichting tot volstorting EIF aandelenbelang	-	-	-	4.000	4.000
Onherroepelijke toezeggingen inzake aandelen	-	-	-	29.833	29.833
<b>Totaal onherroepelijke toezeggingen</b>	-	-	-	<b>354.419</b>	<b>354.419</b>

1 Gelden kunnen door de fondsen worden opgevraagd ten behoeve van investeringen. Met de fondsen is een termijn afgesproken dat uiterlijk tussen de 5 tot 10 jaar de mandaten getrokken dienen te worden.

### Operationeel risico

In 2025 is de reikwijdte en de kwaliteit van het risk control raamwerk vanuit de risk charter en strategische risico-analyse verder ontwikkeld. Het risk control raamwerk is de basis voor een effectieve interne risicobeheersing binnen de organisatie. Vanuit het risk control raamwerk is een control test programma ontwikkeld en dit programma wordt sinds 2024 uitgevoerd in een halfjaarlijkse cyclus. Over uitkomsten en opvolging van bevindingen is ieder kwartaal gerapporteerd aan de Raad van Bestuur en de Audit & Risk Committee.

Invest-NL beheerst operationele risico's, waaronder het frauderisico en cybersecurity risico, onder andere door middel van het registreren en opvolgen van risk events, inclusief de acties die nodig zijn om herhaling te voorkomen. Risk events zijn gebeurtenissen die (mogelijk) kunnen leiden tot schade en/of verlies. Ieder kwartaal is over eventuele risk events gerapporteerd aan de Raad van Bestuur en de Audit & Risk Committee. In de verslagperiode heeft Invest-NL geen risk events geregistreerd met materiële impact op de winst-en-verliesrekening en/of reputatie. Wel worden naar aanleiding van een risk event gerelateerd aan een leverancier een aantal verbeteringen in het leveranciersmanagement doorgevoerd.

Invest-NL is sinds eind 2023 uitvoerend partner van de Europese Commissie voor het InvestEU garantie programma. Deze garantie kan worden ingezet op onze equity en quasi equity investeringen en dekt 50% van het risico van waardedaling op de investering. Per jaareinde zijn 11 investeringen

aangemeld voor deze regeling. Naar aanleiding van de inzet van de nieuwe garantiestructuren heeft Invest-NL beleid en procedures ontwikkeld om een goede borging van het proces te bewerkstelligen. Daarnaast zijn de doorgevoerde checks & balances opgenomen in het control testing programma van Invest-NL. Ook heeft afstemming plaatsgevonden met de Europese commissie over een juiste en volledige toepassing van de garantie in lijn met de contractuele afspraken en staatsteunvereisten.

Er zijn in 2025 geen (mededingings)klachten ontvangen. Er zijn tevens geen meldingen van vermeende misstanden via de SpeakUp-regeling ontvangen. Invest-NL heeft een derde interne vertrouwenspersonen benoemd naast de reeds eerder benoemde externe en interne vertrouwenspersonen. Daarnaast heeft Invest-NL een beleid geïntroduceerd voor het in behandeling nemen van klachten door medewerkers over ongewenst gedrag. Hiervoor is een commissie ingesteld met vertegenwoordigers van HR en Compliance, voorgezeten door een externe functionaris. In 2025 is 1 klacht ontvangen die nog in behandeling is.

Een externe adviseur heeft in 2025 een Cybersecurity Maturity Assessment uitgevoerd. In deze assessment zijn de gaps tussen de huidige en gewenste cybervolwassenheid geïdentificeerd. Op basis daarvan heeft Invest-NL een roadmap opgesteld om binnen 2 jaar de cybersecurity verder te versterken.

De Internal Auditfunctie voert jaarlijks een risicoanalyse uit als startpunt voor het interne



## Directieverslag / Risicomanagement

auditplan, zo ook voor 2025. Als onderdeel van deze analyse heeft Internal Audit gesproken met vertegenwoordigers van diverse relevante afdelingen. De belangrijkste aandachtsgedebieden voor Internal Audit in 2025 betroffen de beheersing van uitbestede processen en het voldoen aan de beheersmaatregelen binnen Business Development voor het ontvangen van externe inkomstenbronnen (subsidie). De belangrijkste aanbevelingen hadden betrekking op het borgen van beleid voor uitbesteding binnen in het inkoopbeleid en het hanteren van een standaardopzet voor projectrapportage bij nieuwe mandaten, ten behoeve van een uniforme verantwoording naar opdrachtgevers.

Het opvolgen van de aanbevelingen van Interne Audit heeft de aandacht van Invest-NL. Over

de voortgang hiervan wordt ieder kwartaal aan de Raad van Bestuur en de Audit & Risk Committee gerapporteerd.

De externe accountant rapporteert jaarlijks in een management letter haar visie op de interne beheersing van Invest-NL, inclusief aanbevelingen voor verbetering. Deze visie en aanbevelingen zijn opgesteld in proportionele verhouding met de groeifase en ontwikkeling van Invest-NL. De eisen ten aanzien van interne beheersing zullen dan ook zwaarder worden naarmate de organisatie groter en complexer wordt. Een drietal belangrijke aanbevelingen in de management letter over 2025, alsmede de respons van het management op deze aanbevelingen, zijn in onderstaande tabel weergegeven.

## Belangrijke aanbevelingen managementletter externe accountant

## Management respons

Invest-NL moet bij de transformatie naar een nationale investeringsinstelling extra aandacht besteden aan scenarioplanning, schaalbaarheid, interne beheersing en kennisborging. De aanbeveling is om de senior managementcapaciteit en de tweede lijn te versterken en aanvullende functies, zoals treasury, te overwegen.

Invest-NL heeft scenarioplanning opgenomen in de strategie 2026–2028. De organisatie investeert in uitbreiding van managementcapaciteit onder de Raad van Bestuur, versterking van interne controles en gerichte inzet van externe expertise, terwijl tegelijkertijd wordt gewerkt aan het verminderen van gebalanceerde afhankelijkheid van externe partijen en het borgen van kennis.

De huidige aanpak van onderzoek naar externe leveranciers bij Invest-NL kent nog tekortkomingen, met name in de consistente toepassing van (financiële) due diligence en monitoring van leveranciers. De aanbeveling is om onderzoek naar leveranciers verder te formaliseren en te operationaliseren, onder meer door due diligence en monitoring structureel te integreren in onboarding, contractwijzigingen en exitprocessen.

Invest-NL zal een risicogebaseerde aanpak implementeren, met extra aandacht voor financiële en operationele monitoring van leveranciers en door contractuele waarborgen te versterken, gestructureerde leveranciersbeoordelingen uit te voeren en duidelijke criteria vast te leggen voor wanneer aanvullende controles nodig zijn.

Door de verbreding van de rol van Invest-NL en nieuwe initiatieven is een gestructureerde en goed geborgde change-aanpak noodzakelijk. Aanbevolen wordt om het change managementproces te versterken, inclusief duidelijke documentatie, risicoanalyse, compliance-toetsing, besluitvorming, communicatie en monitoring achteraf, ondersteund door een robuust intern beheersingsraamwerk.

Invest-NL heeft in 2025 een Project & Change Management Policy vastgesteld. Dit beleid stelt kaders voor organisatiebrede veranderingen en IT-wijzigingen. Nieuwe initiatieven volgen voortaan dit beleid. Daarnaast worden uitgevoerde projecten geëvalueerd.

## ESG-risico

Invest-NL voert bij iedere investering een ESG-assessment uit. Hierbij wordt onder andere getoetst aan uitsluitingscriteria en ketenverantwoordelijkheidsvereisten zoals benoemd in het impact- en ESG-beleid van Invest-NL en het breder geldende MVO-beleid voor

staatsdeelnemingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de tool van EcoVadis, een breed geaccepteerde tool voor ESG-assessments. In het hoofdstuk 'Ons impact- en ESG-beleid' wordt toegelicht hoe deze tool ingezet wordt. Daarnaast zijn ESG-vereisten verder geïntegreerd in het inkoop- en aanbestedingsproces van Invest-NL en telt dit



## Directieverslag / Risicomanagement

aspect steeds zwaarder mee in het gunnen van opdrachten aan wederpartijen. In 2025 hebben zich geen majeure ESG-risico's voorgedaan ten aanzien van klanten of leveranciers. Echter, bij een van onze fondsinvesteringen speelde een kwestie van grensoverschrijdend gedrag door een fondsmanager. Invest-NL heeft in respons hierop samen met andere investeerders indringend overleg gevoerd met het fondsmanagement over te nemen maatregelen. De betrokkene is inmiddels niet meer werkzaam voor het fonds. Invest-NL wil in de loop van 2026 een meldroute opzetten voor klanten en andere zakenpartners die ongewenst gedrag willen melden in relatie tot Invest-NL.

### Politiek risico

Invest-NL besteedt aandacht aan de communicatie en samenwerking met diverse overheidsinstellingen teneinde tijdig nieuwe ontwikkelingen te signaleren. Periodieke voortgangsoverleggen en rapportages vormen daarbij de basis. Daarnaast is nadrukkelijk de samenwerking gezocht met het ministerie van Economische Zaken op het gebied van Economische veiligheid en met het ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap op het gebied van onderwijshuisvesting. Tevens worden nauwe contacten onderhouden met de Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen.

In de zomer van 2025 heeft de minister van Financiën besloten tot integratie van Invest-NL en Invest International. Deze integratie heeft als doel om een grotere publieke investeringsinstelling te realiseren met nog meer slagkracht. Er is daarbij breed politiek draagvlak voor het (publiek) investeren in innovatie en ontwikkeling zoals ook blijkt uit het nieuwe regeerakkoord wat begin 2026 tot stand is gekomen. Een duidelijke en vlotte politieke uitwerking van het regeerakkoord en realisatie van een nationale investeringsinstelling blijft een cruciaal aandachtspunt. Temeer omdat dit gerealiseerd moet worden in een omgeving van grote (externe) dynamiek en andere complexe politieke dossiers die ook aandacht vragen.

In 2025 is, als gevolg van brede bezuinigingen bij het ministerie van Economische Zaken, de subsidie voor de ontwikkelactiviteiten verlaagd. Invest-NL heeft met onder andere een nieuwe subsidie vanuit het Invest EU advisory programma deze daling deels op kunnen vangen en heeft

daarmee de ontwikkelactiviteiten bestendig voort kunnen zetten.

### Wet- en regelgevingsrisico

Invest-NL beheerst het wet- en regelgevingsrisico door een brede opzet van de governance van Invest-NL waarin taken, verantwoordelijkheden en beleidsrichtlijnen voortvloeiende uit wet- en regelgeving zijn opgesteld. Daarbij wordt actief overzicht gehouden van de relevante ontwikkelingen in wet- en regelgeving en wordt door de afdelingen Legal en Compliance tijdige opvolging geïnitieerd. In 2025 is opnieuw geanalyseerd in hoeverre de informatiebronnen die Invest-NL gebruikt afdoende zijn om op de hoogte te blijven van nieuwe of gewijzigde wet- en regelgeving. De analyse concludeert dat de huidige informatiebronnen volstaan. In 2025 is onder andere beleid ontwikkeld voor het onderwerp Export Controls in relatie tot te financieren ondernemingen en fondsen en is de impact van wetgeving ten aanzien van het bewaren en op een zeker moment verwijderen van informatie in kaart gebracht.

### Reputatierisico

Alle manifestaties van risico's, genoemd in deze sectie, kunnen reputatierisico's tot gevolg hebben. Primair dient dit risico dan ook beheerst te worden door de beheersingsmaatregelen zoals deze zijn genoemd bij deze andere risico's. Invest-NL monitort daarnaast wat er over de organisatie in de media wordt gezegd en bekijkt per geval of een uiting vraagt om een (re)actie. Over het algemeen waren publieke uitingen over Invest-NL positief in 2025.



## In control statement

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor het risicomanagement binnen Invest-NL. In dit hoofdstuk is beschreven hoe het risicomanagement is georganiseerd en hoe actief wordt omgegaan met de voor Invest-NL relevante risico's. Ook is beschreven hoe de Raad van Bestuur de Raad van Commissarissen en de Audit & Risk Committee informeert over het risicomanagement.

Op basis van het bovenstaande en de in 2025 uitgevoerde activiteiten ten aanzien van risicomanagement verklaart de Raad van Bestuur van Invest-NL dat:

- dit verslag in voldoende mate inzicht geeft in werking en tekortkomingen van de interne risicobeheersings- en controlesystemen;
- voornoemde systemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat;
- het naar de huidige stand van zaken gerechtvaardigd is dat de financiële verslaggeving is opgesteld op basis van het continuïteitsprincipe; en
- in het verslag de materiële risico's en onzekerheden zijn vermeld die relevant zijn ter zake van de verwachting van de continuïteit van Invest-NL voor een periode van twaalf maanden.

Amsterdam, 23 april 2026

Invest-NL N.V.

**Rinke Zonneveld**

**Jan Pieter Postma**

**Jellie Banga**



# Governance

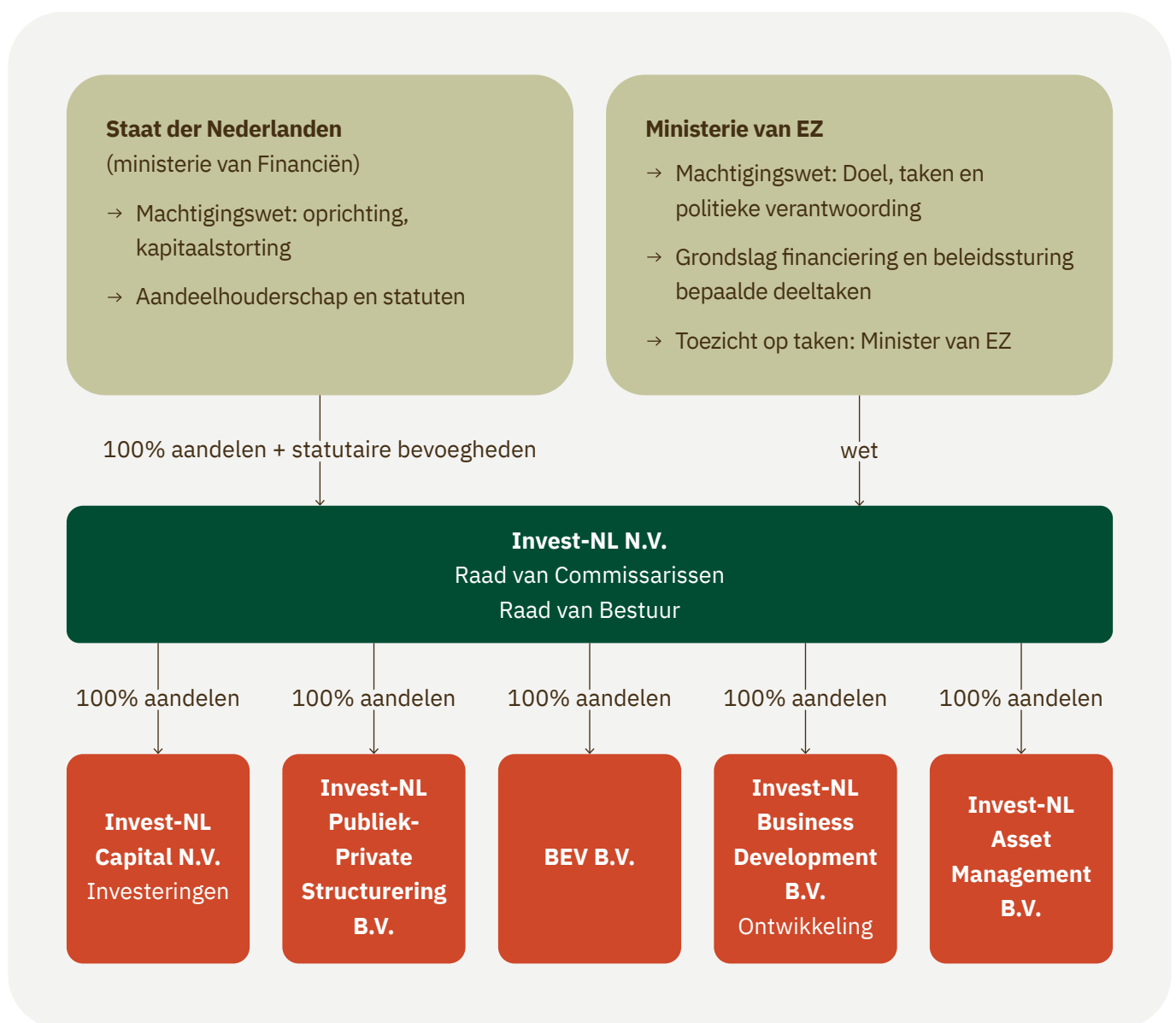


# Governance structuur

Vanuit onze maatschappelijke rol als de nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling en als staatsdeelneming zijn wij transparant over de manier waarop wij de eisen en richtlijnen op het

gebied van corporate governance invullen. In dit hoofdstuk lichten wij toe hoe wij onze governance hebben ingericht.

## Algemeen



Invest-NL is een groep vennootschappen die bestaat uit Invest-NL N.V.

(holding), de (investerings)dochtermaatschappij, Invest-NL Capital N.V. (Capital), de



## Governance / Governance structuur

(ontwikkel)dochtermaatschappij Invest-NL, Business Development B.V. (Business Development), de dochtermaatschappij Invest-NL Publiek-Private Product Structurering B.V. (InvestNL PPPS B.V.), Invest-NL Asset Management B.V. (InvestNL Asset Management B.V.) en de Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V. (Invest-NL BEV B.V.). Invest-NL N.V. is publiek gefinancierd. De holding is een naamloze vennootschap met als enig aandeelhouder de Staat der Nederlanden. Namens de Staat der Nederlanden worden alle aandelen gehouden door het ministerie van Financiën. Het ministerie van Economische Zaken is de beleidsopdrachtgever van Invest-NL Business Development.

De Wet van 20 november 2019, houdende machtiging tot oprichting van de Nederlandse financierings- en ontwikkelingsinstelling Invest-NL (Machtigingswet oprichting Invest-NL) beschrijft de opdracht van Invest-NL die de basis is voor onze strategische keuzes en operationele activiteiten.

Invest-NL houdt zich aan de Nederlandse wet- en regelgeving en interne richtlijnen. Vanwege het aandeelhouderschap van de Staat der Nederlanden, is ook het Deelnemingenbeleid Rijksoverheid van toepassing. Vanuit dat beleid zijn we onder andere gebonden aan de principes en de best practices van de Corporate Governance Code, volgens het uitgangspunt 'pas toe of leg uit' (comply or explain). Invest-NL rapporteert conform de Corporate Governance Code 2022 en beraadt zich op invulling van de Corporate Governance Code 2025. Door de organisatiestructuur van Invest-NL zijn de artikelen 2.1.3, 2.3.8, 2.3.9, 3.1.3, 4.3.4, 4.3.5, 4.3.6, 4.3.7, 4.3.8, 4.5 en het hoofdstuk 5 niet van toepassing. Alle relevante publicaties conform de Code, zoals diverse reglementen en de speak-up regeling, zijn te vinden op de website.

## Onze governance structuur

Invest-NL kent een verlicht structuurregime. De statutaire directies van de groepsmaatschappijen van Invest-NL bestaan per einde 2025 uit de CEO, CFRO en CBO.

## De Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur vormt, de statutaire directie van Invest-NL N.V. en bestaat uit de CEO, CFRO en CBO. De Raad van Bestuur fungeert als dagelijks bestuur, en is verantwoordelijk voor strategie, realisatie van doelstellingen, resultaatontwikkeling, naleving van relevante wet- en regelgeving en risicobeheersing. De vergaderstructuur en taken en bevoegdheden van de Raad van Bestuur zijn vastgelegd in een RvB reglement. De Raad van Bestuur stelt over een periode van ten minste drie jaar een strategisch plan op dat, na het horen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, moet worden goedgekeurd door de Raad van Commissarissen.

Leden van de Raad van Bestuur worden door het ministerie van Financiën, op bindende voordracht van de Raad van Commissarissen, benoemd voor een periode van vier jaar, met een mogelijkheid tot een herbenoeming van vier jaar.

## Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen houdt toezicht op het gevoerde beleid, op de algemene gang van zaken van Invest-NL NV en op het functioneren van de Raad van Bestuur. Daarnaast staat de Raad van Commissarissen de Raad van Bestuur met raad terzijde. Bij het vervullen van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van Invest-NL. De Raad van Commissarissen evalueert jaarlijks, buiten de aanwezigheid van de Raad van Bestuur, het functioneren van de Raad van Bestuur als collectief en dat van de individuele leden. De Raad van Commissarissen bestaat uit vijf leden (van 1 mei 2025 tot 1 januari 2026 uit vier leden). Commissarissen worden op voordracht van de Raad benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voor een periode van maximaal vier jaar. Een periodiek aftredende commissaris is ten hoogste éénmaal hernoembaar, tenzij de Algemene Vergadering van Aandeelhouders anders bepaalt.

De verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de Raad van Commissarissen staan beschreven in het reglement van de Raad van Commissarissen. Bij het uitoefenen van toezicht op de Raad van

## Governance / Governance structuur

Bestuur richt de Raad van Commissarissen zich onder meer op:

- realisatie van de doelstellingen van Invest-NL;
- wijze waarop de Raad van Bestuur de strategie uitvoert met langetermijnwaardcreatie als doel en de daarmee samenhangende voornaamste risico's;
- verhouding met het ministerie van Financiën als aandeelhouder;
- cultuur binnen Invest-NL;
- voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen (zoals ESG);
- wijze waarop het risicomanagement is ingericht, de risicobereidheid en de beheersing van alle verschillende risico's en risicogebieden in onderlinge samenhang;
- wijze waarop Invest-NL invulling geeft aan de Machtigingswet;
- mogelijke misstanden en onregelmatigheden;
- integriteit en kwaliteit van de financiële verslaggeving;
- beloningsbeleid.

### Onafhankelijkheid en belangenverstrengeling

Voor de onafhankelijke opstelling van de Raad van Commissarissen is het uitgangspunt dat elke vorm en schijn van belangenverstrengeling tussen vennootschap en commissarissen moet worden vermeden. Mocht (de schijn van) belangenverstrengeling zich onverhoopt toch voordoen, dan meldt een commissaris dit terstond aan de voorzitter van de Raad van Commissarissen en verschaft daarover alle relevante informatie. Indien er sprake is van een (potentieel) tegenstrijdig belang van de voorzitter van de Raad van Commissarissen dat van materiële betekenis is voor de vennootschap en/of voor zichzelf, dan meldt hij of zij dit terstond aan de vicevoorzitter van de Raad van Commissarissen en verschaft daarover alle relevante informatie. De wijze van besluitvorming wordt waar nodig aangepast zoals vastgelegd in de tegenstrijdig-belangregeling in het RvC-reglement. In 2025 hebben er geen zaken gespeeld ten aanzien van onafhankelijkheid of belangenverstrengeling van de Raad van Commissarissen.

## Commissies van de Raad van Commissarissen

Bij de uitoefening van zijn toezichtrol laat de Raad van Commissarissen zich adviseren door twee commissies: de Audit & Risk Committee en de Remuneration & Appointment Committee, waarvan de bevoegdheden en verantwoordelijkheden zijn vastgelegd in aparte commissiereglementen.

### Audit & Risk Committee

De Audit & Risk Committee bereidt de besluitvorming in de Raad van Commissarissen voor over de opzet en werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen, de interne en externe accountantscontrole, materiële overwegingen inzake de financiële verslaggeving en materiële risico's en onzekerheden van de vennootschap en de met zijn verbonden ondernemingen, de wijze waarop de vennootschap en de met zijn verbonden ondernemingen het (financiële) risicomanagement hebben ingericht en de beheersing van alle verschillende risico's en risicogebieden in onderlinge samenhang. Ieder kwartaal worden de (financiële) risico-ontwikkelingen gerapporteerd aan en besproken in deze commissie.

### Remuneration & Appointment Committee

De Remuneration & Appointment Committee adviseert de Raad van Commissarissen en bereidt de besluitvorming van de Raad van Commissarissen voor ter zake van de selectie en benoeming van de leden van de statutaire directie van Invest-NL N.V., de selectie en benoeming van de leden van de Raad van Commissarissen en vaststelling van de beloning van de statutaire directieleden.

Lees meer over de achtergrond van de leden van onze Raad van Commissarissen (zie pagina 111) .



## Algemene Vergadering

De jaarlijkse Algemene Vergadering wordt binnen zes maanden na afloop van het boekjaar (kalenderjaar) gehouden. Op de agenda voor deze vergadering staan in ieder geval de vaststelling van de jaarrekening, de bepaling van de winstbestemming en de verlening van décharge aan bestuurders voor hun bestuur en commissarissen voor hun toezicht over het afgelopen boekjaar.

Als enig aandeelhouder van Invest-NL heeft het ministerie van Financiën de bevoegdheid tot benoeming van de directieleden, na een bindende voordracht daartoe van de Raad van Commissarissen. De aandeelhouder kan statutaire directieleden ontslaan op basis van een niet-bindend voorstel van de Raad van Commissarissen of op eigen initiatief na raadpleging van de Raad van Commissarissen.

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders stelt op voorstel van de Raad van Commissarissen het beloningsbeleid vast.



# Raad van Bestuur



**Rinke Zonneveld**  
(1972, Nederland)

Chief Executive Officer Invest-NL N.V.

- Statutair bestuurder Invest-NL Capital N.V., Invest-NL Business Development B.V., Invest-NL Publiek-Private Product Structurering B.V., Invest-NL Asset Management B.V. en Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V.
- Lid van de Raad van Bestuur sinds 1 september 2022 (1ste termijn)
- Eerste termijn loopt af op 1 september 2026

## Achtergrond

Brede ervaring op het snijvlak van de private en publieke sector, met sterke focus op innovatie, ondernemerschap en duurzaamheid. Rinke begon zijn loopbaan bij het ministerie van Economische Zaken en was daar onder meer directeur Industriebeleid en directeur Ondernemerschap. Sinds eind 2013 was hij algemeen directeur van InnovationQuarter, de regionale ontwikkelingsmaatschappij voor Zuid-Holland. De afgelopen jaren was hij tevens voorzitter van de gezamenlijke ROM's. Rinke is lid van de Raad van Toezicht van de Universiteit van Twente. Afgelopen jaren heeft hij diverse toezichthoudende en bestuursfuncties bekleed bij onder meer TNO, Rabobank Rotterdam, Biotech Campus Delft, Leiden Bioscience Park en Economic Board Zuid-Holland.

## Verantwoordelijkheden

Rinke is Chief Executive Officer en voorzitter van de Raad van Bestuur van Invest-NL. Hij is eindverantwoordelijk naar de aandeelhouder en toezichthouder van Invest-NL en verantwoordelijk voor de aansturing van Marketing en Communicatie, Strategie en Capital waarbij Capital conform november 2025 is gesplitst in Venture Capital en Structured Finance & Corporate Investments.



**Jan Pieter Postma**  
(1975, Nederland)

Chief Financial & Risk Officer Invest-NL N.V.

- Statutair bestuurder Invest-NL Capital N.V., Invest-NL Business Development B.V., Invest-NL Publiek-Private Product Structurering B.V., Invest-NL Asset Management B.V. en Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V.
- Lid van de Raad van Bestuur van 1 april 2022 - 1 september 2022 (interim) en vanaf 1 juni 2023 (1ste termijn)
- Termijn loopt af op 1 juni 2027

## Achtergrond

Heeft meer dan 20 jaar ervaring in het bankwezen; binnen ABN AMRO vervulde hij diverse managementrollen. Na de overstap naar Triodos Bank heeft Jan Pieter zich ontwikkeld op het gebied van finance, risk & control. Daarnaast heeft hij onder andere de ontwikkeling van de eerste duurzame hypotheek en investeringen in groene obligaties geïnitieerd. In zijn laatste rol was hij binnen Triodos Bank Nederland-directie verantwoordelijk voor Finance & Risk.

## Verantwoordelijkheden

Jan Pieter is Chief Financial & Risk Officer en lid van de Raad van Bestuur van Invest-NL en verantwoordelijk voor de aansturing van Finance, Risk, Legal, Compliance, Corporate Secretariaat en facilitaire zaken.



