

> Retouradres Postbus 20401 2500 EK Den Haag

De Voorzitter van de Tweede Kamer
der Staten-Generaal
Binnenhof 4
2513 AA 's-GRAVENHAGE

**Directie Algemene
Economische Politiek**

Bezoekadres
Bezuidenhoutseweg 73
2594 AC Den Haag

Postadres
Postbus 20401
2500 EK Den Haag

Factuuradres
Postbus 16180
2500 BD Den Haag

Overheidsidentificatienr
00000001003214369000

T 070 379 8911 (algemeen)
www.rijksoverheid.nl/ez

Ons kenmerk
AEP / 13155030

Bijlage(n)
4

Datum 17 september 2013
Betreft De oprichting van de Nederlandse Investeringsinstelling en andere
resultaten uit het overleg van het kabinet met institutionele beleggers

Geachte Voorzitter,

Vorig jaar heeft op initiatief van de minister van Economische Zaken een eerste gesprek plaatsgevonden tussen een delegatie van het kabinet en een aantal grote verzekeraars, pensioenfondsen, pensioenuitvoerders en andere stakeholders. Onderwerp van gesprek: hoe kan het financieringsvermogen van de Nederlandse economie worden versterkt en welke rol kunnen institutionele beleggers daarbij spelen? De betrokken partijen hebben het afgelopen jaar op een reeks van terreinen gesprekken gevoerd over hoe vraag naar en aanbod van financiering beter met elkaar te verbinden. Het afgelopen jaar is hieraan in goede samenwerking doorgewerkt middels een aantal vervolgoverleggen. Partijen hebben zich bereid getoond om gezamenlijk resultaten te behalen, zoals blijkt uit het gezamenlijke statement (bijlage 1). Met deze brief informeer ik, mede namens de minister van Financiën, de minister voor Wonen en Rijksdienst, de minister van Infrastructuur en Milieu, de minister van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap, minister van Volksgezondheid, Welzijn en Sport en de staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, Uw Kamer over de concrete resultaten van deze overleggen. Hiermee is een einde gekomen aan de fase van de verkennende gesprekken. Nu is het zaak de praktische uitvoering van de uitkomsten voortvarend ter hand te nemen en resultaten te boeken.

Na een bespreking van de aard van de gesprekken (paragraaf 1) gaat deze brief in op het nut en de noodzaak van deze aanpak (paragraaf 2). Daarna wordt ingegaan op de oprichting van de Nederlandse Investeringsinstelling (NII, paragraaf 3) en andere initiatieven op dit vlak, zoals de Nationale Hypotheekinstelling (NHI, paragraaf 4) en het MKB-investeringsfonds (paragraaf 5) en overige uitkomsten van het overleg (paragraaf 6).

1. Overleg met institutionele beleggers

Nederland heeft behoefte aan (structurele) versterking van het financieringsvermogen om het hoofd te bieden aan een reeks maatschappelijke uitdagingen. Actuele voorbeelden zijn de ondersteuning van het MKB, meer duurzame energie en energiebesparing, de ontwikkeling van een particuliere (midden)huurmarkt, investeringen in (woon)zorgvastgoed, schoolgebouwen en (energie)infrastructuur en een concurrerendere hypotheekmarkt.

Voor infrastructurele projecten wordt de investeringsbehoefte tot 2020 geschat op € 20 miljard. Uit het Nationale Energieakkoord blijkt dat tot 2020 circa € 13-18 miljard nodig is voor de energievoorziening. Het betreft programma's en projecten op nationaal, regionaal en lokaal niveau. Op regionaal niveau wordt geschat dat de financieringsvraag voor R&D-infrastructuur en energiebesparing tussen de € 1,5 miljard en € 2,5 miljard is en het regionaal MKB meer dan € 500 miljoen euro vraagt in de komende 10 jaar.

Daar staat tegenover dat Nederlandse pensioenfondsen een beleggingsportefeuille hebben van circa € 1000 miljard. Onder voorwaarde dat sprake is van beleggingen met een adequate risicorendementverhouding die in het belang zijn van deelnemers en verzekerden kan een groter deel hiervan in Nederland worden belegd. De verwachting is dat voor institutionele beleggers op termijn structureel een grotere rol is weggelegd met betrekking tot langetermijnfinanciering.