## Jellie Banga

(1974, Nederland)

### Chief Business Officer Invest-NL N.V.

- Statutair bestuurder Invest-NL Capital N.V. , Invest-NL Business Development B.V. , Invest-NL Publiek-Private Product Structurering B.V., Invest-NL Asset Management B.V. en Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V.
- Lid van de Raad van Bestuur sinds 1 september 2023 (1ste termijn)
- Eerste termijn loopt af op 1 september 2027

### Achtergrond

Jellie heeft meer dan 25 jaar ervaring in duurzaam financieren en investeren en een passie om kapitaal in te zetten voor maatschappelijke transitie. Jellie begon haar loopbaan bij ING waar zij verschillende (management-)rollen vervulde op het gebied van zakelijke kredietverlening, corporate strategie en als corporate secretaris. Van 2013 tot 2021 was zij lid van de Raad van Bestuur van Triodos Bank waar zij de rol van COO/CCO vervulde en verantwoordelijk was voor het aansturen van het Europese netwerk van de bank. In 2022/2023 was Jellie CEO van Impact Institute, een Amsterdamse scaleup gericht op het meten en waarderen van maatschappelijke impact. Jellie is sinds september 2025 voorzitter van de RvC van DMFCO en was lid van de Raad van Commissarissen van Lendahand tot einde 2025.

### Verantwoordelijkheden

Jellie is Chief Business Officer en lid van de Raad van Bestuur van Invest-NL en verantwoordelijk voor de aansturing van HR, Impact en ESG, IT, Data en Operations en Business Development, waarbij Business Development conform november 2025 is gesplitst in Market Development en Relations en Product Development.



# Raad van Commissarissen



**Jan Nooitgedagt**  
(1953, Nederland)

## Voorzitter van de Raad van Commissarissen

- Zittingsperiode: 2023-2027 (2de termijn)
- Per 1 mei 2025 afgetreden
- Voorzitter van de Raad van Commissarissen sinds 12 december 2019
- Lid van de Remuneration & Appointment Committee en lid van de Audit & Risk Committee

### Achtergrond en nevenfuncties

Jan Nooitgedagt bekleedde diverse functies binnen EY, waaronder bestuursvoorzitter van Ernst & Young Nederland en België. Ook was hij werkzaam als CFO van Aegon. Nu is hij onder andere voorzitter van de Raad van Commissarissen van PostNL, voorzitter van de Stichting Aandelenbeheer BAM Groep en bestuurslid van de Fiep Westendorp Foundation.



**Marilou van Golstein Brouwers**  
(1958, Nederland)

## Lid van de Raad van Commissarissen

- Huidige zittingsperiode: 2024 – 2028 (2de termijn)
- Aftredingsdatum 1 januari 2026
- Lid van de Raad van Commissarissen sinds 1 april 2020
- Voorzitter van de Remuneration & Appointment Committee

### Achtergrond en nevenfuncties

Marilou van Golstein Brouwers heeft circa 30 jaar via verschillende functies bijgedragen aan het succes van Triodos Bank. Haar laatste functie was die van directievoorzitter van Triodos Investment Management. Op dit moment is zij vanuit haar eigen bedrijf Liberating Money onder andere adviseur bij Japan Social Innovation & Investment Foundation, lid van de Sustainability Advisory Board bij Van Oord, en voorzitter van de Purpose and Investment Council van de Wire Group.



**Ruud Hendriks**  
(1959, Nederland)

**Lid van de Raad van Commissarissen**

- Huidige zittingsperiode: 2024 – 2028 (2de termijn)
- Lid van de Raad van Commissarissen sinds 1 april 2020
- Vice-voorzitter van de Raad van Commissarissen en per 1 mei lid van de Remuneration & Appointment Committee

**Achtergrond en nevenfuncties**

Ruud Hendriks is medeoprichter van business accelerator Startupbootcamp, Innoleaps en The Talent Institute. Ruud begon zijn carrière als radio-dj en had vervolgens uiteenlopende mediarollen, zoals (de eerste) programmadirecteur van RTL Nederland, lid van de Raad van Bestuur van Endemol en president-commissaris van Radio 538.



**Karin Bisschop**  
(1968, Nederland)

**Lid van de Raad van Commissarissen**

- Huidige zittingsperiode: 2024 – 2028 (2de termijn)
- Lid van de Raad van Commissarissen sinds 3 september 2020
- Voorzitter van de Audit & Risk Committee

**Achtergrond en nevenfuncties**

Karin Bisschop heeft tijdens haar loopbaan ruime ervaring opgedaan op het gebied van Finance & Risk, bij onder meer Ernst & Young, Politie Amsterdam-Amstelland en Cordares. Vanaf 2009 tot begin 2023 is zij werkzaam geweest bij APG in verschillende rollen, waaronder die van Directeur Group Risk & Compliance. Sinds 2019 hield zij zich hier bezig met de sturing op de realisatie van de strategie, als Directeur Group Performance Management. Per 1 april 2023 is Karin directielid bij TKP. Zij vervult hier de rol van CFRO. Daarnaast is Karin per 1 oktober 2024 lid van de Raad van Commissarissen van Deltares.



## Peter Molengraaf

(1965, Nederland)

### Lid van de Raad van Commissarissen

- Huidige zittingsperiode: 2024 – 2028 (2de termijn)
- Lid van de Raad van Commissarissen sinds 3 september 2020, Voorzitter van de Raad van Commissarissen per 1 mei 2025
- Lid van de Audit & Risk Committee en lid van de Remuneration & Appointment Committee

### Achtergrond en nevenfuncties

Peter Molengraaf is voormalig CEO van netwerkbeheerder Alliander (2009-2017). Daarvoor heeft hij diverse directiefuncties vervuld bij onder andere Nuon en Shell, waar hij zijn carrière in 1990 startte. Naast zijn voorzitterschap bij Holland Solar is Peter onder meer het boegbeeld van de Topsector Energie van de Rijksoverheid, voorzitter van de Raad van Commissarissen bij ABB Emobility, Schiphol Area Development Company, Baas-Verkley, voorzitter van de Raad van Toezicht bij Natuur & Milieu en voorzitter van Stichting Berenschot Beheer. Ook is hij lid van de Raad van Toezicht bij Kadaster en zelfstandig investeerder in groene energie.



# Verlag van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen (RvC) houdt toezicht op het beleid van de Raad van Bestuur en op de algemene gang van zaken van Invest-NL. In dit verslag legt de RvC verantwoording af over het uitgeoefende toezicht in het verslagjaar aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders en andere stakeholders.

## Terugblikken en vooruitkijken met Peter Molengraaf, voorzitter Raad van Commissarissen

**“We hebben vertrouwen in de koers van Invest-NL. De organisatie laat zien dat zij van grote betekenis is bij complexe investeringen die nodig zijn voor de toekomst van Nederland. Wij staan daarom positief tegenover integratie met Invest International tot een grote investeringsinstelling met een breder mandaat en meer kapitaal.”**

Met die reflectie vat Peter Molengraaf zijn eerste jaar als voorzitter van de Raad van Commissarissen samen. De context waarin Invest-NL opereert, verschuift. Naast de maatschappelijke transitie vragen ook de strategische autonomie, weerbaarheid en verdienvermogen van Nederland nadrukkelijker aandacht. Toch blijft de kern overeind: focus op maatschappelijke uitdagingen, additioneel zijn waar de markt het nog niet kan, en terugstappen waar privaat kapitaal het wél oppakt.

### Integratie als logische stap

De voorgenomen integratie met Invest International ziet Molengraaf als een terugkeer naar wat in de beginjaren al de bedoeling was. Dat het uiteindelijk twee organisaties werden, was volgens hem vooral een kwestie van praktische overwegingen en timing. De RvC staat unaniem positief tegenover deze ontwikkeling, maar benoemt ook twee aandachtspunten: focus en tempo. “Zo’n fusieproces mag niet ten koste gaan van ons werk. Het zal afleiden, maar het mag niet tevéél afleiden.” Tegelijkertijd kan het traject, mede door noodzakelijke wetswijzigingen, meer dan 2 jaar duren. “Dat is voor de mensen die het betreft gewoon heel erg lang.” Ondertussen moet Invest-

NL dóór: “We moeten de rol met het huidige mandaat blijven vervullen.”

### Impact vóór rendement

De balans bewaken tussen financieel rendement en maatschappelijke waarde is volgens hem dagelijkse praktijk. “De financiële return is een randvoorwaarde, maar niet het doel.” Met een revolverende doelstelling en beperkte rendementseis kan Invest-NL meer risico nemen dan private investeerders. “Als de markt het prima zelf kan financieren, doen wij een stapje terug.” Maar additioneel zijn betekent ook opereren waar risico’s hoger zijn: “Wij opereren per definitie op dat soort plekken waar we additioneel zijn.”

### Schaal als randvoorwaarde voor transitie

Voor bij ‘first of a kind’-fabrieken, waar technologie van lab naar productie gaat, ziet Molengraaf structureel marktfalen. “Daar heb je veel technologische uitdagingen en daarom tijd en kapitaal nodig om deze te overwinnen.”

De ervaring rond Avantium onderstreepte in de praktijk de grenzen van de huidige omvang. “Als je dit soort projecten zwaarder wilt ondersteunen, moet je tickets van 50 tot 200 miljoen kunnen doen. Dat kunnen we nu gewoon niet. Dit vraagt om meer slagkracht, want anders dreigen innovatie en productie, en daarmee waardecreatie, naar het buitenland te vertrekken”.

### Institutioneel kapitaal mobiliseren

Een deel van het schaalvraagstuk raakt direct aan het mobiliseren van institutioneel kapitaal. Molengraaf hoort bij pensioenfondsen bereidheid, maar ook terughoudendheid rond risico-rendement en uitvoerbaarheid. “Een heleboel van die pensioenfondsen zouden best meer in Nederland willen investeren, maar ze vinden het moeilijk om dat op schaal en tegen een voor hen aanvaardbare risico-rendementverhouding te doen.”

Daar ziet hij een duidelijke rol voor Invest-NL: structurerend en waar nodig risicodragend. “Wat wij moeten doen is zorgen dat wij waar nodig een stukje van dat risico nemen, met risicodragend kapitaal of met garanties, zodat dit voor pensioenfondsen doorwerkt in hun beleggingsprofiel.” Het verlangen



## Governance / Verslag van de Raad van Commissarissen

is er, zegt hij, maar de vorm moet passen: “Ze willen graag, maar het moet wel passen binnen hun beleggingsmandaten. Aan ons de uitdaging om daar samen oplossingen voor te vinden.”

### Verbreding van de blik

De geopolitieke realiteit vraagt om bredere afwegingen. “Je moet naast verdienvermogen ook kijken naar afhankelijkheden.” De verschuiving richting dual-use technologie en weerbaarheid zorgde vroeg intern voor stevige gesprekken. “Voor sommigen was dat wennen.” Daar is leiderschap voor nodig dat richting houdt, en tegelijkertijd twijfel toelaat, zegt Molengraaf. “Je moet tijd maken en een veilige omgeving creëren, zodat er ruimte is voor dialoog en begrip. Binnen de RvC, met de RvB en in de organisatie.”

### Marktontwikkeling als strategische hefboom

Om financieringsknelpunten in maatschappelijke transitie te herkennen en op te lossen, is ook marktontwikkeling nodig. “De vraag moet ook zijn: missen wij iets waarvan we de impact onderschatten?” Veel transitie stranden niet op technologie, maar op marktdynamiek, schaal of risicodeling. “Je moet ruimte organiseren om te onderzoeken waar de financiering écht vastloopt.” Daarmee positioneert Invest-NL zich als brede investeringsinstelling. Een organisatie die, naast individuele investeringen, ook markten helpt vormen en privaat kapitaal mobiliseert om transitie structureel te versnellen.

### Professionaliseren en risico beheersen

De groei vraagt ook interne versterking. “In het begin was er sprake van veel procedures, maar nog weinig systemen.” Nu groeit de organisatie richting meer specialisatie in competenties, sterker risicomangement en betere IT-ondersteuning. Voor de RvC betekent die groei ook scherp toezicht op onder meer concentratierisico's, zeker bij grotere investeringen.

### Wanneer is het geslaagd?

Over vijf jaar wil Molengraaf vooral zien dat technologieën die in Nederland worden ontwikkeld, ook hier doorgroeien: voor transitie, verdienvermogen én weerbaarheid. De groei in gemobiliseerd kapitaal en de toenemende betrokkenheid bij grotere transacties geven vertrouwen. En succes betekent ook terugtrekken

waar het kan. “Als er voldoende markt is, trekken wij ons terug. Dat hoort ook bij ons werk. Dat geeft vertrouwen dat we de juiste dingen doen. En dat er af en toe iets niet lukt, hoort daar ook bij.”

## Toezicht

### 2025 in vogelvlucht

2025 stond in het teken van het verder uitbouwen van de activiteiten van Invest-NL en het vaststellen van de nieuwe strategie voor de periode 2026-2028. In 2025 is weer een volgende stap gezet ten aanzien van de groei en het professionaliseren van de organisatie door onder meer de opsplitsing van de afdeling Capital in de afdelingen Venture Capital en Structured Finance & Corporate Investments, en de opsplitsing van de afdeling Business Development in de afdelingen Market Development en Relations & Product Development. De RvC onderschrijft dat deze nieuwe organisatiestructuur Invest-NL beter in staat stelt om door te groeien naar een nieuwe fase van volwassenheid om daarmee de doelstellingen van de nieuwe strategie te realiseren.

Naast het regulier jaarlijkse exploitatiebudget van het ministerie van Economische Zaken, heeft Business Development additionele middelen weten aan te trekken voor het verrichten van specifieke werkzaamheden voor het InvestEU-programma en de ministeries van Infrastructuur en Waterstaat, Klimaat en Groene Groei en Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening. De Raad van Commissarissen is zeer tevreden over het aantrekken van deze additionele middelen, welke Business Development onder andere in staat stellen om innovatieve ontwikkeltrajecten op te schalen met betrekking tot financierbaarheid van circulaire bedrijven en ketens, materialen en productsectoren binnen het Nationaal Programma Circulaire Economie. Bedrijven binnen de focusgebieden werden geholpen met diverse vraagstukken, om op die manier beter in staat te zijn om financiering aan te trekken.

Invest-NL weet steeds beter richting te geven aan zijn complexe positie in het publiek-private speelveld. De snelle ontwikkelingen in de wereld brengen grote uitdagingen voor Europa en Nederland met zich mee en vragen om forse en



## Governance / Verslag van de Raad van Commissarissen

gerichte investeringen. De nieuwe strategie van Invest-NL is daarom gericht op het verbreden van activiteiten binnen én buiten de maatschappelijke transitie. Door de RvC is onderstreept dat verbreding van activiteiten gepaard moet gaan met een verdere versterking van het fundament van Invest-NL als een groeiende organisatie.

Ook de politiek onderstreept het belang van een krachtige publieke investeringsinstelling. Op 4 juli 2025 is het besluit genomen tot de integratie van Invest-NL en Invest International. In aanloop naar het besluit heeft de RvC regelmatig met de RvB gesproken over een mogelijke integratie, en de RvC is positief over het uiteindelijke besluit tot integratie. Samen met de RvB heeft de RvC eerste beelden gevormd over de manier waarop er met Invest International kan worden gebouwd aan een nationale investeringsinstelling. De dialoog tussen de RvC en RvB over de volgende stappen zal in 2026 worden vervolgd.

De inspanning van Invest-NL voor het ontsluiten van Europese gelden en garanties ten behoeve van de Nederlandse markt heeft geleid tot aanvullende garantieovereenkomsten met InvestEU. De RvC is erg positief dat steeds meer garanties worden ingezet op investeringen en dat met deze garanties risico's gespreid kunnen worden en nog meer toegang tot financiering geboden kan worden.

De groeiende volwassenheid van Invest-NL bleek ook uit de verdere ontwikkeling van het beleid, de interne procedures en de rapportages aan de RvC en aandeelhouder. Hiermee acht de RvC zich goed geïnformeerd en in staat gesteld om haar toezichtstaak naar behoren uit te oefenen.

In 2025 heeft Invest-NL de samenwerking met het ministerie van Economische Zaken uitgewerkt ten aanzien van blended finance producten middels de opgerichte dochteronderneming Publiek-Private Product Structurerende B.V. De RvC is tevreden dat in 2025 de eerste zachte financieringen via deze dochteronderneming zijn verstrekt.

### Vergaderingen in 2025

De RvC vergaderde in 2025 in totaal negen keer in reguliere vergaderingen. Daarnaast zijn er drie ingelaste vergaderingen gehouden. Bij vrijwel alle vergaderingen was de voltallige Raad van Bestuur

aanwezig. Elke maand vond overleg plaats tussen de voorzitter van de RvC en de CEO. De RvC en het ministerie van Financiën vergaderden daarnaast twee keer samen in afwezigheid van de Raad van Bestuur.

De RvC van Invest-NL heeft in 2025 verschillende onderwerpen behandeld, onder andere de ontwikkelingen in de business, de financiële cijfers en de benoemingen van twee nieuwe leden van de RvC. Er is goedkeuring gegeven voor het jaarverslag van 2024 en het jaarplan en de budgettering voor het jaar 2026. Een terugkerend onderdeel bij de vergaderingen van de RvC was de bespreking van de kwartaalrapportages. Dit is voor de RvC een belangrijke wijze om de voortgang te volgen en zijn visie op ontwikkelingen te geven. Ook zijn de strategie 2026-2028, de nieuwe risicogewogen investeringslimieten en de benoemingen van de twee commissarissen per 1 januari 2026 meerdere keren besproken. Daarnaast heeft de RvC regelmatig de integratie met Invest International en de ontwikkelingen rondom de vorming van een nationale investeringsinstelling besproken.

De RvC heeft constructieve discussies gehad met de Raad van Bestuur ten aanzien van het interne risicocontrole-raamwerk, de strategische risicoanalyse en beleidsstukken, zoals het nieuwe Impact & ESG-beleid. Daarnaast hebben de RvC en de Raad van Bestuur stilgestaan bij het jaarverslag van de interne en externe vertrouwenspersonen. Andere onderwerpen waren de uitkomsten van het medewerkerstevredenheidsonderzoek, waarbij de RvC zijn reflecties met de Raad van Bestuur heeft gedeeld.

Tot slot heeft de RvC verschillende permanente educatiesessies gehad over onder andere dual use en de Nationale Technologiestrategie.

### Zelfevaluatie en evaluatie Raad van Bestuur

Tijdens de zelfevaluatie in februari 2025 heeft de RvC het eigen functioneren, het functioneren van de afzonderlijke commissies van de RvC en dat van de individuele commissarissen geëvalueerd. Als onderdeel van de evaluatie is ook de relatie met de RvB de aandeelhouder en andere stakeholders besproken. Tevens is het functioneren van de Raad van Bestuur als collectief en de individuele



## Governance / Verslag van de Raad van Commissarissen

bestuursleden geëvalueerd en is daarover verslag uitgebracht aan de aandeelhouder.

Een van de aandachtspunten uit de zelfevaluatie was de vraag hoe de RvC de RvB nog beter kan ondersteunen bij het bewaken van de langetermijnfocus van Invest-NL, terwijl voldoende flexibiliteit behouden blijft om op nieuwe ontwikkelingen in te spelen. Gezien de geopolitieke ontwikkelingen en de groei van Invest-NL heeft de RvC gedurende 2025 regelmatig met de RvB het gesprek gevoerd over het vergroten van de impact, het versterken van de executiekracht, het afbakenen van prioriteiten en het beheersen van risico's.

### Verslag van de commissies

De RvC heeft twee commissies, de Audit & Risk Committee en de Remuneration & Appointment Committee. De taken en verantwoordelijkheden van beide commissies zijn vastgelegd in commissiereglementen (zie onze website).

De samenstelling van de commissies was in 2025 als volgt:

**Audit & Risk Committee:** Karin Bisschop (voorzitter), Jan Nooitgedagt (tot 1 mei) en Peter Molengraaf.

**Remuneration & Appointment Committee:** Marilou van Golstein Brouwers (voorzitter), Jan Nooitgedagt (tot 1 mei), Peter Molengraaf en Ruud Hendriks (vanaf 1 mei).

### Verslag van de Audit & Risk Committee

De Audit & Risk Committee kwam in 2025 vijf keer bijeen. Daarnaast had de voorzitter van het Committee regelmatig contact met de externe accountant en de interne auditor. In de vergaderingen kwamen onder meer de financial en non-financial risk rapportages, interne auditverslagen, en de onderwerpen uit de geldende reglementen aan de orde. De Audit & Risk Committee waardeert de ontwikkeling van de rapportages en heeft goed toezicht kunnen houden op de financiële en risicoteknische ontwikkelingen van Invest-NL.

In 2025 is een jaarlijks terugkomende analyse opgesteld door de afdeling Financial Risk

van Invest-NL ten aanzien van de financiële risico-ontwikkelingen in de portefeuille van Invest-NL. Deze analyse bevestigt dat de uitdagingen waarmee een aantal van deze ondernemingen kampen grotendeels voortkomen uit het inherente risicovolle karakter van deze ondernemingen, maar deels ook het gevolg zijn van tegenvallende technologische ontwikkelingen en marktomstandigheden. Uit de analyse komt een aantal aandachtspunten naar voren die meegenomen worden in de analyse van toekomstige investeringen. Daarnaast zijn in het Audit & Risk Committee de uitkomsten en doorontwikkeling van het interne risicocontrole-raamwerk, het bijbehorende control test programma, een update over de informatiebeveiliging en verschillende interne auditrapporten besproken.

### Verslag van de Remuneration & Appointment Committee

De Remuneration & Appointment Committee kwam in 2025 vijf keer bijeen. De commissie heeft in 2025 onder andere strategisch talentmanagement en de rapporten van de interne en externe vertrouwenspersonen besproken. Daarnaast heeft de commissie in 2025, in samenwerking met de aandeelhouder, de benoeming van een tweetal commissarissen, effectief per 1 januari 2026, voorbereid.

### Externe accountant

EY Accountants B.V (EY), als de externe accountant van Invest-NL, heeft in november 2025 deelgenomen aan de kwartaalvergadering van de RvC. EY is gedurende het jaar bij de RvC-vergaderingen aanwezig geweest bij de relevante onderdelen voor de externe audit. Daarnaast zijn het auditplan en de controle-opdracht van EY besproken. Tijdens de RvC-vergadering op 13 februari 2025 is de Management Letter 2024 van EY besproken.

## Kwaliteitsborging

### Samenstelling, diversiteit en onafhankelijkheid

In 2025 is de samenstelling van de RvC gewijzigd. In verband met het vertrek van Jan Nooitgedagt heeft Peter Molengraaf hem na de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 1 mei 2025



## Governance / Verslag van de Raad van Commissarissen

als voorzitter van de RvC opgevolgd. Ruud Hendriks is met ingang van 1 mei 2025 benoemd tot lid van de Remuneration & Appointment Committee. Marilou van Golstein Brouwers is afgetreden na het verstrijken van haar termijn op 31 december 2025. De RvC bedankt de heer Nooitgedagt en mevrouw Van Golstein Brouwers voor hun inzet, betrokkenheid en prettige samenwerking.

De samenstelling van de RvC voldoet aan het in het RvC-reglement en afgestemd conform het Handboek Benoemingen Staatsdeelnemingen van het ministerie van Financiën. Twee van de vijf (van 1 mei tot 31 december: vier) commissarissen zijn

vrouw, waarmee wordt voldaan aan de gestelde richtlijn in de ‘Wet evenwichtige verdeling van zetels van het bestuur en de raad van commissarissen’ en het profiel van de raad van commissarissen dat de RvC heeft vastgesteld.

Alle leden van de RvC worden als onafhankelijk beschouwd in de zin van de Nederlandse Corporate Governance Code. De per 1 januari 2026 aangetreden leden van de RvC, Kuldip Singh en Tanja Cuppen, worden eveneens onafhankelijk beschouwd in de zin van de Nederlandse Corporate Governance Code.

### Diversiteitsprofiel

Naam	Geboortjaar	Nationaliteit	Expertise/ervaring	Geslacht
J. Nooitgedagt	1953	Nederlandse	Financiële en verzekeringssector, diverse toezichthoudende rollen	Man
K. Bisschop	1968	Nederlandse	Finance & Risk	Vrouw
M. van Golstein Brouwers	1958	Nederlandse	Financiële sector, impact investing	Vrouw
R. Hendriks	1959	Nederlandse	Start- en scaleups, industrie	Man
P. Molengraaf	1965	Nederlandse	Energiesector	Man

### Aftreed- en herbenoemingsschema

Naam	Datum benoeming	Jaar herbenoeming	Laatste termijn eindigt in
J. Nooitgedagt	12-12-2019	12-12-2023	1-5-2025
K. Bisschop	3-9-2020	3-9-2024	3-9-2028
M. van Golstein Brouwers	1-4-2020	1-4-2024	31-12-2025
R. Hendriks	1-4-2020	1-4-2024	1-4-2028
P. Molengraaf	3-9-2020	3-9-2024	3-9-2028



## Governance / Verslag van de Raad van Commissarissen

## Aanwezigheid

	Jan Nooitgedagt <sup>1</sup>	Ruud Hendriks	Marilou van Golstein Brouwers	Karin Bisschop	Peter Molengraaf
Raad van Commissarissen	100%	100%	100%	92%	100%
Remuneration & Appointment Committee	100%	100% <sup>2</sup>	100%	n.v.t.	100%
Audit & Risk Committee	100%	n.v.t.	n.v.t.	100%	100%

1 Aanwezigheid tot 1 mei 2025

2 Aanwezigheid vanaf 1 mei 2025

Voor Invest-NL geldt een (verlicht) structuurregime. Dat betekent onder andere dat voor een derde van het aantal leden van de RvC geldt dat de RvC een door de ondernemingsraad aanbevolen RvC-lid voordraagt. Ten aanzien van de huidige RvC-leden geldt dat Peter Molengraaf op voordracht van de ondernemingsraad is benoemd.

#### Permanente educatie

Bij de RvC-vergaderingen vonden doorgaans ook sessies plaats in het kader van de permanente educatie van de RvC. De RvC inventariseert doorlopend de wensen en behoeften van de commissarissen en stemt, ondersteund door de bestuurssecretaris, het programma voor permanente educatie hierop af. Ook besprak de RvC regulier zijn relatie met de Raad van Bestuur, aandeelhouder, ondernemingsraad en de interne commissies.

## Jaarverslag 2025

De RvC heeft kennisgenomen van het bestuursverslag over het boekjaar 2025. De jaarrekening is door EY gecontroleerd en op 23 april 2026 voorzien van een goedkeurende controleverklaring. Deze is toegevoegd aan de overige gegevens bij de jaarrekening op pagina 189.

## Verslag van de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders

De jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Invest-NL heeft plaatsgevonden op 1 mei 2025. In deze vergadering werd onder andere de jaarrekening over 2024 vastgesteld door de aandeelhouder en is décharge verleend aan het bestuur en de RvC.



# Remuneratierapport 2025

**Invest-NL heeft een bijzondere maatschappelijke opgave en is een organisatie in ontwikkeling. Leren, bijsturen, herformuleren en aanscherpen zijn de eerste jaren eerder regel dan uitzondering. Bij onze missie hoort een duurzaam beloningsbeleid met onder meer een passend salaris.**

## Raad van Bestuur

Per 31 mei 2023 heeft de aandeelhouder een aangepast Beloningsbeleid goedgekeurd dat ingaat per 1 juni 2023 van toepassing is op de Raad van Bestuur.

De RvC heeft de beloning van de bestuursleden van Invest-NL vastgesteld binnen de grenzen van het beloningsbeleid. De AvA wordt voor vaststelling van de initiële beloning geïnformeerd over de bezoldiging van een lid van de Raad van Bestuur.

### Vaste beloning

Voor de CEO bedroeg de maximale primaire bezoldiging in 2025 € 249.427 bruto per jaar, exclusief premies sociale verzekeringen, pensioenbijdrage en onkostenvergoeding. Voor de overige (toekomstige) bestuurders van Invest-NL N.V. bedraagt het totale salaris maximaal 90% van de maximale totale beloning van de CEO. De vaste beloning kan jaarlijks worden geïndexeerd met maximaal de structurele indexatie voor het personeel van Invest-NL. Hierin wordt in principe de CAO Banken gevolgd. Per 1 januari 2025 heeft er op grond daarvan een indexatie plaatsgevonden van 4% en op 1 juli 2025 een indexatie plaatsgevonden van 1%.

### Variabele beloning

Er bestaat geen recht op variabele beloning, maar de RvC kan in uitzonderlijke omstandigheden besluiten tot het toekennen van maximaal één maandsalaris. Er zijn dit jaar geen variabele beloningen uitgekeerd.

## Pensioenregeling

Invest-NL biedt een moderne en flexibele pensioenregeling, die geldt voor alle medewerkers inclusief bestuurders. De regeling is ondergebracht bij een premiepensioeninstelling (BeFrank) en is een zogeheten beschikbare premiereregeling waarin maandelijks een premie wordt ingelegd. De regeling omvat ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. De regeling bevat een eigen bijdrage van de deelnemers van 2% van de pensioengrondslag. In de pensioenregeling zijn de geldende wettelijke bepalingen opgenomen ten aanzien van de maximale opbouw- en premiepercentages en de maximering van het pensioengevend inkomen. In 2025 bedroeg de maximering € 137.800. Voor salarissen boven deze maximering biedt Invest-NL een netto- pensioenregeling aan, waarin medewerkers – voor eigen rekening – pensioen opbouwen over het salaris boven dit maximum.