2. Nut en noodzaak van de gekozen aanpak

De resultaten van het overleg van het kabinet met institutionele beleggers sluiten aan bij een drietal knelpunten in de financiering van maatschappelijke opgaven:

Conjunctureel De Nederlandse economie bevindt zich in een fase van laagconjunctuur en balansherstel. Er is minder vraag naar financiering; kredietverstrekkingen zijn vanwege de matige vooruitzichten voorzichtiger met het verstrekken van krediet. Daarnaast zijn banken, mede als gevolg van aangescherpte regelgeving, bezig hun balans te herstellen. Banken moeten hun kapitaalbuffers versterken en daarnaast is het mede gezien de omvangrijke hypotheekportefeuilles op de balansen wenselijk dat banken de risico's die samenhangen met een sterke afhankelijkheid van kapitaalmarktfinanciering verminderen. De noodzaak tot balansherstel kan echter op korte termijn leiden tot minder ruimte voor banken om kredieten te verstrekken. Hoewel balansherstel noodzakelijk is om uitzicht te hebben op een gezonde en duurzame economische groei bestaat het risico dat gedurende de periode waarin de balansen op orde worden gebracht rendabele projecten en investeringen geen financiering kunnen krijgen. Dat zou het economisch herstel kunnen belemmeren. Daarnaast geldt dat zodra de economie aantrekt het financieringsvermogen breder kan gaan knellen. Versterking van het financieringsvermogen heeft dus een stimulerende functie.

Structureel Uit de verkenningen die in de context van het gezamenlijk overleg zijn uitgevoerd, is naar voren gekomen dat er ondanks de motivatie die institutionele beleggers hebben om meer te investeren in Nederland op dit moment belemmeringen zijn die hun beleggingsmogelijkheden beperken. De schaal van beleggingsprojecten is in sommige gevallen bijvoorbeeld onvoldoende, waardoor de transactiekosten simpelweg te hoog worden. In andere gevallen is er een gebrek aan standaardisatie of onvoldoende specifieke kennis, waardoor institutionele beleggers uiteindelijk voor andere projecten kiezen.

Hierdoor komen projecten die financierbaar zijn tegen marktcondities soms niet aan de gewenste en benodigde financiering. Er bestaat daarom behoefte aan een intermediaire instelling die projecten opschaalt, standaardiseert en bundelt tot goed te beoordelen investeringsproposities en zo de beleggingsmogelijkheden van institutionele beleggers sterker verbindt met de financieringsbehoefte van Nederland. Versterking van het financieringsvermogen heeft dus een katalyserende functie.

Institutioneel Er bestaat behoefte aan een institutie waar bestaande en nieuwe initiatieven op het terrein van de financiering van maatschappelijke opgaven kunnen worden ondergebracht. Terwijl veel projecten in de kern vergelijkbaar zijn, is er sprake van fragmentatie van energie; er wordt op veel verschillende plekken op verschillende wijzen aan maatschappelijke projecten gewerkt. Het is belangrijk dat er een instelling komt die voor bestaande en nieuwe initiatieven de ontbrekende schakel vormt tussen vraag en aanbod. Niet om marktinitiatieven te verdringen, wel om projecten op te pakken die rendabel zijn, maar die nog niet in de markt tot stand komen. Versterking van het financieringsvermogen heeft dus een magnetiserende functie.

3. De oprichting van de Nederlandse Investeringsinstelling (NII)

In het licht van het bovengenoemde hebben kabinet, de pensioen- en de verzekeringssector besloten om in samenwerking de Nederlandse investeringsinstelling (NII) op te richten; banken zijn uitgenodigd hierin te participeren. Met de oprichting van een NII wordt – aanvullend en complementair aan bancaire kredietverlening - beoogd het kapitaal van institutionele beleggers voor de Nederlandse economie te mobiliseren. De investeringsinstelling gaat zich richten op projecten die in de kern rendabel zijn, maar om verschillende redenen niet aan de benodigde financiering kunnen komen.

De NII gaat op een praktische wijze aanbod door institutionele beleggers en vraag naar met name langetermijnfinanciering door investeerders bijeenbrengen door bundeling van kennis, standaardisatie, beoordeling van proposities en de vorming van benodigde schaalgrootte en risicospreiding. Zo kunnen goede investeringsinitiatieven zich ontwikkelen tot financierbare investeringsproposities. Naast de makelaarsrol tussen vraag naar en aanbod van langetermijnfinanciering wordt de NII een aanspreekpunt voor (nieuwe) initiatieven. Zo worden in de kern gezonde proposities aantrekkelijk voor nationale en internationale institutionele beleggers en kan deze instelling de intermediair zijn die beleggers de mogelijkheid geeft om aanvullend aan bancaire financiering hun investeringsambities in Nederland te vervullen. De NII zal beoordelen of een propositie financierbaar is tegen marktconforme condities. Daarnaast zal de NII zich inzetten om het gebrek aan financiering te verhelpen door:

- selectie van projecten. Een knelpunt voor investeringen door beleggers is dat zij niet de kennis en de mankracht hebben om individuele projecten te beoordelen en te selecteren.