## Governance / Remuneratierapport 2025

Leeftijd	Totale premie	Bijdrage Invest-NL	Bijdrage medewerker
18 tot 20 jaar	14%	12%	2%
20 tot 25 jaar	15%	13%	2%
25 tot 30 jaar	17%	15%	2%
30 tot 35 jaar	19%	17%	2%
35 tot 40 jaar	21%	19%	2%
40 tot 45 jaar	23%	21%	2%
45 tot 50 jaar	25%	23%	2%
50 tot 55 jaar	28%	26%	2%
55 tot 60 jaar	31%	29%	2%
60 tot 65 jaar	35%	33%	2%
65 tot 68 jaar	39%	37%	2%

#### Overige emolumenten

Bestuursleden komen in aanmerking voor een bruto-mobiliteitsvergoeding en een zakelijke onkostenvergoeding.

Invest-NL verstrekke in het boekjaar 2025 geen leningen, voorschotten en garanties ten behoeve van bestuurders en/of commissarissen.

#### Ontslagvergoeding

Conform het Staatsdeelnemingenbeleid van het ministerie van Financiën en het beloningsbeleid van Invest-NL mag een eventuele ontslagvergoeding van een bestuurder maximaal één vast (bruto) jaarsalaris zijn. Deze vergoeding is eventueel alleen van toepassing bij een voor de bestuurder onvrijwillig ontslag voor het einde van een benoemingstermijn. Er was in 2025 geen ontslag aan de orde.



## Governance / Remuneratierapport 2025

### Beloningen Raad van Bestuur 2025

De beloningen van de bestuursleden in het verslagjaar zijn toegelicht in de geconsolideerde jaarrekening onder toelichting 20 Verbonden partijen.

## Beloningsbeleid en overige arbeidsvoorwaarden medewerkers

Het beloningsbeleid voor medewerkers is vastgelegd in de Personeelsgids. Het salarishuis is gebenchmarkt op de mediaan van de markt financiële dienstverlening. De vaste beloning bestaat uit 12 maandsalarissen, een vakantietoeslag van 8% en een 13e maand, die in 12 gelijke delen maandelijks wordt uitbetaald. Indexering gebeurt in principe volgens de structurele inkomensaanpassingen uit de CAO Banken. Voor medewerkers gelden diverse secundaire arbeidsvoorwaarden, zoals een persoonlijk budget, vrij reizen met OV, vrijwillige arbeidsongeschiktheidsverzekering (50% voor rekening Invest-NL), een fietsregeling en vergoeding voor sport en bewegen.

## Beloningsverhouding

De beloningsverhouding is de ratio tussen de beloning van de CEO en de mediaan van het loon van alle overige medewerkers (inclusief overige leden van het bestuur). Deze ratio is gebaseerd op de totale bezoldiging, die bestaat uit de vaste en variabele beloning en de pensioenkosten (alleen ouderdomspensioen).

Gebaseerd op bovenstaande uitgangspunten komt de ratio beloningsverhouding tussen de CEO en de mediaan van de overige medewerkers van Invest-NL over 2025 uit op 2,66 (2024: 2,65, 2023: 2,73; 2022: 2,58, 2021: 2,52, 2020: 2,40). Hierbij is de verhouding zoals deze gold in de laatste kalendermaand van het boekjaar als uitgangspunt genomen.

## Beloningen Raad van Commissarissen

De AvA stelt de beloningen van de commissarissen vast en kan de RvC verzoeken daartoe een voorstel te doen. De vergoeding van de RvC is niet afhankelijk van de resultaten van Invest-NL. Aan een commissaris worden bij wijze van bezoldiging geen aandelen en/of rechten op aandelen toegekend. Het beloningsbeleid van de RvC kent geen variabele componenten in de vorm van bijvoorbeeld bonussen of winstdeling.

De vergoeding van de RvC mag jaarlijks stijgen met hetzelfde percentage als indexatie die voor de medewerkers van Invest-NL van toepassing is. Hierin wordt in principe de CAO Banken gevolgd.

Voor hun zitting in de commissies ontvangen de betreffende commissarissen geen additionele vergoeding.

De beloningen van de RvC-leden in 2025, inclusief indexatie van 4% met ingang van 1 januari 2025 en indexatie van 1% met ingang van 1 juli 2025 bedroegen:

in €	Totale vaste beloning
Voorzitter	40.765
Overige leden Raad van Commissarissen	29.118



# Corporate Governance

**Vanuit onze maatschappelijke rol als impact investor en als staatsdeelneming zijn wij transparant over de manier waarop wij de eisen en richtlijnen op het gebied van corporate governance invullen. In dit hoofdstuk lichten wij toe hoe wij onze governance hebben ingericht.**

## Diversiteitsbeleid

Bij de invulling van onze governancestructuur wordt bewust gestuurd op diversiteit in sekse, achtergrond, leeftijd, kennis en ervaring. De Raad van Bestuur beschikt over een breed kennisspectrum op het gebied van financieringen, innovaties en transitievraagstukken, zowel in de publieke als de private sector. Zij waren voorheen werkzaam als bestuurder, beleidsmaker en investeerder.

De Raad van Bestuur bestaat uit één vrouw en twee mannen en de Raad van Commissarissen bestond tot 1 mei 2025 uit twee vrouwen en drie mannen (40-60%) en van 1 mei 2025 tot 31 december 2025 uit twee vrouwen en twee mannen (50-50%). Hiermee voldoen beide aan het streefcijfer zoals vastgelegd in de Wet evenwichtige verdeling van zetels (minimaal 30% vrouw). Meer informatie over de doelstellingen van Invest-NL op het gebied van diversiteit en inclusie is te vinden in het hoofdstuk Medewerkers en Organisatie op pagina 50.

## Gedragscode

Invest-NL heeft een eigen gedragscode opgesteld, die voorschrijft waaraan medewerkers en de directie zich moeten houden om professioneel, integer en respectvol te handelen. Bij indiensttreding ontvangen alle medewerkers de gedragscode. Daarnaast moeten medewerkers jaarlijks verklaren of zich potentiële belangenverstrengelingen hebben voorgedaan, in algemene zin of bijvoorbeeld bij privétransacties, giften, uitnodigingen en nevenfuncties.



# Jaarrekening





# Inhoud

## Geconsolideerde jaarrekening

Geconsolideerde balans	127
Geconsolideerde winst-en-verliesrekening	128
Geconsolideerd overzicht totaalresultaat	129
Geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen	130
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	131

## Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Bedrijfsinformatie	132
Grondslagen	133
Nieuwe standaarden en wijzigingen in standaarden	146
Toelichting op de geconsolideerde balans	147
1. Kasmiddelen	147
2. Financiële activa tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening	147
4. Derivaten	155
5. Overige activa	155
6. Materiële vaste activa	157
7. Recht van gebruik	158
8. Overlopende activa en overige vorderingen	159
9. Belastingen	160
10. Overige verplichtingen	162
11. Overlopende passiva	162
12. Voorzieningen	163
13. Eigen vermogen	164
14. Onherroepelijke toezeggingen en andere niet uit de balans blijvende verplichtingen	165
Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening	169
15. Netto rentebaten	169
16. Netto provisiebaten	169
17. Operationele baten	170
18. Personeelskosten	170
19. Overige operationele lasten	172
Overige toelichtingen op de geconsolideerde jaarrekening	173



# Inhoud

20. Informatie over verbonden partijen	173
21. Gebeurtenissen na balansdatum	175

## Enkelvoudige jaarrekening

Enkelvoudige balans	176
Enkelvoudige winst-en-verliesrekening	178
Enkelvoudig overzicht mutaties eigen vermogen	179

## Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

Grondslagen voor de enkelvoudige jaarrekening	180
Toelichting op de enkelvoudige balans en winst-en-verliesrekening	181
22. Deelnemingen in groepsmaatschappijen	181
23. Overige effecten	181
24. Overlopende activa	181
25. Kasmiddelen	181
26. Schuld aan groepsmaatschappijen	181
27. Overlopende passiva	181
28. Accountantskosten	182
29. Belastingen	182
30. Transacties met verbonden partijen	182
31. Informatie looptijden	182
32. Resultaatbestemming	182



# Geconsolideerde jaarrekening

## Geconsolideerde balans

Per 31 december 2025 vóór resultaatbestemming

x € 1.000	Toelichting	2025	2024
<b>Activa</b>			
Kasmiddelen	1	527.338	412.449
Financiële activa tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening	2	626.858	457.920
Financiële activa tegen geamortiseerde kostprijs	3	28.613	-
Derivaten	4	15.302	11.383
Overige activa	5	6.066	13.323
Overlopende activa en overige vorderingen	8	11.257	5.210
Materiële vaste activa	6	434	510
Recht van gebruik	7	364	916
<b>Totaal activa</b>		<b>1.216.232</b>	<b>901.711</b>
<b>Passiva</b>			
Te betalen vennootschapsbelasting	9	6	6
Huur- en leaseverplichtingen	7	371	907
Voorzieningen	12	930	1.335
Overige verplichtingen	10	4.645	2.580
Overlopende passiva	11	114.312	92.515
Passieve belastinglatentie	9	-	-
<b>Totaal schulden</b>		<b>120.264</b>	<b>97.343</b>
<b>Eigen vermogen</b>			
Aandelenkapitaal		50.000	50.000
Agioreserve		1.210.695	880.695
Cumulatief resultaat		-164.727	-126.327
<b>Eigen vermogen toe te schrijven aan de aandeelhouder</b>	13	<b>1.095.968</b>	<b>804.368</b>
<b>Totaal passiva</b>		<b>1.216.232</b>	<b>901.711</b>

De toelichtingen op pagina 132 - 175 maken integraal onderdeel uit van de geconsolideerde jaarrekening.



# Geconsolideerde winst-en-verliesrekening

voor het jaar eindigend op 31 december 2025

x €1.000	Toelichting	2025	2024
<b>Baten</b>			
Rentebaten uit financiële activa tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening		8.470	8.181
Rentebaten uit financiële activa tegen geamortiseerde kostprijs		525	-
Rentebaten uit kasmiddelen		11.483	6.682
Rentelasten		-	-
<b>Netto rentebaten</b>	15	<b>20.477</b>	<b>14.863</b>
<b>Provisiebaten</b>			
Provisiebaten		3.868	4.135
Provisielasten		301	-157
<b>Netto provisiebaten</b>	16	<b>4.169</b>	<b>3.978</b>
<b>Gerealiseerde waardeverandering op investeringen en derivaten</b>			
Gerealiseerde waardeverandering op investeringen en derivaten		-30.534	-42.334
Ongerealiseerde waardeverandering op investeringen en derivaten		-9.157	15.025
<b>Resultaat uit financiële vaste activa</b>	2	<b>-39.691</b>	<b>-27.309</b>
<b>Bijdragen van Ministeries en InvestEU</b>			
Bijdragen van Ministeries en InvestEU		19.511	14.679
Overige baten		247	360
<b>Operationele baten</b>	17	<b>19.758</b>	<b>15.039</b>
<b>Totaal baten</b>		<b>4.714</b>	<b>6.572</b>
<b>Lasten</b>			
Personeelskosten	18	-26.250	-20.776
Afschrijvingen op materiële vaste activa	6	-289	-418
Afschrijvingen op recht van gebruik	7	-552	-512
Overige operationele lasten	19	-16.367	-11.460
Mutatie voorziening garanties en toezeggingen leningen	1, 3, 12	343	3.278
<b>Operationele lasten</b>		<b>-43.114</b>	<b>-29.888</b>
<b>Resultaat vóór belastingen</b>		<b>-38.400</b>	<b>-23.316</b>
Belastinglatentie (netto)		-	-
Belastingen boekjaar		-	-
<b>Netto resultaat toe te rekenen aan de aandeelhouder</b>	13	<b>-38.400</b>	<b>-23.316</b>

De toelichtingen op pagina 132 - 175 maken integraal onderdeel uit van de geconsolideerde jaarrekening.



# Geconsolideerd overzicht totaalresultaat

voor het jaar eindigend op 31 december 2025

x € 1.000	Toelichting	2025	2024
<b>Nettoresultaat toe te rekenen aan de aandeelhouder</b>		<b>-38.400</b>	<b>-23.316</b>
Totaalresultaat te reclassificeren naar winst-en-verliesrekening in volgende perioden		-	-
Totaalresultaat niet te reclassificeren naar winst-en-verliesrekening in volgende perioden		-	-
<b>Totaalresultaat toe te rekenen aan de aandeelhouder</b>		<b>-38.400</b>	<b>-23.316</b>

De toelichtingen op pagina 132 - 175 maken integraal onderdeel uit van de geconsolideerde jaarrekening.



# Geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen

voor het jaar eindigend op 31 december 2025

x € 1.000	Toelichting	Aandelen- kapitaal	Agio- reserve	Cumulatief resultaat	Totaal eigen vermogen
<b>Op 31 december 2023</b>		<b>50.000</b>	<b>550.695</b>	<b>-103.011</b>	<b>497.684</b>
Storting door aandeelhouder rechtstreeks in eigen vermogen verwerkt	13		330.000	-	330.000
Resultaat voor de verslagperiode	13	-	-	-23.316	-23.316
<b>Op 31 december 2024</b>		<b>50.000</b>	<b>880.695</b>	<b>-126.327</b>	<b>804.368</b>
Storting door aandeelhouder rechtstreeks in eigen vermogen verwerkt	13		330.000		330.000
Resultaat voor de verslagperiode	13			-38.400	-38.400
<b>Op 31 december 2025</b>		<b>50.000</b>	<b>1.210.695</b>	<b>-164.727</b>	<b>1.095.968</b>

De toelichtingen op pagina 132 - 175 maken integraal onderdeel uit van de geconsolideerde jaarrekening.



# Geconsolideerd kasstroomoverzicht

voor het jaar eindigend op 31 december 2025

x € 1.000	Toelichting	2025	2024
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten			
Resultaat voor de verslagperiode		- 38.400	-23.316
<i>Aanpassingen voor 'non-cash items' verantwoord in Resultaat voor de verslagperiode:</i>			
Afschrijving materiële vaste activa en recht van gebruik	6, 7	840	931
Gekapitaliseerde rente op leningen	2	-2.207	-4.386
Mutatie opgelopen rente	2, 3	-302	-581
Gerealiseerde waardeveranderingen op investeringen via winst-en-verliesrekening	2	28.921	42.334
Ongerealiseerde waardeveranderingen op investeringen via winst-en-verliesrekening	2	15.042	-11.892
Gerealiseerde waardeveranderingen op derivaten	4	-5.885	-3.133
Ongerealiseerde waardeveranderingen op derivaten	4	1.613	-
Vennootschapsbelasting	9	-	-
<i>Andere aanpassingen:</i>			
Mutatie overige activa	5	7.257	-7.077
Mutatie overlopende activa en overige vorderingen	8	-6.047	-2.459
Mutatie te betalen vennootschapsbelasting		-	-1
Mutatie in voorziening leningen en toezeggingen leningen	3, 12	-390	-3.278
Mutatie overige verplichtingen	10	2.065	-130
Mutatie overlopende passiva	11	21.797	24.101
<b>Nettokasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>		<b>24.305</b>	<b>11.113</b>
Kasstroom uit investeringsactiviteiten			
Verkoop, desinvestering en aflossingen van beleggingen	2, 3	17.973	11.864
Verwerving van materiële vaste activa en recht van gebruik	6	-213	-233
Verwerving van derivaten	4	353	-802
Verwerving van beleggingen	2, 3	-256.991	-141.074
<b>Nettokasstroom uit investeringsactiviteiten</b>		<b>-238.878</b>	<b>-130.246</b>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Storting door aandeelhouder	13	330.000	330.000
Huur- en leaseverplichtingen	7	-537	-546
<b>Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>329.463</b>	<b>329.454</b>
Nettomutatie kasmiddelen		114.890	210.321
Kasmiddelen op 1 januari		412.449	202.127
Mutatie van kasmiddelen		114.890	210.321
<b>Kasmiddelen op 31 december</b>	<b>1</b>	<b>527.338</b>	<b>412.449</b>

In 2025 zijn er geen rentebetalingen verricht (2024: nihil) en is er voor een bedrag van € 18.361 duizend aan rentebaten ontvangen (2024: € 6.921 duizend). Deze bedragen zijn in het kasstroomoverzicht verantwoord onder de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. De toelichtingen op pagina 132 - 175 maken integraal onderdeel uit van de geconsolideerde jaarrekening.



# Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

## Bedrijfsinformatie

De holdingmaatschappij Invest-NL N.V. (hierna te noemen 'Invest-NL' of 'de vennootschap'), opgericht en gevestigd in Nederland, is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht. Het adres van de statutaire zetel van Invest-NL is Kingsfordweg 43-117, 1043 GP te Amsterdam en deze is geregistreerd bij de Kamer van Koophandel onder nummer 76635457.

Invest-NL is de moedermaatschappij van Invest-NL Capital N.V. (100%), Invest-NL Business Development B.V. (100%), INNL Publiek-Private Product Structurering B.V. (100%), Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V. (100%) en Invest-NL Asset Management B.V. (100%). Alle aandelen in Invest-NL worden gehouden door de Staat der Nederlanden (hierna te noemen 'de Nederlandse Staat'), vertegenwoordigd door het ministerie van Financiën. Het ministerie van Financiën is geregistreerd bij de Kamer van Koophandel onder nummer 27365323. De geconsolideerde jaarrekening van de vennootschap over de verslagperiode 2025 omvat de vennootschap en haar groepsmaatschappijen (hierna te noemen 'Groep'), met uitzondering van Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V. Invest-NL houdt kantoor op Kingsfordweg 43-117, 1043 GP Amsterdam.

Invest-NL is een ontwikkel- en financieringsinstelling met het doel om, daar waar de markt hierin onvoldoende voorziet, investeringen in maatschappelijke transitiedomeinen te vergroten en de groei van het MKB en start- en scaleups te stimuleren. Ondernemers kunnen via Invest-NL

terecht voor risicokapitaal in de vorm van eigen en vreemd vermogen en Invest-NL investeert ook in participaties in fondsen. Invest-NL heeft geen werknemers buiten Nederland.



# Grondslagen

## Grondslagen van waardering en resultaatbepaling in de geconsolideerde jaarrekening

### Verslaggevingsperiode

Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar en begint op 1 januari 2025 en eindigt op 31 december 2025.

### Continuïteit

De jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. In totaal is voor Invest-NL € 2 miljard aandeelhouderskapitaal begroot. Hiervan heeft de Nederlandse Staat onder het wettelijke mandaat tot op heden € 1.260 miljoen gestort ten behoeve van investeringen (€ 50 miljoen bij oprichting, € 125 miljoen in 2021, € 175 miljoen in 2022, € 250 miljoen in 2023, € 330 miljoen in 2024 en € 330 miljoen in 2025).

### Overeenstemmingsverklaring

De geconsolideerde jaarrekening van Invest-NL is opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards, zoals bekrachtigd binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en de wettelijke bepalingen zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW. Op grond van de geboden mogelijkheid in het Burgerlijk Wetboek 2, Titel 9, stelt Invest-NL zijn enkelvoudige jaarrekening op volgens dezelfde grondslagen als die worden gebruikt in de geconsolideerde jaarrekening.

### Vaststelling jaarrekening

De geconsolideerde jaarrekening van Invest-NL voor het jaar eindigend op 31 december 2025 is opgesteld door de Raad van Bestuur. Deze is goedgekeurd door de Raad van Commissarissen op 23 april 2026 en is ter vaststelling voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AvA) op 13 mei 2026. De AvA heeft de mogelijkheid om de jaarrekening te wijzigen.

### Algemene waarderingsgrondslagen

De jaarrekening is opgesteld op basis van historische kostprijs met uitzondering van financiële activa die tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening worden verantwoord.

De kosten en opbrengsten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### Functionele en rapporteringsvaluta

De geconsolideerde jaarrekening luidt in euro's (€). Dit is tevens de functionele en rapporteringsvaluta van Invest-NL.

Bedragen zijn opgenomen in duizenden euro's tenzij anders vermeld. Afrondingsverschillen zijn daarbij niet gecorrigeerd.

### Gebruik van oordelen en schattingen

Bij het opstellen van de jaarrekening heeft de directie oordelen gevormd en schattingen en veronderstellingen gemaakt, gebaseerd op complexe en subjectieve aannames en inschattingen. Oordelen en schattingen zijn van toepassing bij de waardering van investeringen (toelichting 2), bij de berekening van een ECL-voorziening (toelichting 11) en bij de bepaling van een eventuele belastinglatentie (toelichting 8). De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden periodiek beoordeeld. De impact hiervan wordt verantwoord in de periode waarin de schatting wordt herzien, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

### Oordelen

Informatie over de gevormde oordelen bij de toepassing van de grondslagen die het meest van invloed zijn op de in de jaarrekening opgenomen bedragen, is opgenomen in de volgende onderdelen van de toelichting:

- classificatie en waardering van investeringen, in toelichting 2;



- bepaling van de ECL-stage en ECL-berekening voor onherroepelijke toezeggingen van leningen, in toelichting 12.

## Veronderstellingen en schattingen

Informatie over veronderstellingen en schattingen betreft met name de scenario's die gebruikt zijn om de investeringen te waarderen. De meest relevante veronderstellingen en assumpties zijn gerelateerd aan de waarderingen van de investeringen van Invest-NL. Deze waarderingen zijn gebaseerd op algemeen geaccepteerde methoden zoals de multiples methode en een probability weighted expected return model (PWERM) en kennen inherente onzekerheden ten aanzien van onder andere cashflow inschattingen in hoogte en tijd, discountfactoren en scenario-kans-inschattingen.

## Basis voor consolidatie

In overeenstemming met IFRS 10 Consolidated Financial Statements zijn in de geconsolideerde jaarrekening betrokken Invest-NL en zijn groepsmaatschappijen, dat wil zeggen de vennootschappen en andere entiteiten waarover Invest-NL direct of indirect zeggenschap uitoefent. Invest-NL N.V. houdt 100% van het aandelenkapitaal in de volgende vennootschappen:

- Invest-NL Capital N.V.
- Invest-NL Business Development B.V.
- INNL Publiek-Private Product Structurering B.V.
- Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V.
- Invest-NL Asset Management B.V.

Groepsmaatschappijen worden integraal in de consolidatie betrokken vanaf het moment waarop Invest-NL zeggenschap heeft, tot aan het moment waarop deze eindigt. De groepsmaatschappijen Invest-NL Capital N.V., Invest-NL Business Development B.V., INNL Publiek-Private Product Structurering B.V. en Invest-NL Asset Management B.V. worden integraal geconsolideerd, waarbij gebruik wordt gemaakt van de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling van Invest-NL. De dochteronderneming Invest-NL Capital N.V. classificeert als een venture capital organisation onder IFRS, en past de venture capital exemption toe. Hierbij verwerkt de onderneming

de investeringen rond 20% aandelenbelang tegen reële waarde met waardewijzigingen in de winst- en-verliesrekening, in plaats van verwerking door middel van equity accounting.

De entiteit Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V. ("BEV") is niet in de geconsolideerde jaarrekening betrokken, omdat Invest-NL handelt voor rekening en risico van de Nederlandse Staat.

## Eliminatie van transacties bij consolidatie

Intragroepstransacties, -verhoudingen en niet-gerealiseerde resultaten op transacties tussen groepsmaatschappijen worden geëlimineerd bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening.

Niet-gerealiseerde verliezen worden op dezelfde wijze geëlimineerd als niet-gerealiseerde winsten, maar slechts voor zover er geen aanwijzing is voor een bijzondere waardevermindering.

## Vreemde valuta

Indien van toepassing worden transacties in vreemde valuta bij de eerste verwerking omgerekend naar euro's tegen de koers op transactiedatum. Monetaire balansposten in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de wisselkoers per balansdatum. Alle valutakoersverschillen van monetaire activa en passiva worden verantwoord in de winst- en-verliesrekening.

## Financiële instrumenten

Financiële activa en financiële verplichtingen worden opgenomen in de balans van Invest-NL wanneer Invest-NL partij wordt bij de contractuele bepalingen van het instrument.

## Financiële activa

### Verwerking en eerste waardering

Financiële activa worden opgenomen en niet langer opgenomen op een transactiedatum wanneer de aan- of verkoop van een financieel actief plaatsvindt op grond van een contract waarvan de voorwaarden



de levering van het financiële actief vereisen binnen het door de betrokken markt vastgestelde tijdsbestek. Financiële activa worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde. Transactiekosten die rechtstreeks kunnen worden toegerekend aan de verwerving van financiële activa (anders dan financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening), worden opgeteld bij de reële waarde van de financiële activa bij de eerste opname. Transactiekosten die direct kunnen worden toegerekend aan de verwerving van financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening, worden onmiddellijk in de winst- en verliesrekening opgenomen.

### Vervolgwaardering

Alle opgenomen financiële activa die binnen het toepassingsgebied van IFRS 9 vallen, moeten vervolgens worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs of reële waarde op basis van het bedrijfsmodel van de entiteit voor het beheer van de financiële activa en de contractuele kasstroomkenmerken van de financiële activa.

### *Geamortiseerde kostprijs en effectieve rentemethode*

Financiële activa die aan de volgende voorwaarden voldoen, worden vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs:

- Het financiële actief wordt aangehouden binnen een bedrijfsmodel dat tot doel heeft financiële activa aan te houden om contractuele kasstromen te verzamelen, en
- De contractuele voorwaarden van het financiële actief leiden, op specifieke data, tot kasstromen die uitsluitend bestaan uit aflossingen en rentebetalingen (SPPI) op het uitstaande hoofdsombedrag.

De geamortiseerde kostprijs van een financieel actief is het bedrag waartegen het financieel actief wordt gewaardeerd bij de eerste opname minus de aflossingen op de hoofdsom, vermeerderd met de cumulatieve aflossing volgens de effectieve-rentemethode van het eventuele verschil tussen dat initiële bedrag en het eindbedrag op de vervaldag, gecorrigeerd voor eventuele voorzieningen voor verliezen. De bruto boekwaarde van een financieel actief is de geamortiseerde kostprijs van een

financieel actief vóór correctie voor een voorziening voor verliezen.

De effectieve-rentemethode is een methode voor het berekenen van de geamortiseerde kostprijs van een schuldinstrument en voor de toerekening van rentebaten over de relevante periode. De effectieve rentevoet is de rentevoet die de geschatte toekomstige kasstromen exact verdisconteert (met inbegrip van alle betaalde of ontvangen vergoedingen die een integrerend deel uitmaken van de effectieve rentevoet, transactiekosten en andere premies of kortingen) met uitzondering van verwachte kredietverliezen; door de verwachte looptijd van het schuldinstrument, of, in voorkomend geval, een kortere periode, tot de bruto boekwaarde van het schuldinstrument bij de eerste opname.

### *Reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening*

Financiële activa die niet voldoen aan de criteria om te worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, worden vervolgens gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (FVTPL). De waardering tegen reële waarde vindt plaats aan het einde van elke verslagperiode, waarbij eventuele reële waarde winsten of verliezen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening. De winsten of de verliezen die in de winst- en verliesrekening worden opgenomen, omvatten dividenden of rentes op het financieel actief en worden opgenomen in de posten 'Gerealiseerde waardeverandering op investeringen' en 'Ongerealiseerde waardeverandering op investeringen en derivaten'. De reële waarde wordt bepaald op de wijze zoals beschreven in Toelichting 2.

### *Beoordeling van het bedrijfsmodel*

Invest-NL beoordeelt de doelstelling van het bedrijfsmodel waarbij een financieel actief wordt aangehouden op portefeuilleniveau, omdat deze benadering het beste weergeeft hoe het bedrijf wordt beheerd en hoe informatie wordt gerapporteerd aan het bestuur. Bij de evaluatie wordt rekening gehouden met de volgende factoren:

- De geformuleerde beleidslijnen en doelstellingen voor de portefeuille, samen met de praktische uitvoering ervan. Invest-NL streeft naar maatschappelijke impact op de lange termijn, met financieel rendement als noodzakelijke randvoorwaarde, waardoor korte termijn kasstromen in deze context minder relevant zijn.
- De manier waarop de prestaties van de portefeuille worden geëvalueerd en gerapporteerd aan het management van Invest-NL. Maandelijks rapporten volgen de ontwikkelingen in de portefeuille en geven inzicht in hoe het rendement zich verhoudt tot de rendementsdoelstelling.
- De risico's die van invloed zijn op de prestaties van het bedrijfsmodel en hoe deze risico's worden beheerd. Invest-NL handhaaft een hoge risicobereidheid voor beleggingsrisico's, wat resulteert in volatiliteit in de portefeuille. De focus blijft echter gericht op het behalen van de rendementsdoelstelling op lange termijn, waarbij fluctuaties op korte termijn in de winst worden geaccepteerd.
- Hoe managers worden vergoed, bijvoorbeeld of de vergoeding is gekoppeld aan de reële waarde van het beheerd vermogen of aan de inning van contractuele kasstromen. Invest-NL heeft geen variabele beloning die gekoppeld is aan de waarde prestaties van de beleggingsportefeuille.
- De frequentie, het volume en de timing van de verkoop van financiële activa in voorgaande perioden, de redenen voor dergelijke verkopen en verwachtingen voor toekomstige verkoopactiviteiten. Tot het einde van het boekjaar had Invest-NL nog geen posities verkocht.

#### *Beoordeling van kasstroomkenmerken*

Voor deze beoordeling verwijst "hoofdsom" naar de reële waarde van het financiële actief op het moment van de eerste opname, terwijl "rente" verwijst naar de vergoeding voor de tijds waarde van geld en het kredietrisico dat verbonden is aan de uitstaande hoofdsom over een specifieke periode. Het houdt ook rekening met andere basisrisico's en -kosten van leningen (bijv. liquiditeitsrisico en administratieve kosten), evenals een winstmarge.

Bij het bepalen of de contractuele kasstromen uitsluitend bestaan uit aflossingen en rentebetalingen, evalueert Invest-NL de contractuele bepalingen van het financiële instrument. Hierbij wordt beoordeeld of er voorwaarden zijn die de timing of de omvang van de kasstromen zodanig kunnen veranderen dat niet aan de voorwaarde wordt voldaan. Bij deze beoordeling houdt Invest-NL rekening met:

- voorwaardelijke gebeurtenissen die het bedrag of de timing van kasstromen kunnen wijzigen;
- voorwaarden die de contractuele rentevoet kunnen aanpassen, zoals bepalingen met variabele rentevoet;
- vooruitbetalings- en verlengingsvoorwaarden;
- voorwaarden die het recht van Invest-NL beperken om kasstromen uit specifieke activa te ontvangen (bijv. zekerheidsbepalingen).

Ultimo 2025 bestaan de financiële activa van Invest-NL uit beleggingen in aandelen, EIF (Europees Investeringsfonds) aandelen, leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, (converteerbare) leningen en beleggingen via participaties in fondsmandaten in samenwerking met het EIF en andere fondsen.

#### *Aandelen*

Aandelenbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening. Invest-NL heeft een langetermijnvisie op deze aandelenbeleggingen en verkoopt zijn belang meestal binnen een periode van 5 tot 15 jaar. Daarom worden deze beleggingen niet aangehouden voor handelsdoeleinden. Aandelenbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde met wijzigingen die worden opgenomen in de winst- en verliesrekening.

#### *Leningen tegen geamortiseerde kostprijs*

De financiële activa gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op de balans van Invest-NL omvatten leningen die tegen geamortiseerde kostprijs worden gewaardeerd en die voldoen aan de classificatievereisten voor waardering tegen geamortiseerde kostprijs. De rente op leningen is gebaseerd op de effectieve rentemethode.



### *(Converteerbare) leningen tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening*

De (converteerbare) leningen komen niet door de SPPI-test omdat hun kasstromen niet alleen bestaan uit aflossingen en rentebetalingen. Met name converteerbare leningen bevatten doorgaans ingebedde, afgeleide kenmerken, zoals de mogelijkheid om de lening om te zetten in eigen vermogen. Deze conversiefunctie introduceert variabiliteit in kasstromen die gekoppeld zijn aan de waarde van het onderliggende eigen vermogen, in plaats van alleen de tijdswaarde van geld en kredietrisico, waardoor de kasstromen afwijken van de basiscriteria van SPPI. Aangezien ze niet slagen voor de SPPI-test, kunnen ze niet worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Daarom worden ze gewaardeerd tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening.

#### **Niet langer opnemen van financiële activa**

Invest-NL verwijderd een financieel actief pas uit de balans wanneer de contractuele rechten op de kasstromen uit het actief vervallen, of wanneer Invest-NL het financiële actief en vrijwel alle risico's en voordelen van de eigendom van het actief overdraagt aan een andere entiteit.

Invest-NL heeft voor een aantal instrumenten nagenoeg alle risico's en voordelen voor een procentueel belang overgedragen. Dit betreft de participatie van het ministerie van EZ in een aantal fondsen (DFF, DACI en DTF) en daarnaast betreft het een participatie van de provincie Noord-Brabant in enkele directe investeringen (Protix en Lightyear). Invest-NL neemt dit deel van het instrument niet op in zijn balans.

### Financiële verplichtingen en eigen vermogen

#### **Classificatie en waardering**

Schuld- en eigenvermogensinstrumenten worden geclassificeerd als financiële verplichtingen of als eigen vermogen in overeenstemming met de inhoud van de contractuele regelingen en de definities van een financiële verplichting en een eigenvermogensinstrument.

#### *Eigenvermogensinstrumenten*

Een eigenvermogensinstrument is een contract waaruit blijkt dat er een resterend belang is in de activa van een entiteit na aftrek van al zijn verplichtingen. De door de groep uitgegeven eigenvermogensinstrumenten worden opgenomen tegen de ontvangen opbrengsten, na aftrek van directe uitgiftekosten.

#### *Financiële verplichtingen*

Financiële verplichtingen worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde. Transactiekosten die rechtstreeks kunnen worden toegerekend aan de uitgifte van financiële verplichtingen, worden afgetrokken van de reële waarde van de financiële verplichtingen bij de eerste opname.

Alle financiële verplichtingen worden vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs volgens de effectieve-rentemethode. De effectieve rentemethode is een methode voor het berekenen van de geamortiseerde kostprijs van een financiële verplichting en voor het toerekenen van rentelasten over de relevante periode. De effectieve rentevoet is de rentevoet die de geschatte toekomstige contante betalingen (met inbegrip van alle betaalde of ontvangen vergoedingen en punten die een integraal onderdeel vormen van de effectieve rentevoet, transactiekosten en andere premies of kortingen) gedurende de verwachte looptijd van de financiële verplichting, of (indien van toepassing) een kortere periode, exact verdisconteert tot de geamortiseerde kosten van een financiële verplichting.

#### **Niet langer opnemen van financiële verplichtingen**

Een financiële verplichting wordt niet langer op de balans opgenomen wanneer aan de verplichting is voldaan, deze is geannuleerd of is verlopen. Indien een bestaande financiële verplichting wordt vervangen door een andere verplichting van dezelfde geldgever tegen wezenlijk andere voorwaarden, of als de voorwaarden van een bestaande verplichting aanzienlijk worden gewijzigd, wordt een dergelijke vervanging of wijziging behandeld als niet langer opnemen van de oorspronkelijke verplichting in de balans en is de opname van een nieuwe verplichting in de balans vereist.

Het verschil tussen de boekwaarde van de oorspronkelijke financiële verplichting en de betaalde vergoeding wordt in de winst-en-verliesrekening opgenomen.

## Voorzieningen

Invest-NL neemt een voorziening op voor verwachte kredietverliezen op financiële activa die worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, geldmiddelen en kasequivalenten, overige vorderingen, onherroepelijke leningsverplichtingen en financiële garantiecontracten (niet in de balans opgenomen verplichtingen). Het bedrag van de verwachte kredietverliezen wordt op elke rapportagedatum geactualiseerd om veranderingen in het kredietrisico weer te geven sinds de eerste opname van het respectieve financiële instrument.

### *Waardering en opname van verwachte kredietverliezen*

De waardering van verwachte kredietverliezen is een functie van de kans op wanbetaling (PD), de omvang van het verlies in geval van wanbetaling (LGD) en de blootstelling bij wanbetaling (EAD).

De beoordeling van de PD en LGD is gebaseerd op historische gegevens gecorrigeerd met toekomstgerichte informatie. Wat de EAD betreft, wordt deze voor financiële activa vertegenwoordigd door de bruto boekwaarde van de activa op de balansdatum.

Onder IFRS 9 wordt een 'driefasen'-model toegepast:

- **Fase 1** omvat financiële posities waarin het kredietrisico sinds de eerste opname niet significant is verslechterd. In deze fase wordt een ECL van 12 maanden berekend. De 12 maanden ECL vertegenwoordigt het deel van de ECL dat naar verwachting het gevolg zal zijn van wanbetalingen op een financieel instrument die mogelijk zijn binnen 12 maanden na de rapportagedatum.
- **Fase 2** omvat posities waarbij het kredietrisico aanzienlijk is toegenomen ten opzichte van de eerste opname. Voor posities die onder fase 2 zijn ingedeeld, wordt een 'levenslange' ECL bepaald. De levenslange ECL vertegenwoordigt

de verwachte kredietverliezen die het gevolg zullen zijn van alle mogelijke wanbetalingen gedurende de verwachte looptijd van een financieel instrument.

- **Fase 3** omvat posities met een *verminderde kredietwaardigheid*. Voor deze activa wordt ook een levenslange ECL berekend. Onder IFRS 9 worden beleggingen die als in gebreke zijn geclassificeerd, beschouwd als 'credit impaired' en gaan ze fase 3 in. Een betalingsachterstand van meer dan 90 dagen dient over het algemeen als een standaardtrigger, hoewel dit vermoeden onder bepaalde voorwaarden kan worden weerlegd.

Invest-NL berekent de ECL voor fase 1 en 2 met behulp van een PD x EAD x LGD-model, inclusief kortingen. De ECL wordt verdisconteerd tegen de effectieve rentevoet van het instrument. Voor fase 3 wordt een leningspecifieke voorziening berekend waarbij gebruik wordt gemaakt van een 'Probability-Weighted Expected Return Method' model. Hierbij worden aan verschillende scenario's een waarde en een kans toegekend. De scenario's zijn gebaseerd op kwalitatief ingeschatte meest kansrijke ontwikkelingen van de onderhavige investeringen.

Indien Invest-NL de voorziening voor verliezen voor een financieel instrument heeft gewaardeerd op een bedrag dat gelijk is aan de levenslange ECL in de voorgaande verslagperiode, maar op de huidige rapportagedatum vaststelt dat niet langer aan de voorwaarden voor levenslange ECL wordt voldaan, waardeert de groep de verliesvoorziening op een bedrag dat gelijk is aan de 12-maands ECL op de huidige rapportagedatum.

Invest-NL neemt een bijzondere waardeverminderingswinst of -verlies op in de winst- en verliesrekening voor alle financiële instrumenten met een overeenkomstige aanpassing van hun boekwaarde via een verliesvoorzieningsrekening.

### *Aanzienlijke toename van het kredietrisico*

Een financieel instrument wordt in **fase 2** ingedeeld, wanneer sprake is van een aanzienlijke toename van het kredietrisico sinds de eerste opname. Hiervoor vergelijkt Invest-NL het risico van wanbetaling met betrekking tot het financiële

instrument op de balansdatum met het risico van wanbetaling op het financiële instrument op de datum van eerste opname. Bij het maken van deze beoordeling houdt Invest-NL rekening met zowel kwantitatieve als kwalitatieve informatie die redelijk en onderbouwd is, met inbegrip van historische ervaring en toekomstgerichte informatie die beschikbaar is zonder onnodige kosten of inspanningen. Toekomstgerichte informatie die in aanmerking wordt genomen, omvat de toekomstperspectieven van de sectoren waarin de debiteuren van de groep actief zijn, verkregen uit economische deskundigenrapporten, financiële analisten, overheidsinstanties en andere soortgelijke organisaties, evenals het in overweging nemen van verschillende externe bronnen van actuele en verwachte economische informatie die betrekking hebben op de kernactiviteiten van de groep.

In het bijzonder wordt de volgende informatie waar relevant in aanmerking genomen bij de beoordeling of het kredietrisico sinds de eerste opname aanzienlijk is toegenomen:

- Een feitelijke of verwachte aanzienlijke verslechtering van de externe (indien beschikbaar) of interne krediet rating van het financiële instrument;
- Aanzienlijke verslechtering van de externe marktindicatoren van het kredietrisico voor een bepaald financieel instrument, bv. een aanzienlijke stijging van de krediet spread of de tijdsduur of de mate waarin de reële waarde van een financieel actief lager is geweest dan de geamortiseerde kostprijs;
- Bestaande of verwachte ongunstige veranderingen in zakelijke, financiële of economische omstandigheden die naar verwachting zullen leiden tot een aanzienlijke afname van het vermogen van de debiteur om aan zijn schuldverplichtingen te voldoen;
- Een feitelijke of verwachte aanzienlijke verslechtering van de bedrijfsresultaten van de debiteur;
- Aanzienlijke verhogingen van het kredietrisico op andere financiële instrumenten van dezelfde debiteur;
- Een feitelijke of verwachte significante negatieve verandering in de regelgevende, economische of technologische omgeving van de debiteur die leidt tot een aanzienlijke

afname van het vermogen van de debiteur om aan zijn schuldverplichtingen te voldoen.

Ongeacht de uitkomst van de bovenstaande beoordeling gaat Invest-NL ervan uit dat het kredietrisico op een financieel actief aanzienlijk is toegenomen sinds de eerste opname wanneer contractuele betalingen meer dan 30 dagen achterstallig zijn, tenzij Invest-NL over redelijke en onderbouwde informatie beschikt die het tegendeel aantoont.

Invest-NL controleert regelmatig de doeltreffendheid van de criteria die worden gebruikt om vast te stellen of er sprake is van een aanzienlijke toename van het kredietrisico en herziet deze waar nodig om ervoor te zorgen dat de criteria in staat zijn om een aanzienlijke toename van het kredietrisico vast te stellen voordat het bedrag achterstallig wordt.

#### *Verminderde kredietwaardigheid*

Een financieel actief wordt in **fase 3** ingedeeld, wanneer sprake is van verminderde kredietwaardigheid. Hiervan is sprake wanneer een of meer gebeurtenissen hebben plaatsgevonden die een nadelige invloed hebben op de geschatte toekomstige kasstromen van dat financieel actief. Bewijs dat een financieel actief een verminderde kredietwaardigheid vertoont, omvat waarneembare gegevens over de volgende gebeurtenissen:

- Aanzienlijke financiële moeilijkheden van de uitgevende instelling of de kredietnemer;
- Een contractbreuk, zoals een tekortkoming of een achterstallige gebeurtenis (zie (ii) hierboven);
- De kredietgever(s) van de kredietnemer die, om economische of contractuele redenen die verband houden met de financiële moeilijkheden van de kredietnemer, de kredietnemer een concessie(s) heeft verleend die de kredietgever(s) anders niet in overweging zou nemen;
- Het wordt waarschijnlijk dat de kredietnemer in een faillissement of andere financiële reorganisatie terechtkomt;
- Het verdwijnen van een actieve markt voor dat financieel actief als gevolg van financiële moeilijkheden.



Invest-NL beschouwt het volgende als een geval van wanbetaling voor interne kredietrisicobeheerdoeleinden, aangezien de ervaring uit het verleden aantoont dat financiële activa die aan een van de volgende criteria voldoen, over het algemeen niet kunnen worden teruggevorderd:

- Wanneer er sprake is van een schending van financiële convenanten door de debiteur;
- Uit intern ontwikkelde of uit externe bronnen verkregen informatie blijkt dat het onwaarschijnlijk is dat de debiteur zijn schuldeisers, met inbegrip van de groep, volledig zal betalen (zonder rekening te houden met eventuele zekerheden van de groep).

Ongeacht de bovenstaande analyse is Invest-NL van mening dat er sprake is van wanbetaling wanneer een financieel actief meer dan 90 dagen achterstallig is, tenzij Invest-NL over redelijke en onderbouwde informatie beschikt om aan te tonen dat een criterium voor wanbetaling met een langere vertraging geschikter is.

#### *Afschrijving van financiële activa*

De groep schrijft een financieel actief af wanneer er informatie is die erop wijst dat de debiteur in ernstige financiële moeilijkheden verkeert en er geen realistisch vooruitzicht op herstel is, bijvoorbeeld wanneer de debiteur in vereffening is gesteld of in een faillissementsprocedure is verwickeld, of in het geval van handelsvorderingen, wanneer de bedragen meer dan twee jaar achterstallig zijn, afhankelijk van wat zich het eerst voordoet. Afgeschreven financiële activa kunnen nog steeds onderhevig zijn aan handhavingsactiviteiten in het kader van de terugvorderingsprocedures van de groep, waarbij in voorkomend geval rekening wordt gehouden met juridisch advies. Eventuele ontvangen terugvorderingen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening.

## Derivaten

Invest-NL kan bij het verstrekken van leningen of aandelenbeleggingen warrants ontvangen. Deze warrants zijn gestructureerd om alleen potentiële opwaartse waarde vast te leggen. Nadere informatie

over de derivaten van Invest-NL is opgenomen in Toelichting 4.

Derivaten worden aanvankelijk gewaardeerd tegen de reële waarde op de datum waarop een derivatencontract wordt aangegaan en worden vervolgens op elke verslagdatum gewaardeerd tegen de reële waarde. De daaruit voortvloeiende winst of het resulterende verlies wordt onmiddellijk in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Een derivaat met een positieve reële waarde wordt opgenomen als een financieel actief. Omdat warrants alleen potentiële opwaartse waarde vastleggen, kunnen deze derivaten geen negatieve reële waarde hebben. Een derivaat wordt gepresenteerd als een langlopend actief als de resterende looptijd van het instrument meer dan 12 maanden bedraagt en het niet binnen 12 maanden zal worden gerealiseerd of afgewikkeld. Andere derivaten worden gepresenteerd als vlottende activa.

## Hedge accounting

Invest-NL wijst geen derivaten aan als afdekkingsinstrumenten en past daarom geen hedge accounting toe.

## Reële waarde van financiële instrumenten

De reële waarde vertegenwoordigt het bedrag waartegen een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld op de waardingsdatum in een ordelijke transactie tussen goed geïnformeerde partijen, hetzij op de primaire markt of, indien niet beschikbaar, de meest voordelige markt die op die datum toegankelijk is voor Invest-NL. Ook het kredietrisico dat verband houdt met de activa of passiva wordt hierin meegenomen. De reële waarde wordt bepaald op de wijze zoals beschreven in Toelichting 2.

### **Hiërarchie reële waardebeoordeling bij financiële instrumenten**

Een belangrijk deel van de financiële instrumenten wordt in de balans opgenomen tegen reële waarde. Daarnaast wordt de reële waarde van de overige financiële instrumenten toegelicht. Er wordt een



level-indeling gegeven van de financiële activa en passiva.

### Nadere toelichting van de level-indeling

Voor financiële instrumenten die tegen reële waarde op de balans staan of waarvoor de reële waarde wordt toegelicht, wordt deze reële waarde ingedeeld in een level. Dit level is afhankelijk van de parameters die gebruikt worden om de reële waarde te bepalen en geeft verder inzicht in de waardering. Hieronder worden de verschillende levels uiteengezet:

#### Level 1 – Reële waarde gebaseerd op gepubliceerde koersen in een actieve markt

Van alle financiële instrumenten in deze waardercategorie zijn gepubliceerde koersen afkomstig van een beurs, broker of prijsinstelling. Bovendien is bij deze financiële instrumenten sprake van een actieve markt. Hierdoor vormen de koersen een goede afspiegeling van actuele en regelmatig voorkomende markttransacties tussen onafhankelijke partijen. De beleggingen in deze categorie omvatten voornamelijk beursgenoteerde aandelen en obligaties.

#### Level 2 – Reële waarde gebaseerd op beschikbare markt informatie

Deze categorie bevat financiële instrumenten waarvoor geen afgegeven prijzen beschikbaar zijn, maar waarvan de reële waarde is bepaald met behulp van modellen waarbij de parameters bestaan uit beschikbare markt informatie. Het gaat bij deze instrumenten met name om onderhands afgesloten derivaten. In deze categorie vallen verder beleggingen waarvan prijzen zijn afgegeven door brokers, maar waarvan tevens is geconstateerd dat sprake is van inactieve markten. In dat geval zijn de beschikbare koersen grotendeels onderbouwd en gevalideerd met behulp van markt informatie waaronder markttrentes en actuele risico-opslagen behorende bij de verschillende creditratings en sectorindelingen.

#### Level 3 – Reële waarde niet gebaseerd op beschikbare markt informatie

De financiële instrumenten in deze categorie zijn voor een significant deel bepaald aan de hand van niet in de markt waarneembare aannames en parameters. Dit zijn bijvoorbeeld veronderstelde defaultpercentages behorend bij een bepaalde

rating. De level 3-waarderingen van beleggingen (aandelen) kunnen daarnaast gebaseerd zijn op quotes afkomstig uit niet-liquide markten.

### Saldering van financiële activa en financiële passiva

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en tegen het nettobedrag in de balans opgenomen als er een juridisch afdwingbaar recht is om de verantwoorde bedragen te salderen en als het voornemen bestaat om de verwachte toekomstige kasstromen op nettobasis te verrekenen, of simultaan met het actief te realiseren en de verplichting af te wikkelen.

### Kasmiddelen

Deze post omvat alle met de bedrijfsuitoefening samenhangende kasmiddelen aangehouden bij kredietinstellingen (rekening courant bij banken). Op de banktegoeden wordt rente verrekend tegen een variabele markttrente. De banktegoeden staan ter vrije beschikking. De waardering van de kasmiddelen is tegen geamortiseerde kostprijs.

### Overige activa

Overige activa betreft kapitaal opgevraagd door de fondsbeheerder EIF ten bate van fondsinvesteringen. De waardering van de overige activa is tegen geamortiseerde kostprijs.

### Materiële vaste activa

De post Materiële vaste activa is onderverdeeld in de categorie verbeteringen aan het pand en overige bedrijfsmiddelen (inventaris).

De materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen kostprijs, onder aftrek van cumulatieve afschrijvingen en, indien van toepassing, cumulatieve bijzondere waardeverminderingen. De kostprijs omvat de uitgaven die direct toewijsbaar zijn aan de verwerving van de activa en wordt lineair afgeschreven gedurende de gebruiksduur, waarbij rekening wordt gehouden met een eventuele restwaarde.



Afschrijvingen worden berekend teneinde de kosten van materiële vaste activa minus hun geschatte restwaarde lineair af te schrijven over hun geschatte gebruiksduur. Afschrijvingen worden in principe ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht. De geschatte gebruiksduur voor verbeteringen aan het kantoorpand dat Invest-NL huurt is vijf jaar. Voor overige bedrijfsmiddelen ligt de geschatte gebruiksduur tussen drie tot vijf jaar.

Op iedere rapportagedatum wordt de boekwaarde van de niet-financiële activa van Invest-NL opnieuw bezien om te bepalen of er aanwijzingen zijn voor bijzondere waardeverminderingen. Indien dergelijke aanwijzingen bestaan, wordt een schatting gemaakt van de realiseerbare waarde van het actief. Voor de toetsing op bijzondere waardeverminderingen worden activa samengevoegd in de kleinste te onderscheiden groep activa die uit voortgezet gebruik kasstromen genereert die in hoge mate onafhankelijk zijn van de inkomende kasstromen van andere activa of kasstroomgenererende eenheden (KGE's). De realiseerbare waarde van een actief of een KGE is de hoogste van de bedrijfswaarde en de reële waarde minus kosten van afstoting. Bij het bepalen van de bedrijfswaarde wordt de contante waarde van de geschatte toekomstige kasstromen berekend met behulp van een disconteringsvoet vóór belasting, die een afspiegeling is van zowel de actuele marktinschattingen van de tijdswaarde van geld als van de specifieke risico's met betrekking tot het actief of de KGE. Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt verwerkt als de boekwaarde van een actief of de KGE waartoe het actief behoort, hoger is dan de geschatte realiseerbare waarde. Bijzondere waardeverminderingverliezen worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Zij worden eerst in mindering gebracht op de boekwaarde van eventueel aan de KGE toegerekende goodwill en vervolgens naar rato in mindering gebracht op de boekwaardes van de overige activa van de KGE.

#### **Verbeteringen aan het pand**

Indien Invest-NL als huurder kosten maakt voor het moderniseren van de gehuurde kantoorruimte, is sprake van een investering in een huurrecht. Deze investering wordt geactiveerd. De actiefpost kwalificeert voor de (kleinschaligheid)

investeringsaftrek. Invest-NL schrijft de investering in vijf jaar lineair af ten laste van het resultaat.

#### **Overige bedrijfsmiddelen**

Aangeschafte bedrijfsmiddelen met een minimum van € 1.000 (incl. niet terugvorderbare BTW) per item, die gedurende een langere periode worden gebruikt, worden geactiveerd.

Invest-NL schrijft de investering in drie tot vijf jaar lineair af ten laste van het resultaat.

#### **Leaseovereenkomsten**

Invest-NL is lessee in leasecontracten voor het pand en inventaris. Voor deze leases wordt een activum op de balans opgenomen op de ingangsdatum van de leaseovereenkomst, daarnaast wordt een financiële verplichting opgenomen als de betalingen over meerdere periodes gaan.

De post Recht van gebruik op de balans bestaat uit de aangegane verplichting voor alle lease- en huurverplichtingen die voortvloeien uit een overeenkomst. Het actief reflecteert het recht op gebruik van het actief gedurende de overeengekomen leasetermijn en wordt gewaardeerd tegen kostprijs. Objecten met een waarde lager dan € 5.000 of waarvan de resterende leasetermijn minder dan 12 maanden is, worden niet meegenomen.

De post Leaseverplichtingen (schuld op de balans) reflecteert alle leasebetalingen die gepaard gaan met de leaseovereenkomst. Er zijn geen leases met een looptijd van korter dan een jaar en/of met een waarde van minder dan € 5.000 per activa.

De leaseverplichting wordt initieel gewaardeerd tegen de contante waarde van de leasebetalingen op de ingangsdatum, verdisconteerd op basis van de impliciete rentevoet van de leaseovereenkomst of, als die disconteringsvoet niet praktisch te bepalen is, de marginale rentevoet van Invest-NL. Over het algemeen gebruikt Invest-NL de marginale rentevoet als disconteringsvoet. De leaseverplichting wordt geherwaardeerd wanneer er een wijziging is in toekomstige leasebetalingen als gevolg van een wijziging in een index of koers, als er een wijziging is in de schatting van Invest-NL van het bedrag dat naar verwachting



zal worden betaald onder een restwaardegarantie, als Invest-NL zijn beoordeling wijzigt of het een aankoop-, verlengings- of beëindigingsoptie zal uitoefenen, of bij een herziening van een in wezen vaste leasebetaling. Wanneer de leaseverplichting op deze manier wordt geherwaardeerd, wordt een overeenkomstige wijziging aangebracht in de boekwaarde van het gebruiksrecht, of wordt deze opgenomen in de winst-en-verliesrekening als de boekwaarde van het gebruiksrecht is verlaagd tot nul.

### Overlopende activa en overige vorderingen

Deze post bestaat uit debiteuren, overige vorderingen en overlopende activa en wordt gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van een voorziening voor oninbaarheid. Debiteuren en overige vorderingen worden niet langer opgenomen als de gelden zijn ontvangen of als oninbaarheid is vastgesteld.

### Belastingen

#### Vennootschapsbelasting

Acute belastingvorderingen en -schulden worden gewaardeerd tegen de nominale bij wet vastgestelde belastingtarieven en geldende belastingwetgeving, dan wel waartoe materieel op verslagdatum is besloten. Voor voorwaartse verliescompensatie en tijdelijke verschillen tussen de fiscale boekwaarde van activa en verplichtingen en de commerciële boekwaarde worden uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen gevormd. Hierbij wordt uitgegaan van de belastingtarieven die gelden per balansdatum en de tarieven die zullen gelden in de periode waarin de uitgestelde belastingvorderingen of verplichtingen worden afgewikkeld waartegen afgerekend zal worden.

#### Uitgestelde belastingen

Uitgestelde belastingvorderingen uit hoofde van verliescompensatie worden alleen opgenomen indien het waarschijnlijk wordt geacht dat in de nabije toekomst voldoende fiscale winsten worden gerealiseerd ter compensatie van de uitgestelde belastingvorderingen.

Uitgestelde belastingvorderingen en uitgestelde belastingverplichtingen worden tegen het nominale bedrag gewaardeerd.

### Niet uit de balans blijvende verplichtingen

#### Onherroepelijke toezeggingen en financiële garantiecontracten

Onherroepelijke toezeggingen zijn verplichtingen die niet worden opgenomen in de balans, omdat het bestaan afhankelijk is van het zich in de toekomst al dan niet voordoen van een of meer onzekere gebeurtenissen zonder dat Invest-NL daarop doorslaggevende invloed kan uitoefenen. Voor Invest-NL vallen hieronder committeringen aan fondsen, onherroepelijke toezeggingen inzake leningen en verplichtingen wegens verstrekte garanties.

### Overige verplichtingen

De overige verplichtingen bestaan uit crediteuren, omzet- en loonbelasting, premie pensioen en premie sociale verzekeringen. De crediteuren, premie pensioen en premie sociale verzekeringen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. De omzet- en loonbelasting worden gewaardeerd tegen kostprijs.

### Eigen vermogen

#### Aandelenkapitaal en agioreserve

Het uitgegeven aandelenkapitaal is het bedrag betaald op de uitgegeven aandelen voor de nominale waarde. De agioreserve betreft het bedrag dat is gestort boven het geplaatste en gestorte kapitaal.

#### Cumulatief resultaat

Conform artikel 30 van de statuten van de vennootschap bepaalt de Algemene Vergadering van Aandeelhouders de bestemming van een eventueel voordelig saldo van de winst-en-verliesrekening.



## Rentebaten en -lasten

### **Rentebaten uit financiële activa tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening**

De rentebaten hebben betrekking op financiële activa en worden gebruikmakend van de contractuele rente toegerekend aan de periode waarop deze betrekking hebben.

### **Rentebaten en -lasten**

Debit- en creditrente op kasmiddelen is opgenomen onder rentebaten en -lasten. Rentebaten- en lasten worden opgenomen op basis van de effectieve-rentemethode.

## Provisiebaten en -lasten

Provisiebaten omvatten de ontvangen provisiebatens uit hoofde van verstrekte leningen en financiële garanties. Provisiebaten worden toegerekend op basis van de periode waar ze betrekking op hebben. Provielasten betreffen de aan EIF betaalde fees voor DFF en DACI.

De betaalde management fees die via de Net Asset Value van fondsen worden verrekend, worden opgenomen in de gerealiseerde herwaardering als fondskosten.

## Operationele baten

Van het ministerie van Economische Zaken wordt een bijdrage ontvangen ter dekking van de kosten voor Invest-NL Business Development. De bijdrage wordt toegerekend aan de periode waarin de kosten worden gemaakt. De bijdrage en de gerelateerde kosten worden in de winst-en-verliesrekening bruto gepresenteerd. Op basis van een eindafrekening na jaareinde wordt een eventueel te veel ontvangen bijdrage per jaareinde opgenomen onder overlopende passiva en eventueel te weinig ontvangen bijdrage per jaareinde opgenomen als overlopende activa en overige vordering.

Van het ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap wordt een bijdrage ontvangen voor de programmatische aanpak onderwijshuisvesting. De bijdrage wordt toegerekend aan de periode waarin de kosten worden gemaakt. De bijdrage en de gerelateerde kosten worden in de winst-en-

verliesrekening bruto gepresenteerd. De bijdrage en de gerelateerde kosten worden in de winst-en-verliesrekening bruto gepresenteerd.

Van het ministerie van Infrastructuur en Waterstaat, het ministerie van Klimaat en Groene Groei, de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland en InvestEU Advisory Hub worden bijdragen ontvangen voor specifieke projecten. Deze bijdragen en de gerelateerde kosten worden in de winst-en-verliesrekening bruto gepresenteerd.

## Resultaat uit financiële activa

Resultaat uit financiële activa betreft gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen op investeringen. Deze worden rechtstreeks in de winst-en-verliesrekening verwerkt. In de verslagperiode betreft dit naast de regel 'Ongerealiseerde waardeveranderingen op investeringen' in de winst-en-verliesrekening ook de regel 'Gerealiseerde waardeveranderingen op investeringen'. De gerealiseerde waardeveranderingen betreffen fondskosten die via de Net Asset Value van de fondsen worden verrekend, resultaten behaald op conversie van leningen naar aandelen en een resultaat behaald op de verkoop van eigen- of vreemdvermogeninstrumenten door een fonds.

Bij verkoop van een investering wordt de ongerealiseerde waardewijziging teruggedraaid en wordt de gerealiseerde waardewijziging verantwoord ten opzichte van de vorige waardering.

De rentebaten uit hoofde van financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met waardewijzigingen door de winst-en-verliesrekening en worden gepresenteerd onder de rentebaten. Hetzelfde geldt voor rentebaten uit financiële activa die worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

Dividenden worden verwerkt als baten in de winst-en-verliesrekening, tenzij het dividend duidelijk een terugbetaling vertegenwoordigt van een deel van de kosten van de investering.



## Personeelskosten

De personeelskosten bevatten salarissen, sociale lasten en pensioenlasten en overige personeelgerelateerde kosten. Personeelskosten worden verantwoord in de periode waarin de dienst is ontvangen en waarop de betaling betrekking heeft. De pensioenrechten van de medewerkers van Invest-NL zijn ondergebracht in de toegezegde-bijdrageregeling bij de zelfstandige premiepensioeninstelling BeFrank.

De pensioenlasten van Invest-NL bestaan uit een jaarlijkse vaste bijdrage voor de opbouw van nieuwe rechten, waarbij een leeftijdsgebonden premiepercentage wordt betaald.

Overige personeelskosten bestaan grotendeels uit kosten van tijdelijk ingehuurd personeel en werving.

## Grondslagen geconsolideerd kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode, waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten. Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers op de transactiedatum. Bij de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten wordt het resultaat vóór belastingen gecorrigeerd voor baten en lasten die niet hebben geresulteerd in ontvangsten en uitgaven in dezelfde verslagperiode en voor wijzigingen in voorzieningen en overlopende posten.



# Nieuwe standaarden en wijzigingen in standaarden

## Nieuwe standaarden en wijzigingen in standaarden die verplicht zijn met ingang van 2025

Er zijn geen nieuwe standaarden, interpretaties of wijzigingen die een significante invloed hebben op Invest-NL. Tevens zijn er geen standaarden, interpretaties of wijzigingen vervroegd toegepast die door de IASB zijn uitgegeven maar nog niet effectief zijn.

## Nieuwe standaarden en wijzigingen in standaarden die verplicht zijn met ingang van 2026 of later

Invest-NL heeft nieuwe standaarden en wijzigingen in bestaande standaarden beoordeeld die verplicht zijn met ingang van 2026 of later. Daarnaast zijn ook standaarden beoordeeld die mogelijk in de toekomst van kracht zullen worden. Invest-NL verwacht dat deze wijzigingen en nieuwe standaarden geen significante invloed zullen hebben op haar geconsolideerde jaarrekening, met uitzondering van IFRS 18 Presentatie en informatieverschaffing in financiële overzichten, die IAS 1 Presentatie van de jaarrekening vervangt. IFRS 18 is goedgekeurd voor toepassing binnen de Europese Unie en is van toepassing op boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2027. Invest-NL is nog bezig met de impactanalyse van IFRS 18. De uitkomsten van deze analyse zullen, indien van toepassing, in de jaarrekening worden toegelicht.



# Toelichting op de geconsolideerde balans

## 1. Kasmiddelen

Deze post omvat de direct opeisbare wettige betaalmiddelen (rekening courant en overnight

deposito's bij Rabobank). In het saldo van de rekening courant Rabobank van € 46.760 duizend is een ECL voorziening van € -47 duizend opgenomen (stage 1).

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Rekening courant Rabobank	46.760	412.449
Overnight deposito's Rabobank	480.578	-
<b>Totaal kasmiddelen</b>	<b>527.338</b>	<b>412.449</b>

## 2. Financiële activa tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening

De mutaties in de financiële activa tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening waren:

x € 1.000	Reële waarde
<b>Boekwaarde per 1 januari 2025</b>	<b>457.920</b>
Investeringen	228.370
Gekapitaliseerde rente	2.207
Mutatie opgelopen rente	295
Ongerealiseerde waardeveranderingen op investeringen	-15.042
Gerealiseerde waardeveranderingen op investeringen	-28.921
Verkopen en aflossingen	-17.973
<b>Boekwaarde per 31 december 2025</b>	<b>626.857</b>

De post Verkopen en aflossingen betreft conversies van converteerbare leningen, aflossingen

van overbruggingsleningen en verkopen van fondsinvesteringen uit fondsen.



x € 1.000	Reële waarde
<b>Boekwaarde per 1 januari 2024</b>	<b>354.184</b>
Investerings	141.074
Gekapitaliseerde rente	4.386
Mutatie opgelopen rente	581
Ongerealiseerde waardeveranderingen op investeringen	11.892
Gerealiseerde waardeveranderingen op investeringen	-42.334
Verkopen en aflossingen	-11.864
<b>Boekwaarde per 31 december 2024</b>	<b>457.920</b>

De aansluiting van de ongerealiseerde waardeveranderingen op investeringen naar de

winst-en-verliesrekening is als volgt:

x € 1.000	Reële waarde	
	2025	2024
Ongerealiseerde waardeverandering op investeringen	-15.042	11.892
Deel toekomstend aan derivaten	5.885	3.133
<b>Ongerealiseerd resultaat in winst-en-verliesrekening</b>	<b>-9.157</b>	<b>15.025</b>

De ongerealiseerde waardeveranderingen zijn dit jaar negatief als gevolg van de marktomstandigheden en de ontwikkeling van de portfolio.

De post Gerealiseerde waardeveranderingen op investeringen kan als volgt worden gespecificeerd:

x € 1.000	Reële waarde	
	2025	2024
Resultaat door kosten via gerealiseerde herwaardering, verkopen, dividend en rente fondsinvesteringen	-7.938	-6.343
Resultaat op verkopen en conversies leningen	-20.982	-35.991
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen op investeringen</b>	<b>-28.921</b>	<b>-42.334</b>
Deel toekomstend aan derivaten	-1.613	-
<b>Gerealiseerd resultaat in winst-en-verliesrekening</b>	<b>-30.534</b>	<b>-42.334</b>



Het resultaat door kosten via gerealiseerde herwaardering, verkopen, dividend en rente fondsinvesteringen is in lijn met de omvang van de portfolio en bevat onder meer ook de betaalde management fees die via de Net Asset Value van de fondsen worden verrekend.

Het resultaat op verkopen en conversies leningen wordt deels beïnvloed door enkele faillissementen.

De balanswaarde kan als volgt worden gespecificeerd:

x € 1.000	2025	2024
Aandelen	342.402	226.213
Aandelen EIF	3.283	3.104
(Converteerbare) leningen	91.562	85.953
Investeringen via fondsmandaat in samenwerking met EIF en andere fondsen	189.610	142.650
<b>Boekwaarde</b>	<b>626.858</b>	<b>457.920</b>

De investeringen bestaan uit bovenstaande financiële instrumenten.

De investeringen in aandelen en investeringen via participaties in fondsmandaten (voor zover investeringen in eigen-vermogeninstrumenten) betreffen investeringen in eigen-vermogeninstrumenten waarin Invest-NL in het algemeen geen significante invloed heeft. In een beperkt aantal gevallen waarin Invest-NL wel invloed van betekenis heeft is er gekozen om gebruik te maken van de zogenaamde "Venture Capital Exemption", dit heeft als resultaat dat deze investeringen ook op basis van fair value worden gewaardeerd en niet op basis van mutaties in de vermogenswaarde.

Voor BioBTX, Fairphone, LeydenJar Technologies en Thorizon is vastgesteld dat Invest-NL significante invloed uitoefent op basis van een aandelenbelang van meer dan 20% en vertegenwoordiging in de raad van commissarissen. Deze belangen kwalificeren daarom als geassocieerde deelnemingen en worden gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening. Derhalve wordt de equitymethode niet toegepast. Voor alle vier de deelnemingen geldt dat de mogelijkheid om middelen aan Invest-NL over te dragen, bijvoorbeeld via dividenduitkeringen, aflossing van leningen of terugbetaling van voorschotten, is

beperkt en onderhevig is aan goedkeuring door de meerderheid van de aandeelhouders. Daarnaast zijn voorwaardelijke verplichtingen opgenomen voor BioBTX van € 11.065 duizend en voor Fairphone van € 824 duizend. Voor LeydenJar Technologies en Thorizon zijn geen voorwaardelijke verplichtingen opgenomen.

Invest-NL heeft een langetermijnvisie op investeringen in aandelen wat betekent dat eigen-vermogen instrumenten naar verwachting binnen een periode van 5 tot 15 jaar worden verkocht. Deze eigen-vermogeninstrumenten worden daarom niet aangehouden om te verhandelen en worden tegen reële waarde gewaardeerd, waarbij waardeveranderingen in de winst-en-verlies-rekening worden verantwoord.

De (converteerbare) leningen zijn 'SPPI fail' en worden gewaardeerd tegen FVPL.



## Waarderingsproces financiële activa tegen reële waarde

Voor alle categorieën geldt dat deze in level 3 vallen en dat er geen transfers vanuit andere levels hebben plaatsgevonden. Dit met uitzondering van een beursgenoteerde equity-positie die uit conversie van een lening is verkregen, deze positie is als level 1 geclassificeerd.

De waarde van de investeringen wordt bepaald door het gebruik van waarderingstechnieken die deels zijn gebaseerd op gegevens die niet in de markt zijn waar te nemen.

Voor aandelen en converteerbare leningen wordt in beginsel gebruikgemaakt van:

- waarderingen van private (co) investeerders in recente financieringsrondes;
- een discounted cash flow (DCF)/multiple waarderingmethode;
- een probability weighted expected return method (PWERM);
- de beurskoers als er sprake is van een publieke notering.

De investeringen van Invest-NL worden tegen reële waarde gewaardeerd. Iedere investering wordt in beginsel drie maal per jaar gereviseerd (of vaker indien significante ontwikkelingen mogelijk substantiële impact hebben op de waarde van de investering) waarbij wordt vastgesteld of met voldoende zekerheid kan worden bepaald of de waarde van de investering is gewijzigd waarna een herwaardering wordt doorgevoerd na akkoord van de investeringscommissie.

Voor waarderingen van aandelenposities wordt in beginsel de Multiple methode gehanteerd.

Voor (her)waarderingen van aandelenposities en van converteerbare leningen wordt gebruik gemaakt van een 'Probability-Weighted Expected Return Method' model. Hierbij worden aan verschillende scenario's een waarde en een kans toegekend. De scenario's zijn gebaseerd op kwalitatief ingeschatte meest kansrijke ontwikkelingen van de onderhavige investeringen.

Voor een deel van de investeringen is de reële waarde per balansdatum gelijk aan de initiële

aankoopprijs, aangezien zich sinds verwerving geen significante veranderingen hebben voorgedaan in de onderliggende omstandigheden die van invloed zijn op de waardering. De reële waarde van de andere investeringen is op basis van een revisieproces vastgesteld en heeft in een aantal gevallen geleid tot een herwaardering ten opzichte van de initiële aankoopprijs. Per saldo zijn dit voor 2025 voornamelijk afwaarderingen.

Voor de aandelen in EIF wordt door een externe accountant periodiek een net asset value (NAV) gecontroleerd, die wordt gebruikt voor de waardering van de aandeleninvestering van Invest-NL.

Voor de investeringen in fondsen wordt de meest recente waardering van de fondsmanagers als basis genomen. Contractueel is overeengekomen dat de fondsmanagers hun fonds waarderen in lijn met IPEV-standaarden.



Mutaties in financiële instrumenten tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening, level 1 tot

en met level 3, zijn als volgt:

x € 1.000	Aandelen	Aandelen (EIF)	(Converteerbare) leningen	Investeringen via fondsmandaat in samenwerking met EIF en andere fondsen	Totaal
<b>Boekwaarde per 1 januari 2025</b>	<b>226.213</b>	<b>3.104</b>	<b>85.953</b>	<b>142.650</b>	<b>457.920</b>
Investeringen (balans FVA)	144.150		34.939	49.281	228.370
Desinvesteringen/aflossingen (balans FVA)	-359		-12.695	-4.920	-17.973
Ongerealiseerde herwaardering (W&V rekening)	-27.603	179	1.846	10.537	-15.042
Mutatie opgelopen rente (balanspost FVA)			295		295
Gekapitaliseerde rente op leningen			2.207		2.207
Resultaat door kosten via gerealiseerde herwaardering, verkopen, dividend en rente fondsinvesteringen (W&V rekening)				-7.938	-7.938
Resultaat op verkopen en conversies leningen (W&V rekening)	1		-20.983		-20.982
<b>Boekwaarde per 31 december 2025</b>	<b>342.402</b>	<b>3.283</b>	<b>91.562</b>	<b>189.610</b>	<b>626.858</b>



x € 1.000	Aandelen	Aandelen (EIF)	(Converteerbare) leningen	Investeringen via fondsmandaat in samenwerking met EIF en andere fondsen	Totaal
<b>Boekwaarde per 1 januari 2024</b>	<b>162.799</b>	<b>3.104</b>	<b>79.595</b>	<b>108.686</b>	<b>354.185</b>
Investeringen (balans FVA)	81.558	0	14.793	44.723	141.074
Desinvesteringen/aflossingen (balans FVA)	-1.320	-	-53	-10.491	-11.864
Ongerealiseerde herwaardering (W&V rekening)	18.611	-	-12.794	6.075	11.892
Mutatie opgelopen rente (balanspost FVA)	-	-	581	-	581
Gekapitaliseerde rente op leningen	-	-	4.386	-	4.386
Resultaat door kosten via gerealiseerde herwaardering, verkopen, dividend en rente fondsinvesteringen (W&V rekening)	-	-	-	-6.343	-6.343
Resultaat op verkopen en conversies leningen (W&V rekening)	-35.435	-	-556	-	-35.991
<b>Boekwaarde per 31 december 2024</b>	<b>226.213</b>	<b>3.104</b>	<b>85.953</b>	<b>142.650</b>	<b>457.920</b>



De waarderingsmethoden en sensitiviteitsanalyse van investeringen luiden als volgt:

Type investering ultimo 2025	Reële waarde per 31 december 2025 (x €1.000)	Reële waarde per 31 december 2024 (x €1.000)	Waarderingsmethode	Range (gewogen gemiddelde) van significante niet waarneembare inputs	Gevoeligheid reële waardering ten aanzien van significante niet waarneembare inputs	Level
Aandelen	337.261	219.704	DCF/multiple en PWERM	Free cash flow (FCF) en discount factor	Een verhoging/verlaging van 5% van de gebruikte niet waarneembare inputs leidt in geval van verhoging tot een 13% hogere waardering en in het geval van verlaging tot een 13% lagere waardering van de investeringen	3
Aandelen EIF	3.283	3.104	NAV	Net Asset Value (NAV)	NAVs worden opgesteld en aangeleverd door externe managers. Invest-NL heeft hierdoor geen inzicht in de gevoeligheid van de waardering voor gebruikte inputparameters.	3
(Converteerbare) leningen	91.562	85.953	DCF en PWERM	Free cash flow (FCF) en discount factor en voor waarschijnlijkheid gecorrigeerde scenario's	Een verhoging/verlaging van 5% van de gebruikte niet waarneembare inputs leidt in geval van verhoging tot een 13% hogere waardering en in het geval van verlaging tot een 13% lagere waardering van de investeringen.	3
Fondsinvesteringen (Investeren via fondsmandaat in samenwerking met EIF en andere fondsen)	189.610	142.650	NAV	Net Asset Value (NAV)	NAVs worden opgesteld en aangeleverd door externe managers. Invest-NL heeft hierdoor geen inzicht in de gevoeligheid van de waardering voor gebruikte inputparameters.	3
Publieke aandelen	5.142	6.509	Mid-Price COB	n.v.t.	n.v.t.	1
Warrants	15.302	11.383	PWERM	Free cash flow (FCF) en discount factor en voor waarschijnlijkheid gecorrigeerde scenario's	Een verhoging/verlaging van 5% van de gebruikte niet waarneembare inputs leidt in geval van verhoging tot een 13% hogere waardering en in het geval van verlaging tot een 13% lagere waardering van de investeringen.	3

x € 1.000	netto resultaat impact 2025	netto resultaat impact 2024
Marktrente daling van 1%	423	552
Marktrente stijging van 1%	-453	-630



### 3. Financiële activa tegen geamortiseerde kostprijs

x € 1.000	2025	2024
<b>Boekwaarde per 1 januari 2025</b>	-	-
Uitgegeven leningen	28.621	-
Aflossingen	-	-
Wijzigingen in opgelopen rente	7	-
Wijzigingen in amortiseerbare vergoedingen	-	-
<b>Totaal 31 december 2025</b>	<b>28.627</b>	-
Bijzondere waardevermindering	-14	-
<b>Totale eindstand 31 december 2025</b>	<b>28.613</b>	-

x € 1.000	Stage 1			Totaal	
	Bruto boekwaarde	ECL	Netto boekwaarde	Bruto boekwaarde	ECL
<b>Boekwaarde per 1 januari 2025</b>	-	-	-	-	-
Uitgegeven leningen	28.621	-14	28.642	28.627	-14
Aflossingen	-	-	-	-	-
Opgelopen rente	7	-	-	-	-
<b>Totaal 31 december 2025</b>	<b>28.627</b>	<b>-14</b>	28.642	28.627	-14
Transfer naar stage 1					
Transfer naar stage 2					
Transfer naar stage 3					
<b>Totale eindstand 31 december 2025</b>	<b>28.627</b>	<b>-14</b>	<b>28.642</b>	<b>28.627</b>	<b>-14</b>

De financiële instrumenten gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op de balans van Invest-NL omvatten leningen die tegen geamortiseerde kostprijs worden gewaardeerd en die voldoen aan de classificatievereisten voor waardering tegen geamortiseerde kostprijs.



## 4. Derivaten

De specificatie van de post over de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Beginstand	11.383	7.448
Verkrijging derivaten	-	802
Uitoefening derivaten bij conversie	-353	-
Ongerealiseerd resultaat	5.885	3.133
Gerealiseerd resultaat	-1.613	-
<b>Stand op 31 december</b>	<b>15.302</b>	<b>11.383</b>

De post Derivaten betreft instrumenten die in samenhang met de investeringen zijn verkregen. De waarderingsmethode van derivaten is beschreven in

toelichting 2.

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Warrants	15.302	11.383
<b>Totaal derivaten</b>	<b>15.302</b>	<b>11.383</b>

## 5. Overige activa

De specificatie van de post over de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Middelen bij EIF	6.066	13.323
<b>Totaal overige activa</b>	<b>6.066</b>	<b>13.323</b>



Dit betreft saldi op rekeningen die door EIF namens Invest-NL beheerd worden en niet meer ter vrije beschikking staan. Het betreft opvragingen van kapitaal die nog niet daadwerkelijk geïnvesteerd zijn in fondsen.



## 6. Materiële vaste activa

De specificatie van het verloop van deze post in de verslagperiode is als volgt:

De post Materiële vaste activa bestaat uit geactiveerde uitgaven gerelateerd aan het gehuurde pand (verbeteringen pand) en kantoorinventaris.

x € 1.000	Verbeteringen pand	Inventaris	Totaal
<b>Boekwaarde per 31 december 2023</b>	<b>462</b>	<b>236</b>	<b>698</b>
<i>Mutaties in 2024</i>			
Investerings	72	158	231
Desinvesteringen	-	-	-
Afschrijvingen	-272	-146	-418
<b>Boekwaarde per 31 december 2024</b>	<b>262</b>	<b>248</b>	<b>510</b>
<i>Mutaties in 2025</i>			
Investerings	-	213	213
Desinvesteringen	-	-	-
Afschrijvingen	-155	-134	-289
<b>Boekwaarde per 31 december 2025</b>	<b>107</b>	<b>328</b>	<b>434</b>
<b>Kostprijs per 31 december 2025</b>	<b>1.147</b>	<b>948</b>	<b>2.095</b>
Geaccumuleerde amortisatie per 31 december 2025	-1.040	-620	-1.660
<b>Boekwaarde per 31 december 2025</b>	<b>107</b>	<b>328</b>	<b>434</b>

Per 31 december 2025 zijn er geen bijzondere waardeverminderingen op materiële vaste activa.



## 7. Recht van gebruik

als volgt:

Deze post omvat het recht van gebruik van het pand en inventaris. De specificatie in de verslagperiode is

x € 1.000	Pand	Inventaris	Totaal
<b>Op 31 december 2023</b>	<b>1.423</b>	<b>3</b>	<b>1.426</b>
Overige mutaties	2	-	2
Afschrijvingskosten	-510	-3	-512
<b>Op 31 december 2024</b>	<b>915</b>	<b>-</b>	<b>916</b>
Overige mutaties	-	-	-
Afschrijvingskosten	-551	-	-551
<b>Op 31 december 2025</b>	<b>364</b>	<b>-</b>	<b>365</b>

Overige mutaties betreft een uitbreiding van het aantal gehuurde vierkante meters om de groei van het personeelsbestand op te vangen en een verlenging van het huidige huurcontract. Verder is er een effect door de aanpassing aan de nieuwe huurprijzen.

Onderstaand is de boekwaarde weergegeven van de huur- en leaseverplichtingen en mutaties gedurende de verslagperiode:

x € 1.000	Boekwaarde
<b>Op 31 december 2023</b>	<b>1.454</b>
Overige mutaties	2
Oprenting	-
Betalingen	-548
<b>Op 31 december 2024</b>	<b>907</b>
Overige mutaties	3
Oprenting	-
Betalingen	-540
<b>Op 31 december 2025</b>	<b>371</b>

Het huurcontract van het pand loopt tot en met 30 augustus 2026 met een optie tot verlenging.



x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
< 1 jaar	371	601
1-5 jaar	-	305
> 5 jaar	-	-
<b>Totaal toekomstige huurverplichtingen pand</b>	<b>371</b>	<b>906</b>

Het huurcontract van inventaris heeft een looptijd vanaf einde boekjaar van 2 jaar en 10 maanden.

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
< 1 jaar	-	1
1-5 jaar	-	-
> 5 jaar	-	-
<b>Totaal toekomstige huurverplichtingen inventaris</b>	<b>-</b>	<b>1</b>

## 8. Overlopende activa en overige vorderingen

De specificatie van deze post over de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Debiteuren	1.804	243
Vooruitbetalingen	879	695
Overige vorderingen	8.574	4.272
<b>Totaal overlopende activa en overige vorderingen</b>	<b>11.257</b>	<b>5.210</b>

Het effect van ECL op de waardering van de post Debiteuren is immaterieel.

vooruitbetaalde bedragen voor verzekeringen, IT-licenties en onderhoudsovereenkomsten.

Alle vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar. De post Vooruitbetalingen betreft



## 9. Belastingen

Het resultaat vóór en na belastingen over 2025 is € -38,4 miljoen negatief. De portefeuille van Invest-NL bestaat ultimo 2025 uit aandelenbelangen, (converteerbare) leningen en fondsbeleggingen. De verwachting is dat de portefeuillegroei die in 2025 zichtbaar was zich zal voortzetten in de komende jaren. Commercieel zullen naar

verwachting rendementen worden behaald uit een mix van aandelenbelangen en schuldinstrumenten, zoals converteerbare leningen.

### Vennootschapsbelasting

De onderdelen van de belastingpositie per jaareinde luiden als volgt:

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Vennootschapsbelasting boekjaar	-	-
Belastinglatentie	-	-
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Bij de jaarlijkse beoordeling van de belastingpositie is gebleken dat een per saldo actieve belastinglatentie over 2025 niet gevormd kan worden. De oorzaak hiervan is dat fiscale toekomstige verliescompensatie niet waarschijnlijk is. Tot en met 2024 is gebleken dat de relatieve omvang van het belastbare gedeelte van positieve portfolio resultaten beperkt lijkt te blijven en geen voldoende omvang heeft om tot een waarschijnlijke compensatie te komen. Op basis van de ontwikkeling van de portefeuille tot en met 2025 zullen er waarschijnlijk onvoldoende fiscale resultaten behaald worden om de opgelopen fiscale verliezen te compenseren. Dit betekent dat Invest-NL wel verwacht om op termijn een positief rendement te behalen, echter met de kanttekening dat hiervan een belangrijk deel fiscaal vrijgesteld zal zijn door de deelnemingsvrijstelling. Het wordt momenteel niet waarschijnlijk geacht dat dit fiscaal gezien ook een positief rendement wordt.

Deze inschatting zal jaarlijks gedaan worden waarbij zal worden beoordeeld of de bedrijfseconomische verwachting waarbij Invest-NL op termijn wel een positief resultaat verwacht, fiscaal gezien mogelijk ook tot positieve resultaten kan leiden.

In 2025 is geen passieve belastinglatentie gevormd aangezien belaste commerciële opwaarderingen die nog niet tot een fiscaal resultaat leiden waarschijnlijk geen waarderingsverschillen opleveren. In 2025 wordt gezien de verliessituatie (fiscaal en commercieel) geen belastinglast getoond.



## Belastinglatentie

De specificatie van de actieve belastinglatentie luidt als volgt:

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Bedrijfseconomisch resultaat voor belastingen	-38.400	-23.316
Verschillen fiscaal <> bedrijfseconomisch	33.559	10.352
<b>Totaal</b>	<b>-4.841</b>	<b>-12.964</b>
Cumulatief fiscaal resultaat	-52.170	-47.329
Actieve latentie verliescompensatie tegen 25%		-
Actieve latentie voor tijdelijke verschillen		-
<b>Totaal actieve belastinglatentie</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Passieve latentie voor tijdelijke verschillen		-
<b>Per saldo actieve latentie</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

De belastinglatentie is als volgt weergegeven in de geconsolideerde balans:

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Actieve belastinglatentie	-	-
Passieve belastinglatentie	-	-
<b>Actieve belastinglatentie, netto</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### Fiscale eenheid voor BTW

De vennootschap en zijn dochtermaatschappijen Invest-NL Capital N.V. en Invest-NL Business Development B.V. vormen per 1 juni 2020 een fiscale eenheid voor de omzetbelasting vanaf 13 december 2019. INNL Publiek-Private Product Structurering B.V. is per 12 juli 2023 aan deze fiscale eenheid toegevoegd. Alle vennootschappen binnen deze fiscale eenheid zijn hoofdelijk aansprakelijk voor de schulden uit hoofde van de omzetbelasting.

### Fiscale eenheid voor VPB

De vennootschap en zijn dochtermaatschappijen Invest-NL Capital N.V. en Invest-NL Business Development B.V. vormen per 1 januari 2022 een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting. INNL Publiek-Private Product Structurering B.V. is per 12 juli 2023 aan deze fiscale eenheid toegevoegd. Alle vennootschappen binnen deze fiscale eenheid zijn hoofdelijk aansprakelijk voor de schulden uit hoofde van de vennootschapsbelasting.



## 10. Overige verplichtingen

De specificatie van deze post over de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Crediteuren	2.571	1.084
Overige schulden	1.844	1.361
Te betalen BTW	231	134
<b>Totaal overige verplichtingen</b>	<b>4.645</b>	<b>2.580</b>

De overige verplichtingen bestaan uit crediteuren, overige schulden (loonbelasting, premie pensioen en premie sociale verzekering) en te betalen BTW.

## 11. Overlopende passiva

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Overlopende passiva	114.312	92.515
<b>Totaal overlopende passiva</b>	<b>114.312</b>	<b>92.515</b>

De overlopende passiva hebben in 2025 betrekking op nog te betalen kosten (€ 3,3 miljoen), voorfinanciering van de bijdrage van het ministerie van Economische Zaken voor investeringen in het Deep Tech Fonds, het Dutch Future Fund en het Dutch Alternative Credit Instrument (€ 75,5 miljoen), vooruitontvangen subsidies (€ 13,4 miljoen) en opgevraagde financieringen (€ 21,8 miljoen).



## 12. Voorzieningen

De specificatie van de voorzieningen over de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Voorziening inzake onherroepelijke toezeggingen leningen en overbruggingskredieten	930	1.335
<b>Totaal voorzieningen</b>	<b>930</b>	<b>1.335</b>

De mutaties in de post over de verslagperiode zijn als volgt:

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
<b>Beginstand 1 januari</b>	<b>1.335</b>	<b>4.613</b>
Dotatie / (vrijval)	-404	-3.278
<b>Eindstand 31 december</b>	<b>930</b>	<b>1.335</b>
<i>Uitsplitsing naar stages</i>		
stage 1	491	791
stage 2	-	-
stage 3	439	544
<b>Eindstand 31 december</b>	<b>930</b>	<b>1.335</b>

Invest-NL treft ECL voorzieningen op financiële garantiecontracten, op onherroepelijke toezeggingen inzake leningen en op overbruggingskredieten in lijn met IFRS 9. Ultimo 2025 bestaan de ECL-voorzieningen uit zeven posities, waarvan drie posities in stage 1 en vier in stage 3.

De voorzieningen kunnen als volgt worden gespecificeerd:



x € 1.000	31 december 2025		31 december 2024	
	Bedrag	ECL	Bedrag	ECL
Onherroepelijke toezeggingen leningen	26.507	930	5.471	1.335
Kasmiddelen	527.338	Immaterieel	412.449	Immaterieel
Overige activa	6.066	Immaterieel	13.323	Immaterieel
<b>Totaal</b>	<b>559.911</b>	<b>930</b>	<b>431.243</b>	<b>1.335</b>

Mutaties in de exposure worden toegelicht in de sectie Investeringsrisico van het hoofdstuk Risicomanagement.

### 13. Eigen vermogen

Het aantal geplaatste gewone aandelen bedraagt € 50 miljoen. De nominale waarde van de

aandelen bedraagt € 1 per aandeel. De aandelen zijn volledig volgestort. Voor elk aandeel kan tijdens een aandeelhoudersvergadering één stem worden uitgebracht. Er gelden geen restricties op de aandelen.

De specificatie van het eigen vermogen ultimo 2025 is als volgt:

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Aandelenkapitaal	50.000	50.000
Agioreserve	1.210.695	880.695
Cumulatief resultaat	-164.727	-126.327
<b>Eigen vermogen</b>	<b>1.095.968</b>	<b>804.368</b>

De specificatie van de agioreserve over de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
<b>Beginstand per 1 januari</b>	<b>880.695</b>	<b>550.695</b>
Storting door aandeelhouder	330.000	330.000
<b>Eindstand per 31 december</b>	<b>1.210.695</b>	<b>880.695</b>

In 2025 vond een storting door de aandeelhouder plaats van € 330 miljoen.



## 14. Onherroepelijke toezeggingen en andere niet uit de balans blijvende verplichtingen

Per jaareinde heeft Invest-NL de volgende onherroepelijke toezeggingen gedaan.

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Mandaatcommittering Dutch Future Fund (DFF)	64.997	76.582
Mandaatcommittering Dutch Alternative Credit Instrument (DACI)	80.150	82.855
Mandaatcommittering co-investment vehicle EIF	9.056	9.208
Onherroepelijke toezeggingen inzake fondsen	130.222	146.470
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen	26.507	5.471
Onherroepelijke verplichting tot volstorting EIF aandelenbelang	4.000	4.000
Onherroepelijke toezeggingen inzake aandelen	49.637	29.833
<b>Totaal onherroepelijke en andere toezeggingen niet opgenomen in balans</b>	<b>364.569</b>	<b>354.419</b>

### Mandaatcommittering Dutch Future Fund

Dit mandaat heeft als doel om innovatieve MKB ondernemingen in Nederland te ondersteunen middels investeringen in fondsen (energietransitie, agrifood, innovatieve technologie en medische innovaties). Invest-NL en EIF hebben zich ieder gecommitteerd voor € 150 miljoen. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 65,0 miljoen.

### Mandaatcommittering Dutch Alternative Credit Instrument

Invest-NL en het ministerie van Economische Zaken lanceerden in 2021 samen met het Europees Investeringsfonds het Dutch Alternative Credit Instrument (DACI). Invest-NL committeerde € 100 miljoen aan het DACI mandaat en het ministerie een offsetting commitment aan Invest-NL van € 50 miljoen. Hiermee legden Invest-NL en het ministerie elk € 50 miljoen in, waar het EIF nog eens € 100 miljoen bij heeft gedaan. Met deze € 200 miljoen aan kapitaal zal DACI fondsen verstrekken aan niet-bancaire financiers, die op

hun beurt het Nederlandse MKB zullen bedienen. Samen met het Europees Investeringsfonds (EIF) is namelijk het DACI gelanceerd, met als doel niet-bancaire financiers te voorzien van de nodige fondsen om het MKB te bedienen. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 80,2 miljoen.

### Mandaatcommittering co-investment vehicle EIF

Dit betreft een co-investeringsprogramma met EIF van in totaal € 20 miljoen waarvan per jaareinde 2025 € 10,9 miljoen is geïnvesteerd in het co-investment vehicle. De resterende toezegging per jaareinde bedraagt € 9,1 miljoen.

### Onherroepelijke toezeggingen inzake fondsen

Dit betreft onherroepelijke toezeggingen tot het investeren in directe fondsen van in totaal dertig fondsen. Deze toezeggingen per jaareinde bedragen in totaal € 130,2 miljoen.



### Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen

Dit betreft onherroepelijke toezeggingen tot het verstrekken van leningen aan in totaal acht ondernemingen. Per jaareinde bedragen deze toezeggingen in totaal € 26,5 miljoen.

### Onherroepelijke verplichting tot volstorting van het EIF aandelenbelang

Dit betreft de toezegging tot volstorting van een aandeleninvestering in EIF.

### Onherroepelijke toezeggingen inzake aandelen

Dit betreft onherroepelijke toezeggingen tot het investeren in aandelen van in totaal vijftien

ondernemingen. Deze toezeggingen per jaareinde bedragen in totaal € 49,6 miljoen.

De onderstaande tabel laat de mutaties in de exposure ten aanzien van onherroepelijke toezeggingen inzake leningen en ECL-toevoegingen zien. Van het nominale bedrag aan uitstaande exposure van € 26,5 miljoen per jaareinde 2025 bevindt € 19,7 miljoen zich in stage 1 en € 6,8 miljoen in stage 3.



x € 1.000	ECL voorziening			Nominaal bedrag uitstaande exposures
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	
<b>Stand per 31 december 2023</b>	<b>4.613</b>	-	-	<b>68.500</b>
Toevoegingen	791	-	-	5.471
Vervallen of afgelopen verplichtingen (exclusief afschrijvingen)	-4.613	-	-	-68.500
Transfer naar stage 1	-	-	-	-581
Transfer naar stage 2	-	-	-	-
Transfer naar stage 3	-	-	-	581
Herberekening n.a.v. stage transfer	-	-	544	-
Herberekening n.a.v. update financiële gegevens	-	-	-	-
Afschrijvingen	-	-	-	-
<b>Stand per 31 december 2024</b>	<b>791</b>	-	<b>544</b>	<b>5.471</b>
Toevoegingen	727	-	-	18.205
Vervallen of afgelopen verplichtingen (exclusief afschrijvingen)	-611	-	-544	-2.831
Transfer naar stage 1	-295	-	295	-
Transfer naar stage 2	-	-	-	-
Transfer naar stage 3	-	-	-	-
Herberekening n.a.v. stage transfer	-	-	145	-
Herberekening n.a.v. update financiële gegevens	-121	-	-	-
Afschrijvingen	-	-	-	-
<b>Stand per 31 december 2025</b>	<b>491</b>	-	<b>439</b>	<b>26.507</b>

### Scenario aanzienlijke verslechtering in kredietkwaliteit ten aanzien van ECL-voorzieningen

De verplichtingen voortvloeiend uit garanties en leningen betreffen risicovolle exposures aan innovatieve bedrijven. Aanzienlijke verslechtering van kredietkwaliteit is daarmee sterk gerelateerd aan specifieke ontwikkelingen van de desbetreffende exposure.

In dat kader hanteert Invest-NL een prudente aanname van de Loss Given Default van 100%, tenzij de exposure wordt gedekt door een overheidsinstelling.



De onderstaande tabellen 2025 en 2024 tonen de gevoeligheid van deze voorzieningen ten aanzien van een mogelijke verslechtering van de kredietkwaliteit. Het scenario dat hierbij wordt gehanteerd, betreft een verslechtering van de ratings van de exposures met 1 notch waar

dat mogelijk is en gebaseerd op de indicatieve S&P-rating. Daarnaast wordt aangenomen dat de exposures migreren naar een hoger gelegen stage waar dat mogelijk is.

2025 x € 1.000	Nominaal bedrag uitstaande exposures	ECL voorziening
<b>Base case scenario</b>		
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen	26.507	930
<b>Downward scenario</b>		
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen	26.507	1.224
<b>Upward scenario</b>		
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen	26.507	569

2024 x € 1.000	Nominaal bedrag uitstaande exposures	ECL voorziening
<b>Base case scenario</b>		
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen	5.471	1.335
<b>Downward scenario</b>		
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen	5.471	2.011
<b>Upward scenario</b>		
Onherroepelijke toezeggingen inzake leningen	5.471	1.040



# Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening

## 15. Netto rentebaten

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Rentebaten uit financiële activa tegen reële waarde via winst-en-verliesrekening	8.470	8.181
Rentebaten uit financiële activa tegen geamortiseerde kostprijs	525	0
Rentebaten uit liquide middelen	11.483	6.682
Rentelasten	0	0
<b>Nettorentebaten/lasten</b>	<b>20.477</b>	<b>14.863</b>

Rentebaten uit financiële activa tegen geamortiseerde kostprijs betreffen de rentebaten op de verstrekte leningen (€ 425 duizend) en op de upfront fees (€ 100 duizend). Deze upfront fees worden over de looptijd van de lening geamortiseerd. De rente op leningen is gebaseerd op de effectieve rentemethode.

De post Rentebaten uit financiële activa tegen reële waarde via winst-en-verliesrekening betreft de rentebaten op verstrekte leningen (€ 6.425 duizend) en commitment fees op ongetrokken gecommiteerde leningen (€ 2.045 duizend).

De rentebaten uit liquide middelen betreffen creditrente op tegoeden bij banken.

## 16. Netto provisiebaten

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Provisiebaten	3.868	4.135
Provisielasten	301	-157
<b>Nettoprovisiebaten/lasten</b>	<b>4.169</b>	<b>3.978</b>

De post Provisiebaten betreft met name provisie-inkomsten van het ministerie van Economische Zaken met betrekking tot voor het ministerie verrichte werkzaamheden inzake het Deep Tech Fonds en provisie-inkomsten van InvestEU.

De post Provisielasten betreft de garantieprovisies aan EIF.



## 17. Operationele baten

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Bijdrage Ministerie van Economische Zaken	12.999	11.833
Bijdrage Ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap	4.785	2.846
Bijdrage Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat	1.068	-
Bijdrage Ministerie van Klimaat en Groene Groei	279	-
Bijdrage Rijksdienst voor Ondernemend Nederland	25	-
Bijdrage InvestEU Advisory Hub	355	-
Overige baten	247	360
<b>Operationele baten</b>	<b>19.758</b>	<b>15.039</b>

De post Bijdrage Ministerie van Economische Zaken heeft betrekking op de algemene bijdrage van EZ voor ontwikkelactiviteiten in de verslagperiode. Door EZ is voor 2025 een bijdrage van € 13.405 duizend toegezegd. De in 2025 verantwoorde bate van € 12.999 duizend is gebaseerd op de bestedingen in 2025. De resterende € 406 duizend, veroorzaakt door vertraging van lopende projecten, wordt in overeenstemming met het Ministerie van Economische Zaken via de egalisatiereserve overgeheveld naar de subsidie van 2026. Dit bedrag zal als bate worden verantwoord in de jaarrekening van 2026.

De post Bijdrage Ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap betreft een specifieke bijdrage van OC&W voor de programmatische aanpak onderwijshuisvesting. Dit programma is eind 2025 afgerond.

De posten Bijdrage Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat, Bijdrage Ministerie van Klimaat en Groene Groei, Bijdrage Rijksdienst voor Ondernemend Nederland en Bijdrage InvestEU Advisory Hub betreffen specifieke bijdragen van deze ministeries en organisaties voor diverse projecten.

De post Overige baten betreft overige inkomsten van Invest-NL Capital N.V., Invest-NL Business Development B.V. En INNL Publiek-Private Product Structurering B.V.

## 18. Personeelskosten

	31 december 2025	31 december 2024
Aantal fulltime-equivalenten (in fte)	163	145
Gemiddeld gedurende het boekjaar (in fte)	155	140
Ultimo boekjaar (in aantal personeelsleden)	153	137

Alle medewerkers van Invest-NL zijn werkzaam in Nederland. Van de 163 fte ultimo 2025 waren er

63 werkzaam voor Invest-NL Capital N.V. en 39 voor Invest-NL Business Development B.V.



De personeelskosten bevatten salarissen, sociale lasten en pensioenlasten en overige personeelgerelateerde kosten. De specificatie van de

personeelskosten over de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Salariskosten	15.668	12.970
Sociale lasten	2.058	1.654
Pensioenlasten	2.623	2.227
Werkkostenregeling	1.587	1.661
Overige personeelskosten	4.313	2.263
<b>Personeelskosten</b>	<b>26.250</b>	<b>20.776</b>

De pensioenlasten bestaan uit ouderdomspensioen (eigen bijdrage medewerkers: 2% van de pensioengrondslag), nabestaandenpensioen, premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en administratiekosten.

Overige personeelskosten bestaan grotendeels uit kosten van tijdelijk ingehuurd personeel.



## 19. Overige operationele lasten

De specificatie van overige operationele lasten over de verslagperiode is als volgt:

x € 1.000	31 december 2025	31 december 2024
Accountants- en advieskosten	11.921	7.284
Management fees ten aanzien van beheer EIF mandaten	1.663	1.658
ICT-kosten	904	1.044
Marketing-en-communicatiekosten	784	534
Huisvestingskosten	382	337
Kantoorkosten	629	515
Assurantiekosten	61	58
Autokosten	23	29
<b>Overige operationele lasten</b>	<b>16.367</b>	<b>11.459</b>

Accountants- en advieskosten betreffen voornamelijk kosten die gemaakt zijn in het kader van de Business Development- en Capital-activiteiten. Het betreft hier onder andere kosten

voor marktonderzoek, technisch en juridisch advies als onderdeel van specifieke ontwikkelprojecten, alsmede kosten voor due dilligence advies ten aanzien van specifieke investeringstransacties.

x € 1.000 en excl. BTW	2025	2024
Controle van de jaarrekeningen	252	223
Andere assurance-diensten	156	87
Andere niet-controle diensten	-	-
<b>Totale diensten</b>	<b>408</b>	<b>310</b>

De honoraria met betrekking tot de wettelijke controle van de jaarrekening door EY Accountants B.V. zijn ten laste gebracht van de vennootschap en haar dochtermaatschappijen, zoals bedoeld in artikel 2:382a lid 1 en 2 BW. Deze bedragen zijn gebaseerd op de werkzaamheden voor het onderzoek van de jaarrekening die gedurende het jaar zijn uitgevoerd.

De post Andere assurance-diensten in 2025 betreft de special purpose audit financial reporting InvestEU en de agreed upon procedures InvestEU.



# Overige toelichtingen op de geconsolideerde jaarrekening

## 20. Informatie over verbonden partijen

### Identiteit van verbonden partijen

De verbonden partijen van Invest-NL zijn de Nederlandse Staat, de statutaire directie, de Raad van Commissarissen en de groepsmaatschappijen Invest-NL Capital N.V., Invest-NL Business Development B.V., Invest-NL Publiek-Private Product Structurering B.V. en Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V. De transacties met verbonden partijen in 2025 en 2024 hebben plaatsgevonden op marktconforme voorwaarden.

### Posities en transacties verbonden partijen

Van het ministerie van Financiën is een agiostorting ontvangen van € 330 miljoen (2024: € 330 miljoen). Van het ministerie van Economische Zaken is een bijdrage ontvangen van € 13,0 miljoen (2024: € 11,8 miljoen) voor de uitvoeringskosten van Business Development activiteiten. Met dit ministerie is ook een risk-sharing/funding overeengekomen voor het DFF en DACI fonds voor respectievelijk 16,67% en 50%.

Invest-NL heeft samen met het ministerie van Economische Zaken het Deep Tech Fonds (DTF) opgezet. Dit fonds heeft een streefomvang van € 250 miljoen waarin het ministerie van Economische Zaken in principe voor 70% risicodragert is en Invest-NL voor de overige 30%.



## Bestuurdersbeloning

De bestuurdersbeloning bestaat uit periodiek betaalbare beloningen (salaris, vakantiegeld, eindejaarsuitkering), overige korte-termijn employee benefits (persoonlijk budget, mobiliteitsvergoeding, vergoeding onkosten)

en pensioenopbouw.

De beloning van de directie over het boekjaar is als volgt:

2025						
	Periodiek betaalbare beloningen	Overige korte-termijn employee benefits	Totaal korte termijnbeloningen	Pensioenopbouw	Totaal 2025	
R. Zonneveld	249.420	28.263	277.683	31.024	308.708	
J.P. Postma	224.478	25.502	249.980	28.797	278.777	
J. Banga	224.478	25.502	249.980	31.024	281.005	
<b>Totaal</b>	<b>698.377</b>	<b>79.266</b>	<b>777.643</b>	<b>90.846</b>	<b>868.489</b>	

2024						
	Periodiek betaalbare beloningen	Overige korte-termijn employee benefits	Totaal korte termijnbeloningen	Pensioenopbouw	Totaal 2024	
R. Zonneveld	238.632	27.588	266.220	31.266	297.487	
J.P. Postma	214.771	22.981	237.752	27.899	265.651	
J. Banga	214.771	25.222	239.993	29.302	269.295	
<b>Totaal</b>	<b>668.173</b>	<b>75.791</b>	<b>743.965</b>	<b>88.468</b>	<b>832.432</b>	

De bezoldiging van de Raad van Commissarissen is als volgt:

in €	Totale vaste beloning 2025	Totale vaste beloning 2024
J. Nooitgedagt	13.521 <sup>1</sup>	39.002
K. Bisschop	29.118	27.859
M. van Golstein Brouwers	29.118	27.859
R. Hendriks	29.118	27.859
P. Molengraaf	36.902 <sup>2</sup>	27.859
<b>Totaal</b>	<b>137.776</b>	<b>150.438</b>

1 Afgetreden per 30-04-2025

2 Voorzitter per 01-05-2025

De beloningen van de Raad van Commissarissen zijn met ingang van 1 januari 2025 geïndexeerd met 4%, gelijk aan de indexering voor de medewerkers van Invest-NL.



## 21. Gebeurtenissen na balansdatum

In 2025 hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan die tot materiële wijzigingen hebben geleid.

Binnen de investeringsportefeuille kunnen zich na het einde van de verslagperiode ontwikkelingen voordoen in verband met nieuwe financieringsrondes, waaronder de voorbereiding, onderhandeling en effectuering daarvan. Dergelijke transacties kunnen leiden tot waarderingen die afwijken van de waarderingen per verslagdatum. Voor zover deze ontwikkelingen samenhangen met omstandigheden die na de verslagdatum zijn ontstaan, worden zij aangemerkt als non-adjusting events en leiden zij niet tot aanpassing van de in de jaarrekening opgenomen waarderingen. Indien materieel, worden deze ontwikkelingen toegelicht.



# Enkelvoudige jaarrekening

## Enkelvoudige balans

per 31 december 2025 vóór resultaatbestemming

x € 1.000	Toelichting	31 december 2025	31 december 2024
<b>Vaste activa</b>			
<b>Materiële vaste activa</b>			
Verbeteringen aan pand en inventaris	6	434	510
Recht van gebruik	7	364	916
<b>Financiële vaste activa</b>			
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	22	1.091.553	799.849
Overige effecten	23	3.283	3.104
<b>Totaal vaste activa</b>		<b>1.095.635</b>	<b>804.380</b>
<b>Vlottende activa</b>			
<b>Vorderingen</b>			
Handelsdebiteuren		1.368	441
Vordering op groepsmaatschappijen		-	779
Overige vorderingen		200	278
Overlopende activa	24	509	397
<b>Liquide middelen</b>			
Kasmiddelen	25	1.960	2.121
<b>Totaal vlottende activa</b>		<b>4.038</b>	<b>4.015</b>
<b>Totaal activa</b>		<b>1.099.673</b>	<b>808.395</b>



x € 1.000	Toelichting	31 december 2025	31 december 2024
<b>Kortlopende schulden</b>			
Crediteuren		271	293
Schuld aan groepsmaatschappijen	26	1.426	1.896
Belastingen en premies sociale verzekeringen		673	376
Overige schulden		219	205
Overlopende passiva	27	744	350
<b>Totaal kortlopende schulden</b>		<b>3.333</b>	<b>3.120</b>
<b>Uitkomst van activa min kortlopende schulden</b>			
		<b>1.096.339</b>	<b>805.275</b>
<b>Langlopende schulden</b>			
Huur- en leaseverplichtingen	7	371	907
<b>Eigen vermogen</b>			
Aandelenkapitaal		50.000	50.000
Agioreserve		1.210.695	880.695
Herwaarderingsreserve		95.157	43.711
Algemene reserve		-221.484	-146.722
Onverdeeld resultaat		-38.399	-23.316
<b>Eigen vermogen</b>		<b>1.095.969</b>	<b>804.368</b>
<b>Totaal passiva</b>		<b>1.099.673</b>	<b>808.395</b>



# Enkelvoudige winst-en-verliesrekening

voor het jaar eindigend op 31 december 2025

x € 1.000	Toelichting	31 december 2025	31 december 2024
Resultaat groepsmaatschappijen na belastingen	22	-38.296	-24.021
Resultaat moedermaatschappij na belastingen		-103	705
<b>Nettoresultaat</b>		<b>-38.399</b>	<b>-23.316</b>



# Enkelvoudig overzicht mutaties eigen vermogen

voor het jaar eindigend op 31 december 2025

x € 1.000	Aandelen- kapitaal	Agioreserve	Wettelijke reserve herwaardering financiële activa	Algemene reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal eigen vermogen
<b>Op 31 december 2023</b>	<b>50.000</b>	<b>550.695</b>	<b>25.054</b>	<b>-78.582</b>	<b>-49.483</b>	<b>497.684</b>
Herwaarderingsreserve	-	-	18.657	-18.657	-	-
Storting door aandeelhouder rechtstreeks in eigen vermogen verwerkt	-	330.000	-	-	-	330.000
Resultaatbestemming	-	-	-	-49.483	49.483	-
Resultaat voor de verslagperiode	-	-	-	-	-23.316	-23.316
<b>Op 31 december 2024</b>	<b>50.000</b>	<b>880.695</b>	<b>43.711</b>	<b>-146.722</b>	<b>-23.316</b>	<b>804.368</b>
Herwaarderingsreserve	-	-	51.446	-51.446	-	-
Storting door aandeelhouder rechtstreeks in eigen vermogen verwerkt	-	330.000	-	-	-	330.000
Resultaatbestemming	-	-	-	-23.316	23.316	-
Resultaat voor de verslagperiode	-	-	-	-	-38.399	-38.399
<b>Op 31 december 2025</b>	<b>50.000</b>	<b>1.210.695</b>	<b>95.157</b>	<b>-221.484</b>	<b>-38.399</b>	<b>1.095.969</b>

De wettelijke reserve herwaardering financiële activa wordt gevormd voor alleen cumulatieve positieve waardeveranderingen en neemt af als deze cumulatieve positieve waardeveranderingen dalen en wordt volledig gedebiteerd als de cumulatieve waardeveranderingen negatief zijn of als het actief wordt verkocht. De wettelijke reserve is gevormd conform art. 2:390 lid 1 BW.



# Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

## Grondslagen voor de enkelvoudige jaarrekening

Invest-NL N.V. maakt voor de bepaling van de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling van de enkelvoudige jaarrekening gebruik van de optie die wordt geboden in artikel 2:362 lid 8 BW. Dit houdt in dat de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling van de enkelvoudige jaarrekening van Invest-NL N.V. gelijk zijn aan die voor de geconsolideerde EU-IFRS jaarrekening zijn toegepast. Hierbij worden deelnemingen waarop invloed van betekenis wordt uitgeoefend, bij eerste opname tegen kostprijs en daarna op basis van de equity-methode gewaardeerd. Onder toepassing van artikel 402 lid 1 Titel 9 Boek 2 BW is in de enkelvoudige jaarrekening van Invest-NL N.V. volstaan met een beknopte winst- en-verliesrekening.

## Verslaggevingsperiode

Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar en begint 1 januari 2025 en eindigt 31 december 2025.

Bedragen zijn opgenomen in duizenden euro's tenzij anders vermeld.

## Deelnemingen in groepsmaatschappijen

De deelnemingen in groepsmaatschappijen worden gewaardeerd volgens de equity-methode, waarbij verliezen slechts in aanmerking worden genomen voor zover de aandeelhouder gehouden is deze aan te zuiveren.

## Resultaat groepsmaatschappijen

Het resultaat groepsmaatschappijen bestaat uit het resultaat na winstbelasting. De kosten van Invest-NL N.V. worden doorbelast aan de groepsmaatschappijen op basis van forecast in plaats van realisatie. Hierdoor blijft er een beperkt resultaat achter in de moedermaatschappij.



# Toelichting op de enkelvoudige balans en winst-en-verliesrekening

## 22. Deelnemingen in groepsmaatschappijen

x € 1.000	2025	2024
<b>Op 1 januari</b>	<b>799.849</b>	<b>493.870</b>
Agiostorting	330.000	330.000
Resultaat groepsmaatschappij	-38.296	-24.021
<b>Op 31 december</b>	<b>1.091.553</b>	<b>799.849</b>

De investering in groepsmaatschappijen bestaat uit de volgende belangen in het aandelenkapitaal van:

- Invest-NL Capital N.V.: 100%
- Invest-NL Business Development B.V.: 100%
- INNL Publiek-Private Product Structurering B.V.: 100%
- Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V.: 100%
- Invest-NL Asset Management B.V.: 100%

## 23. Overige effecten

x € 1.000	2025	2024
<b>Op 1 januari</b>	<b>3.104</b>	<b>3.104</b>
Herwaardering	179	0
<b>Op 31 december</b>	<b>3.283</b>	<b>3.104</b>

De post Overige effecten betreft een 0,25% aandelenbelang in EIF.

## 24. Overlopende activa

De overlopende activa betreffen vooruitbetaalde kosten.

## 25. Kasmiddelen

De kasmiddelen omvatten de direct opeisbare wettige betaalmiddelen (rekening courant bij Rabobank).

## 26. Schuld aan groepsmaatschappijen

De schuld aan groepsmaatschappijen betreft met name een rekening courant verhouding met Invest-NL Capital N.V.

## 27. Overlopende passiva

De specificatie van deze post over de verslagperiode is als volgt:



x € 1.000	31 December 2025	31 December 2024
Te betalen accountant- en advieskosten	486	177
Te betalen marketing, ICT en huisvesting	95	85
Te betalen personeelskosten	163	88
<b>Totaal overlopende passiva</b>	<b>744</b>	<b>350</b>

## 28. Accountantskosten

De accountantskosten hebben betrekking op de verslagperiode waarop de jaarrekening betrekking heeft, ongeacht of de werkzaamheden door de externe accountant en de accountantsorganisatie reeds gedurende de verslagperiode zijn verricht. De accountantskosten zijn toegelicht in de geconsolideerde jaarrekening in toelichting 19.

## 29. Belastingen

Alle groepsentiteiten zijn zelfstandig belastingplichtig voor vennootschapsbelasting. Invest-NL N.V. is het hoofd van de fiscale eenheid voor BTW en voor VPB. De BTW is opgenomen voor dat deel dat de onderneming als zelfstandig belastingplichtige verschuldigd zou zijn, rekening houdend met de toerekening van de voordelen van de fiscale eenheid. De verrekening binnen de fiscale eenheid tussen de vennootschap en haar dochtermaatschappijen vindt plaats via de rekening-courant verhoudingen.

## 30. Transacties met verbonden partijen

Specificaties met verbonden partijen zijn opgenomen in toelichting 20. Informatie over verbonden partijen, in de geconsolideerde jaarrekening.

## 31. Informatie looptijden

Voor informatie over looptijden van passiva en onherroepelijke toezeggingen in de balans in de

enkelvoudige jaarrekening verwijzen wij naar de sectie in de sectie Liquiditeitspositie van het hoofdstuk Risicomanagement (zie pagina 87).

## 32. Resultaatbestemming

Het resultaat wordt onttrokken aan het gecumuleerd resultaat.

## Ondertekening

Amsterdam, 23 april 2026

### Raad van Bestuur

Rinke Zonneveld, CEO

Jan Pieter Postma, CFRO

Jellie Banga, CBO

### Raad van Commissarissen

Peter Molengraaf, voorzitter

Ruud Hendriks

Karin Bisschop

Tanja Cuppen

Kuldip Singh



# Overige gegevens





# Statutaire bepalingen inzake winst- en verliesbestemming

## Artikel 30

1. De vennootschap stelt een beleid op op het gebied van reserveringen en uitkeringen uit de winst. Het beleid wordt vastgesteld door de algemene vergadering op voorstel van de raad van bestuur en na goedkeuring van de raad van commissarissen.
2. Uitkering van winst geschiedt slechts na vaststelling van de jaarrekening, waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
3. De winst staat ter vrije beschikking van de algemene vergadering. Over de bestemming van de gereserveerde bedragen besluit de algemene vergadering op voorstel van de raad van bestuur en na goedkeuring van de raad van commissarissen.
4. De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
5. Ten laste van de door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd voor zover de wet dat toestaat.
6. Bij de berekening van de verdeling van een voor uitkering op aandelen bestemd bedrag tellen de aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt niet mee.

## Artikel 31

1. Dividenden zijn opeisbaar vier weken na vaststelling, tenzij de algemene vergadering daartoe op voorstel van de raad van bestuur een andere datum bepaalt.
2. De algemene vergadering kan besluiten dat dividenden geheel of gedeeltelijk in een andere vorm dan in geld zullen worden uitgekeerd.
3. Onverminderd lid 4 van artikel 30 kan de algemene vergadering besluiten tot gehele of gedeeltelijke uitkering van reserves.
4. De algemene vergadering kan, op voorstel van de raad van bestuur, welk voorstel is goedgekeurd door de raad van commissarissen, besluiten een (tussentijdse) uitkering ten laste van de reserves of van de winst van het lopende boekjaar (interim-dividend) te doen.



EY Accountants B.V.  
Antonio Vivaldistraat 150  
1083 HP Amsterdam, Nederland  
Postbus 7883  
1008 AB Amsterdam, Nederland

Tel: +31 88 407 10 00  
Fax: +31 88 407 10 05  
ey.com

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de aandeelhouder en de raad van commissarissen van Invest-NL N.V.

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

#### Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 December 2025 van Invest-NL N.V. te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening omvat de geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening.

Naar ons oordeel:

- geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Invest-NL N.V. per 31 december 2025 en van het resultaat en de kasstromen over 2025 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd binnen de Europese Unie (IFRS Accounting Standards) en met Titel 9 Boek 2 BW;
- geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Invest-NL N.V. per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

- de geconsolideerde balans per 31 december 2025;
- de volgende overzichten over 2025: de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, het geconsolideerde overzicht totaalresultaat, het geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht;
- de toelichting met informatie van materieel belang over de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit:

- de enkelvoudige balans per 31 december 2025;
- de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2025;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening.

Wij zijn onafhankelijk van Invest-NL N.V. (de vennootschap) zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).



Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

### Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

#### Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

#### Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de vennootschap en haar omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de raad van bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van commissarissen toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk Risico-assessment, monitoring en beheersing van het jaarverslag, waarin de risicoanalyse van de raad van bestuur is opgenomen na overweging van mogelijke frauderisico's.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode en de klokkenluidersregeling. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door Invest-NL N.V. en met name voor subjectieve waarderingsvraagstukken en complexe transacties, zoals toegelicht in de algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening. Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen, evenals andere aanpassingen gemaakt in het proces van financiële verslaggeving. Wij hebben de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij zijn bij het identificeren en inschatten van frauderisico's uitgegaan van de veronderstelling dat er bij de opbrengstenverantwoording frauderisico's bestaan. Wij hebben onder andere de omzet verantwoording in het kader van de bijdragen van de Ministeries van Economische Zaken, Onderwijs, Cultuur en Wetenschap, Infrastructuur en Waterstaat en Klimaat en Groene Groei en van InvestEU Advisory Hub geëvalueerd. Wij hebben in



reactie op het veronderstelde frauderisico onze werkzaamheden inzake de opbrengstenverantwoording bepaald en uitgevoerd. Specifiek voor het risico met betrekking tot de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen op investeringen hebben wij de waardering van investeringen controleert.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van de raad van bestuur, de interne accountantsdienst, juridische zaken en compliance afdeling en de raad van commissarissen.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

#### **Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving**

Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening, op basis van onze ervaring in de sector, door afstemming met de raad van bestuur, het lezen van notulen, het kennismaken van rapporten van de interne accountantsdienst en compliance afdeling en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij zijn door de raad van bestuur geïnformeerd dat er geen relevante correspondentie is geweest met regelgevende of toezichthoudende instanties. We zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben wij schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

#### **Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling**

Zoals toegelicht in het onderdeel Continuïteit van de grondslagen van de geconsolideerde jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft de raad van bestuur een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van de vennootschap om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de raad van bestuur besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de raad van bestuur op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit of het hanteren van de continuïteitsveronderstelling door de raad van bestuur geïdentificeerd. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een vennootschap de continuïteit niet langer kan handhaven.

## **Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie**

Het jaarverslag omvat andere informatie naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.



Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

### Verantwoordelijkheden van de raad van bestuur en de raad van commissarissen voor de jaarrekening

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met IFRS Accounting Standards en met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de raad van bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de raad van bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de raad van bestuur afwegen of de vennootschap in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de raad van bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de raad van bestuur het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De raad van bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap.

### Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.



Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. De sectie Informatie ter ondersteuning van ons oordeel hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap;
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de raad van bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij zijn verantwoordelijk voor het plannen en uitvoeren van de groepscontrole om voldoende en geschikte controle-informatie te verkrijgen met betrekking tot de financiële informatie van de entiteiten of bedrijfsonderdelen binnen de groep als basis voor het vormen van een oordeel over de jaarrekening. Tevens zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op, de beoordeling en evaluatie van de controlewerkzaamheden die in het kader van de groepscontrole zijn uitgevoerd. Wij dragen de volledige verantwoordelijkheid voor onze controleverklaring.

#### Communicatie

Wij communiceren met de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Amsterdam, 23 April 2026

EY Accountants B.V.

W.g. drs. R.A.J.H. Vossen RA



# Aanvullende informatie





# Over dit verslag

## Met het jaarverslag 2025 leggen wij verantwoording af over de activiteiten in het zesde boekjaar.

De geconsolideerde jaarrekening van Invest-NL is opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards, zoals bekrachtigd binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en de wettelijke bepalingen zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW. Op grond van de geboden mogelijkheid in het Burgerlijk Wetboek 2, Titel 9, stelt Invest-NL de enkelvoudige jaarrekening op volgens dezelfde grondslagen als die worden gebruikt in de geconsolideerde jaarrekening.

Het geïntegreerde jaarverslag is opgesteld met referentie naar de GRI Standards 2021, de internationale standaard voor duurzaamheidsverslaggeving van het Global Reporting Initiative.

## (Inter)nationale richtlijnen

Als staatsdeelneming wordt verwacht dat wij een 'pas toe of leg uit'-principe hanteren met betrekking tot de volgende richtlijnen:

- OECD Guidelines for Multinational Enterprises: deze richtlijnen bieden handvatten om met kwesties als ketenverantwoordelijkheid, mensenrechten, - kinderarbeid, milieu en corruptie om te gaan;
- UN Global Compact: tien ethische principes op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en anti-corruptie;
- UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPR): internationaal geaccepteerde richtlijnen over de manier waarop bedrijven met mensenrechten om dienen te gaan.

Bovenstaande richtlijnen zijn verankerd in ons Impact-en ESG beleid dat online beschikbaar is. Verder wordt de praktische uitwerking hiervan gedurende het verslagjaar 2025 omschreven in de Sustainability Statements, met name in de paragrafen 'Onze aanpak', 'Toekomstbestendige zorg, divers leiderschap en brede welvaart' en 'Verantwoord opschalen van

innovatieve technologie'.

- Corporate Governance Code: Nederlandse, wettelijk verankerde gedragsregels voor beursgenoteerde bedrijven die toezien op goed bestuur en de belangen van aandeelhouders, medewerkers en overige belanghebbenden beschermen.

In het hoofdstuk Corporate governance gaan wij hierop in.

Daarnaast onderschrijven wij de volgende internationale conventies en richtlijnen:

- OECD Inclusive Framework on Base Erosion and Profit Shifting (BEPS);
- Financial Action Task Force on Money Laundering;
- International Labour Organization (ILO);
- Basel Convention.

## Transparantierichtlijnen

In het kader van transparantie wordt van staatsdeelnemingen verwacht dat zij zich houden aan de volgende richtlijnen:

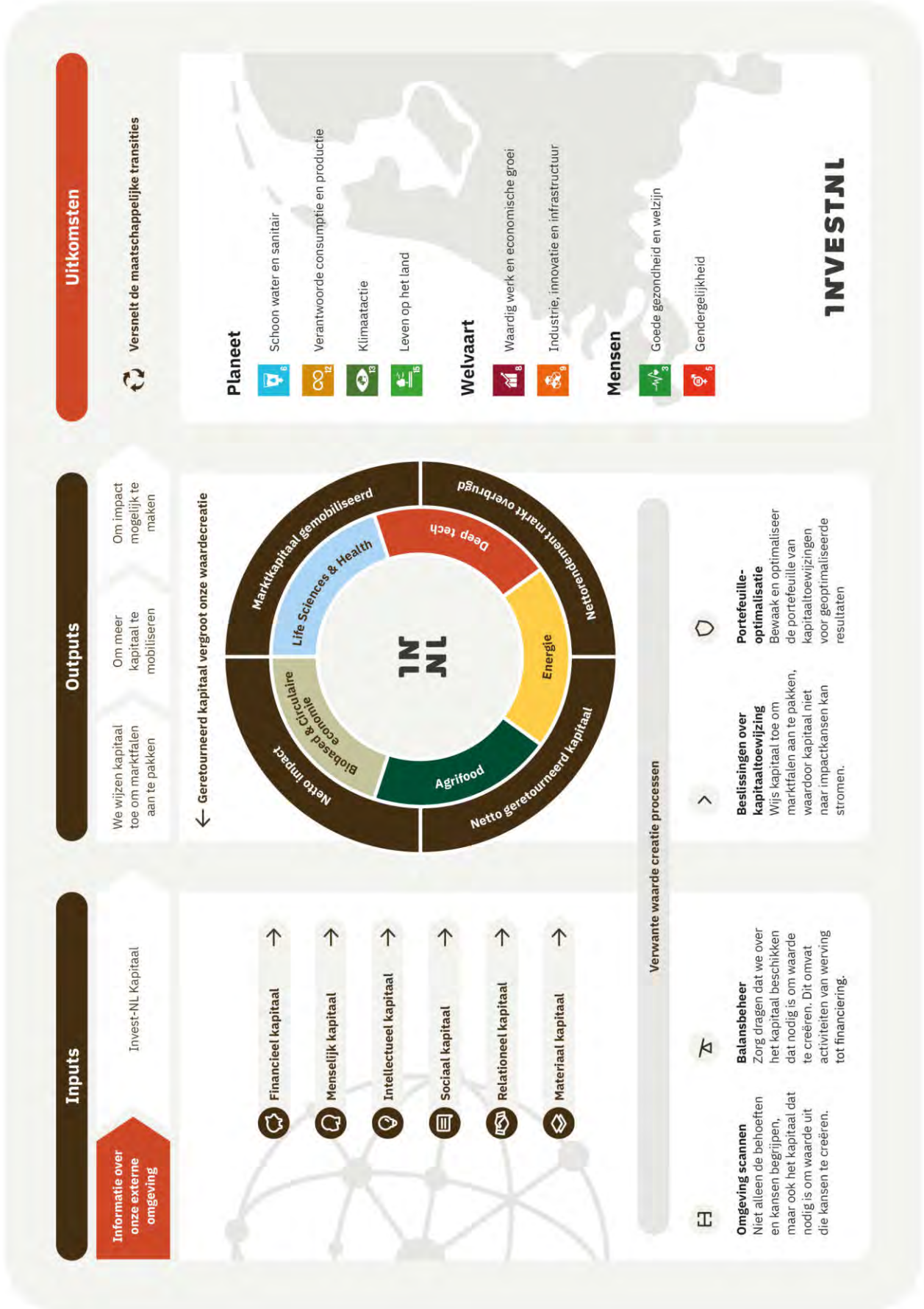
- GRI Standards: de internationaal erkende standaard voor duurzaamheidsverslaggeving; in het jaarverslag is een GRI content index opgenomen die laat zien hoe invulling is gegeven aan de GRI-rapportagestandaarden.

De verslaggeving voldoet nog niet op alle punten aan de gestelde richtlijnen. Het is onze ambitie om zo transparant mogelijk te rapporteren over waardecreatie, strategie, impact en dilemma's en de verslaggeving verder te verbeteren in de komende jaren.

Voor het verslagjaar 2025 is gekozen om te rapporteren in lijn met de Voluntary Sustainability for Medium Enterprises (VSME)-richtlijn. Deze standaard is op dit moment het best toepasbaar op de huidige rol, schaal en publieke opdracht van Invest-NL. Daarnaast volgt het geïntegreerde jaarverslag ook nog de GRI Standards 2021.



### Aanvullende informatie / Over dit verslag



#### Uitkomsten

Versnelt de maatschappelijke transitie

**Planeet**

- Schoon water en sanitair
- Verantwoorde consumptie en productie
- Klimaatactie
- Leven op het land

**Welvaart**

- Waardig werk en economische groei
- Industrie, innovatie en infrastructuur

**Mensen**

- Goede gezondheid en welzijn
- Gendergelijkheid

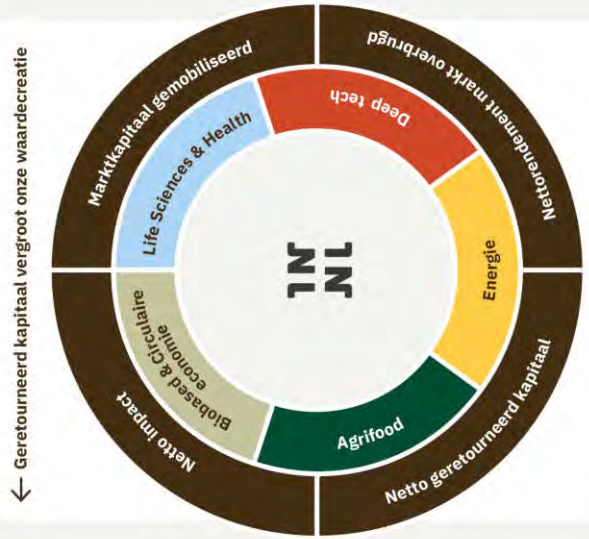
# INVESTNL

#### Outputs

We wijzen kapitaal toe om marktfalen aan te pakken

Om meer kapitaal te mobiliseren

Om impact mogelijk te maken



>

**Beslissingen over kapitaaltoewijzing**  
Wijs kapitaal toe om marktfalen aan te pakken, waardoor kapitaal niet naar impactkansen kan stromen.

**Portefeuille-optimalisatie**  
Bewaak en optimaliseer de portefeuille van kapitaaltoewijzingen voor geoptimaliseerde resultaten

#### Inputs

Informatie over onze externe omgeving

Invest-NL Kapitaal



≡

**Omgeving scannen**  
Niet alleen de behoeften en kansen begrijpen, maar ook het kapitaal dat nodig is om waarde uit die kansen te creëren.

**Balansbeheer**  
Zorg dragen dat we over het kapitaal beschikken dat nodig is om waarde te creëren. Dit omvat activiteiten van werving tot financiering.



## Aanvullende informatie / Over dit verslag

## Waardecreatie en impact

In dit geïntegreerde jaarverslag hebben we ons waardecreatiemodel opgenomen dat laat zien hoe wij de beschikbare middelen (input) gebruiken om waarde te creëren voor onze stakeholders (output) en hoe wij voor de maatschappij als geheel waarde toevoegen (outcome).

## Reikwijdte en afbakening van het jaarverslag

De afbakening van het verslag is voornamelijk vastgesteld aan de hand van de materialiteitsanalyse. Dit impliceert dat we rapporteren over de materiële thema's en ons bij het maken van de keuzes ten aanzien van de diepgang en afbakening van de rapportage over deze onderwerpen laten leiden door de inzichten uit de materialiteitsanalyse. Op de thema's waar Invest-NL minder effect heeft of die volgens stakeholders minder relevant zijn, wordt niet gerapporteerd.

In dit jaarverslag is niet-financiële informatie over het kalenderjaar 2025 opgenomen, gerelateerd aan onze missie, strategie en doelstellingen. De informatie in dit verslag heeft betrekking op Invest-NL N.V. (holding), de (investerings)dochtermaatschappij Invest-NL Capital N.V. en de (ontwikkel)dochtermaatschappij Invest-NL Business Development B.V., Invest-NL Publiek-Private Product Structurering B.V. (Invest-NL PPPS B.V.), Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V. (BEV B.V.). Daarnaast is in 2025 de dochtermaatschappij Invest-NL Asset Management B.V. opgericht.

## Metten van impact

Om de impact van onze financieringen te kunnen toewijzen aan Invest-NL, besloten we in 2020 om ons als lid aan te sluiten bij de principes van het Platform Carbon Accounting Financials (PCAF). PCAF biedt een raamwerk en een geharmoniseerde carbon accounting methodologie die de transparantie en het bewustzijn over broeikasgas emissies (equivalenten) bevordert. De allocatie methodiek van PCAF passen wij inmiddels toe op onze R&D, FTE, CO<sub>2(eq)</sub>, materiaalgebruik, watergebruik en landgebruik impact voor het afgesloten boekjaar.

Doordat niet alle bedrijven en fondsen volledig gereageerd hebben op onze data uitvraag, zijn we genoodzaakt om schattingen uit te voeren. Daarnaast hebben we voor meerdere bedrijven en fondsen feitelijke informatie over het vorige boekjaar ontvangen die onbekend was bij het opstellen van het vorige jaarverslag. Dergelijke informatie verving schattingen en fouten, waardoor het de betrouwbaarheid van informatie verhoogde. Derhalve hebben wij gekozen om de impact cijfers in dergelijke gevallen aan te passen, om zo de vergelijkbaarheid van cijfers te waarborgen. Daarnaast hebben wij in het afgelopen rapportageperiode een tooling geïmplementeerd waardoor we meer en in directer contact zijn getreden over ESG en impact data met investeringen. Derhalve is het percentage schattingen in de cijfers lager dan in vorige rapportagejaren door een fors verbeterde datacompleteid.

Schattingen	2025	2024	2023
CO <sub>2(eq)</sub> footprint	14%	28%	17%
FTE <sup>1</sup>	5%	40%	17%
R&D <sup>1</sup>	5%	43%	16%

<sup>1</sup> Dit tabel geeft voor FTE en R&D aan het % van vermiste data in het gehele portefeuille van Invest-NL



## Aanvullende informatie / Over dit verslag

Algemeen uitgangspunt is om voor schattingen datapunten te gebruiken van een zo hoog mogelijke kwaliteit. Van sommige bedrijven hebben wij wél data van vorig jaar, die wij als beste inschatting voor dit jaar kunnen gebruiken. Voor schattingen van CO<sub>2(eq)</sub> uitstoot vragen wij de oppervlakte van een kantoorpand op, omdat dit een goede inschattingsfactor is voor andere prestatiewaarden. Indien wij de oppervlakte wel weten voor beide jaren, kunnen we dit als groeifactor gebruiken en vermenigvuldigen met de impact van vorig jaar. Als we dit ook niet ontvangen, gebruiken wij het aantal FTE's als indicatiefactor. Deze parameter

ontvangen wij van vrijwel elk bedrijf in onze directe portefeuille.

Van de bedrijven die alle informatie aanleveren berekenen we standaardratios tussen twee grootheden, bijvoorbeeld oppervlakte kantoorpand en CO<sub>2(eq)</sub> voetafdruk. Deze ratio's noemen wij ook wel proxy's. Deze proxy's gebruiken wij voor onze schattingen van bedrijven waar informatie ontbreekt. Ook proxy's worden aangepast op basis van meer feitelijke informatie, aangezien dit hun kwaliteit verhoogd.

Proxy	2025	2024	2023
Ton CO <sub>2(eq)</sub> / m <sup>2</sup>	0,05	0,05	0,05
Ton CO <sub>2(eq)</sub> / FTE	3,8	1,7	1,5

### CO<sub>2</sub> voetafdruk, FTE's en R&D

Schattingen van broeikasgasemissies zijn op basis van onderstaande volgorde zo goed mogelijk in kaart gebracht:

1. Feitelijke productievolumes uit een ander jaar (*alleen in het geval van productieprocessen*).
2. Feitelijke informatie vorig jaar.
3. Feitelijke oppervlakte kantoorpand of werkruimte vermenigvuldigd met de proxy.
4. Feitelijke aantal FTE's vermenigvuldigd met de proxy.

De proxy voor tonnen CO<sub>2(eq)</sub> per m<sup>2</sup> is wederom zeer constant gebleven, en wordt daarom beschouwd als een relatief betrouwbare factor voor schattingen. De emissies per FTE stegen vorig jaar licht, en deze trend zet ook door in 2025. Hierbij is onze inschatting dat industrialiserende start- en scale ups afgelopen jaar een hogere CO<sub>2</sub> intensiteit hebben per FTE doordat veel bedrijven tijdens opschalen de investering focussen op industriële apparatuur voor productie terwijl aantal FTE per onderneming vaak afschaalt. We hebben daarmee voldoende comfort om deze proxy te gebruiken als indicatie wanneer alle overige informatie ontbreekt.

Om het totale aantal FTE van onze directe en indirecte investeringen te rapporteren hebben wij

een extrapolatie toegepast ten opzichte van ons geïnvesteerde vermogen. Dit jaar hebben we voor alle directe investeringen informatie verkregen over FTE. De extrapolatie is in onze indirecte portefeuille toegepast waarbij voor 11% van onze geïnvesteerde vermogen geen informatie over FTE is aangeleverd. Toegespit op het totaal van onze directe en indirecte portefeuille missen wij 5% van de FTE data.

Met betrekking tot de totale R&D uitgaven voor onze directe en indirecte portefeuille doen wij geen extrapolaties. Deze informatie is per bedrijf erg verschillend en valt met een extrapolatie niet accuraat uit te rekenen. Voor onze directe portefeuille hebben we van alle bedrijven informatie ontvangen over R&D in de vorm van directe data of een approximatie op basis van vorig jaar. Voor onze indirecte portefeuille hebben wij een schatting gedaan voor een deel van de R&D uitgaven op basis van onze totale investering. Ten opzichte van onze totale investering missen wij 22% van de indirecte R&D uitgave, wat neerkomt op 5% van ons opgetelde direct en indirect geïnvesteerde vermogen.

### Onzekerheid

Het meten van impact vraagt behalve kennis en toewijding ook de capaciteit om onzekerheden goed



## Aanvullende informatie / Over dit verslag

in te kunnen schatten. Invest-NL investeert veel in start- en scaleups; relatief jonge bedrijven waarvan zowel de technologieën als de organisatie nog volop in ontwikkeling zijn en die vaak beperkte capaciteit voor impactmetingen hebben. Dat brengt veel onzekerheid over de daadwerkelijke prestaties en efficiëntie van de technologieën, de productie volumes en opschaling die het bedrijf kan realiseren evenals de tijdigheid hiervan. Daarnaast is Invest-NL's risicoprofiel hoog – waarbij het een gegeven is dat sommige portefeuillebedrijven niet of minder succesvol zullen zijn. Ook zal Invest-NL op een gegeven moment uitstappen, om haar kapitaal ten behoeve van nieuwe start- en scaleups te kunnen inzetten. Al deze ontwikkelingen laten zich moeilijk voorspellen.

Invest-NL probeert deze onzekerheid zoveel mogelijk af te dekken. Ten eerste is het van belang om consistent te zijn en zoveel mogelijk te rapporteren in lijn met breed toegepaste marktstandaarden. Het meten van impact is complex, het schiet zijn doel voorbij als iedere organisatie haar eigen rapportagestandaarden zou hanteren. Daarnaast steunen we regelmatig op advies van externe adviesbureaus die veel methodologie- of sectorspecifieke kennis brengen. Tot slot hebben wij een specialistisch team dat aannames en gerealiseerde prestaties beoordeelt en toetst. Echter blijft het innovatieve speelveld van Invest-NL onzeker, wat met name terug te zien is in verwachte impactcijfers.

### Gerealiseerde en verwachte impact

De marktstandaard ten aanzien van rapporteren over impact tendert steeds meer richting gerealiseerde impact. Wij onderschrijven deze trend omdat het daar uiteindelijk om gaat. Als alleen gerapporteerd zou worden over onzekere toekomstprojecties wordt het onmogelijk om vast te stellen of we daadwerkelijk voldoende progressie boeken.

Naast het rapporteren over daadwerkelijke realisatie is het berekenen van toekomstige impact echter ook essentieel voor de praktijk van Invest-NL. Wij investeren immers nu om toekomstige impact mogelijk te maken. Aangezien wij investeren voordat het bedrijf opgeschaald is ligt de voornaamste impact vrijwel altijd in de toekomst. Het sturen op deze potentiële impact

is essentieel en heeft een fundamentele plek in onze financieringsbesluiten en monitoring van ons investeringsportefolio. Om zo transparant mogelijk te communiceren met al onze stakeholders maken we duidelijk onderscheid in onze impactcijfers tussen gerealiseerd en verwachte impact. Voor de verwachte impact houden we rekening met de aanzienlijke technologische- en opschalingsrisico's door projecties die verder in de toekomst liggen te corrigeren met een verdiscontering die rekening houdt met technologiespecifieke realisatie risico's. Hierover is meer te lezen per materieel onderwerp in de Sustainability Statements.

### De attributie van impact

Naast het onderscheiden van gerealiseerde en verwachte impact, maken we ook onderscheid tussen absolute en gefinancierde impact. Daarbij verdelen we de totale impact van onze portfoliobedrijven over de verschillende financiers van het bedrijf of fonds. Tenzij anders vermeld hebben wij hiervoor gebruik gemaakt van de rekenregels van PCAF. In de basis wordt de impact daarmee verdeeld naar rato van het bedrag dat is gefinancierd: als bijvoorbeeld 10% van een bedrijf door Invest-NL wordt gefinancierd, zit in de gefinancierde impact ook maar 10% van de impact. PCAF biedt handvatten voor hoe wordt omgegaan met verschillende financiële producten, bijvoorbeeld leningen of aandelen, in verschillende investeringsdomeinen. Het gaat er hierbij om welke impact het bedrijf wil realiseren en is nadrukkelijk niet de impact die Invest-NL als investeerder zelf alleen genereert.

Voor potentiële toekomstige impact maken we impactprojecties op basis van een interne analyse van commerciële prognoses. Daarbij presenteren wij de projectie van de totale impact van de portfoliobedrijven zonder deze te attribueren aan verschillende financiers. Het is onmogelijk een betrouwbare voorspelling te maken van toekomstige vervolffinancieringen die nodig zijn om deze impact te realiseren, en zo deze attributie betrouwbaar in te schatten.

### Themaspecifieke keuzes

#### SDG 3 – Duurzame zorg

De vermeden zorgkosten berust op een vergelijking van de zorgkosten in twee scenario's: met en zonder



## Aanvullende informatie / Over dit verslag

de innovatie van het portfoliobedrijf. De hoeveelheid zorgkosten bespaart door de innovatie kan de patiënt, zorgaanbieder of -verzekeraar toekomen.

De geleverde QALY's worden door externe gespecialiseerde adviesbureaus berekend en representeren geleverde gezonde levensjaren voor een patiënt door de innovatie van het portfoliobedrijf. De QALY-methodiek berust op een academische onderlegde medisch technologie assessment.

### SDG 5 – Gender gelijkheid

De indicatoren omtrent het gender van het bestuur en de directeursfunctie representeren de situatie per 31 december van het afgesloten boekjaar. De indicator omtrent het gender van de oprichters representeert de situatie per oprichting van het portfoliobedrijf.

### SDG 6 – Toegankelijk en schoon water

De getoonde cijfers hebben betrekking op het blauw watergebruik van een portefeuilleonderneming. Blauw water refereert naar volumes die niet terugkeren naar natuurlijke bronnen; deze raken verontreinigd, worden opgenomen of verdampen. Deze afbakening representeert daarom het beste de effecten op de mogelijke uitputting van waterbronnen.

Het gerapporteerde watergebruik verwijst naar het gebruik van oppervlakte- en grondwater voor productie- en industriële processen. Hierbij wordt ook het landgebruik in de toeleveringsketen, zoals voor ingekochte grondstoffen, meegewogen. Naast het gebruik door portefeuilleondernemingen wordt dit ook vergeleken met gangbare processen of producten in de markt.

### SDG 8 & 9 – Werkgelegenheid en innovatie

De gecreëerde werkgelegenheid representeert het aantal arbeidsovereenkomsten in voltijds equivalenten bij de situatie per 31 december van het afgesloten boekjaar.

Het geïnvesteerde vermogen over 2025 in onderzoek en ontwikkeling (R&D), medewerkers

en materialen volgt de financiële boekhouding van het portfoliobedrijf.

### SDG 12 – Circulaire economie

Bij materiaal gebruik en vermeden gebruik is uitsluitend naar grondstoffen gekeken. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen hernieuwbare en niet-hernieuwbare grondstoffen. Daarbij worden alle grondstoffen die bedrijven gebruiken voor hun productieprocessen meegenomen. Zie onze definitielijst voor de verdere uitleg van deze materialen.

Gerecyclede materiaal- en afvalstromen worden niet meegenomen binnen de hoeveelheid gebruikt materiaal van het bedrijfsproces of conventionele proces. Indien dit wél meegenomen zou worden zou dit leiden tot geen verschillende waardering tussen het gebruik van nieuwe of gerecyclede materialen, wat volgens ons een ongetrouw beeld zou geven.

### SDG 13 – Carbonneutrale economie

Voor de berekening van broeikasgasemissies is gebruik gemaakt van CO<sub>2(eq)</sub> well-to-wheel emissie-factoren<sup>1</sup>.

De scope van bedrijfsmatige emissies bestaan uit het energieverbruik van het Invest-NL kantoor, dat uitsluitend elektriciteit en warmte gebruikt. Daarnaast rapporteren wij ook op het woon-werk verkeer van onze medewerkers en de reisbewegingen die onze medewerkers voor werk maken. In dit verslag restaten wij onze eigen CO<sub>2(eq)</sub> emissies afkomstig uit woon-werk verkeer over het jaar 2024. De gerapporteerde scope 3 uitstoot viel in 2024 uitzonderlijk laag uit wat te verklaren is door vermiste reisdata. Dit is nu aangevuld. Het effect hiervan is dat scope 3 uitstoot over 2024 in zijn geheel is aangescherpt van 24 naar 44 tCO<sub>2(eq)</sub>. Voor portefeuillebedrijven en bedrijven in fondsen wordt gevraagd naar alle energiebronnen die behoren tot hun scope 1 en 2 emissies. Zie onze definitie lijst voor de verdere uitleg van deze 'scopes' van broeikasgasemissies. Daarbij kijken we naar de volledige hoeveelheid emissies die uitgestoten worden over het te rapporteren boekjaar.

<sup>1</sup> <https://co2emissiefactoren.nl/factoren/>



## Aanvullende informatie / Over dit verslag

De productmatige emissies beslaan de volledige levenscyclus (scope 1, 2 en 3) van de geproduceerde producten van de portfoliobedrijven. Deze emissies zijn gebaseerd op extern uitgevoerde LCA-studies. Daarnaast vragen wij elk jaar ook het feitelijke energie en materiaal gebruik van de bedrijven voor het afgesloten boekjaar. De LCA-studie informatie is niet ten alle tijden volledig aangezien de focus ligt op de vergelijking ten opzichte van de conventionele processen. Invest-NL rapporteert zo volledig mogelijk met beschikbare data. Vermeden emissies worden vervolgens berekend door de uitstoot van broeikasgasemissies van het product of proces te vergelijken met een referentiesituatie.

De aan Invest-NL gealloceerde cijfers zijn gebaseerd op het geïnvesteerd vermogen in verhouding tot de totale boekwaarde. Indien de boekwaarde negatief is alloceren wij op basis van het totaal geïnvesteerd vermogen.

### **SDG 15 – Biodiversiteit**

De getoonde cijfers hebben betrekking op het landgebruik van een portefeuilleonderneming. Dit verwijst naar het gebruik en de verandering van land gerelateerd aan productie- en industriële processen. Hierbij wordt ook het landgebruik in de toeleveringsketen, zoals voor ingekochte grondstoffen, meegewogen. Naast het gebruik door portefeuilleondernemingen wordt dit vergeleken met gangbare processen of producten in de markt.

## Externe verificatie

De niet-financiële informatie in dit verslag is niet door de externe accountant geverifieerd. Het is onze ambitie om in de toekomst de duurzaamheidsinformatie in ons geïntegreerde verslag wel te laten voorzien van een (limited) assurance-verklaring door een externe accountant.



# GRI content index

**Toepassingsverklaring GRI**

Invest-NL rapporteert de in deze GRI content index genoemde informatie voor de periode 1 januari tot en met 31 december 2025 met verwijzing naar de GRI Standaarden.

**GRI 1**

GRI 1: Foundation 2021

**GRI Standaard****Disclosure****Locatie in jaarverslag****GRI 2:  
Algemene  
disclosures 2021**

2-1 Bedrijfsinformatie	Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening (zie pagina 132)
2-2 Entiteiten betrokken bij de duurzaamheidsrapportage	Reikwijdte en afbakening van het jaarverslag (zie pagina 191)
2-3 Rapportageperiode, frequentie en contactpunt	Algemene toelichting op de geconsolideerde jaarrekening (zie pagina 132) Contactgegevens (achteromslag)
2-4 Herformuleringen van eerder verstrekte informatie	Over dit verslag: Meten van impact (zie pagina 193)
2-5 Externe verificatie	Over dit verslag: Externe verificatie (zie pagina 191)
2-6 Activiteiten, waardeketen en andere zakelijke relaties	Profiel (zie pagina 10) Waardecreatie (zie pagina 17) Onze stakeholders (zie pagina 28)
2-7 Eigen medewerkers	Medewerkers en organisatie (zie pagina 50)
2-8 Andere dan eigen medewerkers	Niet van toepassing
2-9 Bestuursstructuur en -samenstelling	Verslag Raad van Commissarissen (zie pagina 114) Corporate Governance (zie pagina 105)
2-10 Benoeming en selectie van het hoogste bestuursorgaan	Corporate Governance (zie pagina 105)
2-11 Voorzitter van het hoogste bestuursorgaan	Voorwoord (zie pagina 5) Biografie (zie pagina 109)
2-12 Rol van het hoogste bestuursorgaan in het toezicht op impact management	Strategie en voortgang (zie pagina 22)
2-13 Gedelegeerde verantwoordelijkheid impact management	Niet van toepassing
2-14 Rol van het hoogste bestuursorgaan in duurzaamheidsrapportage	Strategie en voortgang (zie pagina 22)
2-15 Belangenverstrengeling	Verslag Raad van Commissarissen (zie pagina 114) Corporate Governance (zie pagina 105)
2-16 Communicatie over kritieke zorgen	Op dilemma's wordt ingegaan in de volgende hoofdstukken: Strategische afwegingen (zie pagina 26) Sustainability statements (zie pagina 46)
2-17 Collectieve kennis van het hoogste bestuursorgaan	Verslag Raad van Commissarissen (zie pagina 117)



## Aanvullende informatie / GRI content index

GRI Standaard	Disclosure	Locatie in jaarverslag
<b>GRI 2: Algemene disclosures 2021</b>	2-18 Evaluatie van de prestaties van het hoogste bestuursorgaan	Verslag Raad van Commissarissen (zie pagina 119)
	2-19 Beloningsbeleid	Remuneratierapport (zie pagina 120)
	2-20 Proces rondom vaststelling beloningen	Remuneratierapport (zie pagina 120)
	2-21 Jaarlijkse totale beloningsverhouding	Remuneratierapport (zie pagina 122)
	2-22 Verklaring betreffende de duurzaamheidsstrategie	ESG-beleid van Invest-NL (zie pagina 48)
	2-23 Naleving MVO-richtlijnen	Basis van rapportage: VSME en GRI (zie pagina 46)
	2-24 Verankering MVO-richtlijnen	Over dit verslag: Internationale richtlijnen (zie pagina 191)
	2-25 Aanpak verhelpen van klachten en andere negatieve impacts	Impact, de Sustainable Development Goals en ESG: Negatieve impact in kaart brengen en mitigeren (zie pagina 24)
	2-26 Aanpak inwinnen advies ethiek en integriteit en melden van zorgen	Corporate Governance (zie pagina 105)
	2-27 Naleving van wet- en regelgeving	Corporate Governance (zie pagina 105)
	2-28 Lidmaatschap van verenigingen en/of andere belangenorganisaties	Onze stakeholders (zie pagina 28)
	2-29 Aanpak stakeholderbetrokkenheid	Partner for impact middels engagement (zie pagina 55)
		Onze stakeholders (zie pagina 28)
	2-30 Collectieve arbeidsovereenkomst	Medewerkers en organisatie (zie pagina 50) Beloningsbeleid en overige arbeidsvoorwaarden medewerkers (zie pagina 122)
<b>GRI 3: Materiële thema's 2021</b>	3-1 Bepalen van materiële onderwerpen	Basis van rapportage: VSME en GRI (zie pagina 46)
	3-2 Lijst van materiële onderwerpen	Onderwerpen 2025 sustainability statements (zie pagina 46)
	3-3 Management van materiële onderwerpen	Sustainability statements (zie pagina 46)
<b>GRI 102: Klimaatverandering 2025</b>	102-5 Scope 1 BKG emissies	Sustainability statements: Klimaatverandering (zie pagina 58)
	102-6 Scope 2 BKG emissies	Sustainability statements: Klimaatverandering (zie pagina 58)
	102-7 Scope 3 BKG emissies	Sustainability statements: Klimaatverandering (zie pagina 58)
<b>GRI 203: Indirecte economische impacts 2016</b>	203-2 Significante indirecte economische impacts	Sustainability statements: Innovatie en verdienvermogen van Nederland (zie pagina 76)



# Begrippen

## Biodiversiteit

De variabiliteit onder levende organismen en de ecologische systemen waarvan zij deel uitmaken. Dit omvat diversiteit binnen soorten, tussen soorten en van ecosystemen. Hierbij volgen wij de richtlijnen van de Verenigde Naties.<sup>1</sup>

## Carbon-neutrale economie

Economie met een netto nul emissie van broeikasgassen CO<sub>2(eq)</sub>, die wordt bereikt door uitstoot te vermijden dan wel door uitstoot te compenseren.

Carbon-neutraal is de Nederlandse vertaling van 'carbon neutral'. Invest-NL gebruikt de term carbon-neutrale economie in zijn missie omdat we met investeringen willen bijdragen aan een per saldo nul CO<sub>2(eq)</sub>-uitstoot.

## Catalyst tech

Onderscheidende technologieën die innovatie versnellen en cruciaal zijn voor het toekomstig verdienvermogen van Nederland, zoals hightech, AI en cybersecurity.

## Circulaire economie

Een economisch systeem dat is bedoeld om herbruikbaarheid van producten en grondstoffen te maximaliseren en waardevernietiging te minimaliseren. Anders dan in het huidige lineaire systeem, waarin grondstoffen worden omgezet in producten die aan het einde van hun levensduur worden vernietigd.

## Cradle to cradle-certificering

Certificering op een product dat bijdraagt aan een circulaire economie.

## Decarbonisatie

Het proces om de broeikasgassen in de atmosfeer te verminderen, met name koolstofdioxide (CO<sub>2</sub>). Het doel is om via de energietransitie een emissiearme wereldeconomie te bereiken en klimaatneutraliteit te bereiken.

## Deep tech

Deep tech of hard tech zijn algemene termen voor innovatieve technologieën waaronder artificial intelligence, robotics, blockchain, advanced material science, photonics and electronics, biotech en quantum computing.

## Dual-use

Dual-use technologieën zijn doorgaans geavanceerde technologieën die toepassingen hebben voor zowel civiele als militaire doeleinden.

## Durfskapitaal

Zie onder venture capital.

## Dutch Future Fund

Fonds dat gaat investeren in 15-20 venture capital en groeifondsen met een sterke betrokkenheid bij Nederland.

## Einde-afval status

In eerste instantie is er sprake van een afvalstof, maar door een behandelstap als recycling, kan de afvalstof een grondstof worden.

## ESG

Invest-NL hecht veel waarde aan het gedegen analyseren van de ESG (Environmental, Social en Governance) risico's en kansen van een investering. We letten daarbij op potentiële negatieve impact van de investering op milieu en maatschappij, maar ook op mogelijke (toekomstige) financiële risico's voor de investering ten gevolge van bepaalde milieu, sociale en governance-risicofactoren

## Europese garantiefaciliteit

De EIF-garantie voor MKB-steun die door de Europese Commissie beschikbaar is gesteld vanuit het Europees Fonds voor strategische investeringen (EFSI).

## Europees Investerings Fonds (European Investment Fund)

Een Europees fonds, onderdeel van EIB Groep en welke risicokapitaal en garanties verstrekt aan

<sup>1</sup> <https://www.cbd.int/convention/articles/default.shtml?a=cbd-02>



## Aanvullende informatie / Begrippen

small and medium-sized enterprises (SME) in Europa, al dan niet via lokale NPBI's.

### 'First of a kind' fabriek

Wanneer een startup of scaleup een eerste fabriek start waar nieuwe technologieën worden toegepast.

### Fondsmandaat

Invest-NL investeert via het fondsmandaat in samenwerking met EIF in MKB-bedrijven. Het co-investment vehicle zelf is geen juridische entiteit.

### FTE

Fulltime employment, ofwel voltijd dienstverband.

### FTE-impact investeringen

Het aantal FTE dat door middel van de investeringen wordt gecreëerd, berekend op basis van de PCAF-attributiemethode.

### Full-time equivalent

1 FTE wordt binnen Invest-NL gedefinieerd als een werknemer met een 36-urige werkweek. Het equivalent is het aantal uren dat een werknemer per week werkt, gedeeld door 36.

### Gecommitteerd investeringsvolume

Kapitaal dat is toegezegd aan een investering.

### Gemobiliseerd kapitaal

Het totaal aan privaat kapitaal dat is gecommitteerd aan een investeringsronde waarin Invest-NL participeert plus het eigen gecommitteerde kapitaal van Invest-NL. In geval van deelname door andere publieke partijen (incl. Europese gelden) is het totaal gecommitteerde private kapitaal in deze berekening op een pro-rata basis aan Invest-NL toegerekend.

### Hernieuwbare grondstoffen

Hernieuwbare grondstoffen zijn natuurlijke hulpbronnen die op natuurlijke wijze worden aangevuld binnen een menselijk tijdsbestek. Ze kunnen continu opnieuw geproduceerd worden, mits ze duurzaam worden beheerd. Voorbeelden zijn hout en gewassen.

### Impact-investeringen

Investeringen waarbij het maatschappelijk rendement voorop staat.

### Impact investor

Investeerder die door middel van investeringen en financieringen doelgericht en meetbaar bijdraagt aan maatschappelijke doelstellingen.

### Integrated Reporting

Verslaggevingskader afkomstig van de International Integrated Reporting Council (IIRC) leidend tot een geïntegreerd verslag, waarin gerapporteerd wordt over de waardecreatie: de externe omgeving die de organisatie beïnvloedt, de in- en uitgaande middelen en de wijze waarop de organisatie interacteert met de externe omgeving. Vastlegging vindt plaats door middel van het waardecreatiemodel.

### Kritische materialen

Materialen waarvan slechts nog een zeer beperkte hoeveelheid beschikbaar zijn. Hierbij volgen wij de richtlijnen van de Europese commissie.<sup>1</sup>

### 1,5 lijnzorg

Intensieve samenwerking van huisartsen en medisch specialisten in speciale centra, buiten de muren van het ziekenhuis.

### Materialiteitsmatrix

Matrix waarin met input van stakeholders wordt bepaald welke onderwerpen van voldoende belang zijn om over te rapporteren in het jaarverslag, de zogenaamde 'materiële onderwerpen'.

### MKB

Ondernemingen waar minder dan 250 personen werkzaam zijn en waarvan de jaaromzet € 50 miljoen of het jaarlijkse balanstotaal € 43 miljoen niet overschrijdt. Dit is de definitie die in de EU wordt toegepast.

<sup>1</sup> [https://single-market-economy.ec.europa.eu/sectors/raw-materials/areas-specific-interest/critical-raw-materials\\_en](https://single-market-economy.ec.europa.eu/sectors/raw-materials/areas-specific-interest/critical-raw-materials_en)



## Aanvullende informatie / Begrippen

### National Promotional Banks or Institutions (NPBI's)

Juridische entiteiten die financieren, investeren en markt ontwikkelen op grond van een door overheid verstrekt mandaat.

### (New) Green Deal of European Green Deal

Een set beleidsinitiatieven van de Europese Commissie met als overkoepelend doel Europa klimaatneutraal te laten zijn in 2050.

### Niet-hernieuwbare grondstoffen

Niet-hernieuwbare grondstoffen zijn natuurlijke hulpbronnen die zich niet of zeer langzaam herstellen binnen een menselijk tijdsbestek. Wanneer deze grondstoffen worden uitgeput, zijn ze in de praktijk niet vervangbaar. Voorbeelden zijn fossiele brandstoffen (zoals olie en aardgas), metalen, en mineralen.

### Plastics

Kunststoffen van een fossiele oorsprong.

### Planetaire grenzen model

Een wetenschappelijk model geïntroduceerd in 2009 door Rockström et al. Binnen dit model worden negen ecologische thema's gedefinieerd die een grens hebben om langdurig duurzaam gebruik van hulpbronnen mogelijk te maken. Een overschreden grens betekend dat hulpbronnen uitgeput worden.

### Platform Carbon Accounting Financials

Het Platform Carbon Accounting Financials (PCAF) heeft een meetmethode ontwikkeld waarmee de CO<sub>2(eq)</sub> impact en fte-impact van investeringen en financieringen zichtbaar wordt.

### Risicokapitaal

Kapitaal dat wordt verstrekt op investeringen met een hoger risicoprofiel. Bij een investering met risicokapitaal is er in het algemeen geen sprake van zekerheden zoals een aflossingstraject met rente. Risicokapitaal kan meerdere vormen hebben (eigen of vreemd vermogen) zoals aandelen, converteerbare of achtergestelde leningen.

### R&D-impact investeringen

De bijdrage aan R&D (in euro) die middels de investeringen wordt gecreëerd, berekend op basis van de PCAF attributiemethode.

### Scaleup

Een onderneming met een product (of dienst) dat commercieel is getest en dat aan de vooravond staat van grootschalige commercialisatie. De onderneming heeft reeds klanten en omzet, maar is doorgaans nog wel verlieslatend. Er is binnen een redelijke termijn zicht op winstgevendheid.

### Scope 1 emissie

Broeikasgasemissies die ontstaan uit activiteiten die eigendom zijn van of gecontroleerd worden door een organisatie. Dit omvat emissies van brandstofverbruik in voertuigen, verwarmingssystemen, industriële processen, en fabrieken<sup>2</sup>.

### Scope 2 emissie

Broeikasgasemissies die optreden door het verbruik van aangekochte elektriciteit, (stads)warmte of stoom. Hoewel de emissies direct plaatsvinden bij de opwekking van elektriciteit door een energiebedrijf, wordt de verantwoordelijkheid voor deze emissies toegeschreven aan de organisatie die de energie afneemt.

### Scope 3 emissie

Alle andere indirecte broeikasgasemissies die voortkomen uit de activiteiten van de organisatie, maar die zich buiten de organisatorische grenzen van de organisatie bevinden. Ze omvatten emissies van de toeleveringsketen en het gebruik van producten.

### SDE-subsidie

De Stimuleringsregeling Duurzame Energieproductie (SDE, later SDE+, vanaf 2020 SDE++) is een ministeriële regeling om de productie van schone en duurzame energie te stimuleren.

### Substantial Contribution Criteria

Maatstaf die bepaalt wanneer een specifieke activiteit een substantiële bijdrage levert aan een

<sup>2</sup> <https://ghgprotocol.org/corporate-standard>



## Aanvullende informatie / Begrippen

of meer milieudoelstellingen. Deze maatstaven en doelstellingen zijn gedefinieerd door de Europese Commissie in de EU Taxonomie regelgeving.

### **Sustainable Development Goals (SDG's)**

SDG's zijn in 2015 gelanceerde doelen, opgesteld door de Verenigde Naties en bedoeld als een nieuw, richtinggevend denkkader voor duurzame ontwikkeling.

### **Soft loan**

Lening die deels of geheel bestaat uit een subsidie.

### **Spin-off**

Een afsplitsing van een bestaande (kennis)instelling of onderneming.

### **Startup**

Een organisatie op zoek naar een schaalbaar businessmodel met terugkerende omzet. Over het algemeen heeft een startup een (uit)ontwikkeld product (of dienst), maar genereert nog geen materiële omzet. De onderneming is verlieslatend en er heerst een grote mate van onzekerheid over de uiteindelijke vraag naar het product (of dienst).

### **Thermisch opslagsysteem**

Opslagsysteem voor warmte, bijvoorbeeld uit zonne-energie.

### **Venture Capital**

Durfskapitaal verstrekt aan startup-ondernemingen en MKB-bedrijven met een naar verwachting groot groeipotentieel.

### **Uitgekeerd investeringsvolume**

Kapitaal dat is uitgekeerd aan portfoliobedrijven en/of fondsen.

### **UN Global Compact**

Een initiatief van de Verenigde Naties dat relevant is voor ondernemingen die op een maatschappelijk verantwoorde manier willen opereren en rapporteren. Het bestaat uit tien principes op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en anti-corruptie.

### **UN Guiding Principles (on Business and Human Rights)**

De standaarden ('guiding principles') van de Verenigde Naties met betrekking tot

mensenrechten en de daaruit voortvloeiende verantwoordelijkheden voor ondernemingen, overheden en investeerders.

### **Verandering in landgebruik**

Transformatie van landgebruik door menselijke processen. Daarbij houden we rekening met de omvang van het landgebruik, de significantie van het betreffende gebied en de mate waarin het landgebruik verandert is ten opzichte van diens natuurlijk staat.

### **Waardecreatiemodel**

Zie Integrated Reporting.

### **Waterschaarste**

De beschikbaarheid van voldoende zoetwater (kwantiteit) die tevens over de juiste kwaliteit beschikt. We spreken over schaarste aangezien de vraag en aanbod van schoon zoetwater steeds vaker uit balans is op specifieke momenten.



# Afkortingen

AFIF	Alternative Fuels Infrastructure Facility
BD	Business Development
BEV	Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V.
BKG	Broeikasgas (GHG)
Business Development	Invest-NL Business Development B.V.
Capital	Invest-NL Capital N.V.
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek
CCRM	Circular Critical Raw Materials
Code-V	Convenant Stimuleren Vrouwelijk Ondernemerschap
cPPA's	Corporate Power Purchase Agreements
CRMA	Critical Raw Materials Act
DACI	Dutch Alternative Credit Instrument
DEI	Diversiteit, Gelijkheid, Inclusie
DFF	Dutch Future Fund
DIGF	Dutch Impact Growth Fund
DTF	Deep Tech Fund
EC	Europese Commissie
EIB	Europese Investeringsbank
EIC	European Innovation Council
EIF	European Investment Fund
ESG	Environmental, Social and Governmental
ETFF	Energietransitie Financieringsfaciliteit
EZ	Ministerie van Economische Zaken
FOAK	First-of-a-Kind
FTE	Fulltime employment
GHG	Greenhouse Gas (Broeikasgas)
GRI	Global Reporting Initiative
Holding	Invest-NL N.V.
IBR	Incremental borrowing rate
ICER	Integrale Circulaire Economie Rapportage
IenW	Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat
IFC	International Finance Corporation
IFRS	International Financial Reporting Standards
IIRC	International Integrated Reporting Council
ILO	International Labour Organization
InvestNL Asset Management	Invest-NL Asset Management B.V.
Invest-NL BEV	Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid B.V.
InvestNL pPS	Invest-NL Publiek-Private Product Structurering B.V.
IPCC	Intergovernmental Panel on Climate Change
KGG	Ministerie van Klimaat en Groene Groei
KTO	Klanttevredenheidsonderzoek
KWR	Europese Kaderrichtlijn Water
KYC	Know Your Customer
LCA	Levenscyclusanalyse (methodiek)
MTO	Medewerkerstevredenheidsonderzoek
MVO	Maatschappelijk verantwoord ondernemen



## Aanvullende informatie / Afkortingen

NPB(I)	National Promotional Bank or Institution
NTS	Nationale Technologie Strategie
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development / Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
OR	Ondernemingsraad
PCAF	Platform Carbon Accounting Financials
PRI	UN Principles on Responsible Investment
PWERM	Probability Weighted Expected Return Method
QALY's	Quality-Adjusted Life Years
RvB	Raad van Bestuur
RvC	Raad van Commissarissen
ROM's	Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen
SDE	Stimulering Duurzame Energieproductie en klimaattransitie
SDG's	Sustainable Development Goals
SDFR	Sustainable Finance Disclosure Regulation
SER	Sociaal Economische Raad
TRL	Technology Readiness Levels
UN	United Nations / Verenigde Naties
VC	Venture Capital
VIFO	Veiligheidstoets Investerings, Fusies en Overnames
VRO	Ministerie van Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening
VSME	Voluntary Sustainability Reporting Standard for Small and Medium Enterprises

## **Invest-NL**

Kingsfordweg 43-117

1043 GP Amsterdam

T +31(0)882036700

[www.invest-nl.nl](http://www.invest-nl.nl)

[info@invest-nl.nl](mailto:info@invest-nl.nl)

© 2025 | Invest-NL N.V.

## **Vragen en opmerkingen**

Wanneer u vragen en/of opmerkingen heeft over ons jaarverslag verzoeken wij u contact met ons op te nemen via [pers@invest-nl.nl](mailto:pers@invest-nl.nl)

# **INVESTNL**