Een van de hoofdtaken van een intermediaire investeringinstelling is om deze rol te (laten) vervullen voor institutionele beleggers.

- standaardisatie. Een gestandaardiseerde aanpak voorkomt dat investeringsprojecten en hun risicorendementprofiel intransparant zijn.
- bundeling van projecten. Een investeringinstelling kan het probleem van schaalgrootte adresseren door opschaling en bundeling van proposities om zodoende aan de minimale voor beleggers vereiste schaalgrootte te kunnen voldoen. De instelling kan de bundeling toesnijden op de wensen van beleggers wat betreft thematische en geografische spreiding en het gewenste risicoprofiel van het pakket.
- projectontwikkeling. Er bestaan vele ideeën voor projecten met nog onvoldoende uitgewerkte *business cases*, met intransparante risicorendementprofielen en waar informatie niet aansluit bij de wensen van investeerders. Een investeringinstelling kan als praktisch kenniscentrum fungeren en/of assisteren in de ontwikkeling van *business cases* voor institutionele beleggers. Dit kan in combinatie met een gestandaardiseerde aanpak.

Omdat de instelling zich richt op rendabele investeringen zullen geen overheids-garanties afgegeven worden en zal evenmin kapitaal door de overheid beschikbaar worden gesteld voor individuele projecten. Wel zal het Rijk samen met particuliere partijen op gelijkwaardige voet deelnemen aan de investeringinstelling door expertise en middelen voor de start van de instelling beschikbaar te stellen, die worden aangewend voor organisatorische kosten. Na verloop van tijd zal de instelling zijn kosten dekken uit de vergoeding voor de geleverde diensten. De overkoepelende investeringinstelling krijgt een ruim mandaat; beleggings-proposities kunnen een uiteenlopend karakter hebben. Met de oprichting van de investeringinstelling wordt ook concreet en voortvarend invulling gegeven aan de afspraak in het Energieakkoord dat gewerkt zal worden aan de transformatie van bancaire financieringen voor grootschalige duurzame energieprojecten naar kapitaalmarktfinanciering door binnen- en buitenlandse institutionele beleggers.

De verschillende verkenningen die reeds zijn uitgevoerd in het licht van het overleg met institutionele beleggers kunnen door de NII beoordeeld worden om daar waar mogelijk een goede *business case* te creëren. Hierbij kan gedacht worden aan de verkenning door de commissie Alternatieve Financieringsarrangementen Woningmarkt II (AFW II) gericht op de financiering van de huursector, het in het Nationale Energieakkoord aangekondigde expertisecentrum en de woonfondsen. Zodra de NII haar toegevoegde waarde bewezen heeft, kunnen ook bestaande initiatieven bij de NII ondergebracht worden. Het is uitdrukkelijk niet de bedoeling dat een NII bestaande initiatieven vertraagt of doorkruist. Aan de andere kant is het zaak om te voorkomen dat er verschillende initiatieven gestart worden die in de kern hetzelfde doen. Voor de verdere uitwerking zal onder gedeelde verantwoordelijkheid van de ministers van Economische Zaken en Financiën naar een kwartiermaker worden gezocht.

Het streven is dat voor 1 oktober met de uitwerking een aanvang kan worden gemaakt en dat de instelling zo snel mogelijk operationeel is. Het kabinet zal ultimo 2016 beoordelen in welke mate de NII het beoogde effect heeft bereikt.

4. Stand van zaken Nationale Hypotheekinstelling (NHI)

De commissie AFW I heeft een voorstel uitgewerkt voor oprichting van een Nederlandse Hypotheekinstelling (NHI). De eindrapportage van de commissie AFW I is bijgevoegd (bijlage 2). Het voorstel bevat in de kern een andere toepassing van de bestaande Nationale Hypotheekgarantie (NHG) waardoor het instrument beter aansluit op de behoefte van institutionele beleggers. De NHI financiert pakketten NHG-hypotheek van kredietverstrekkers en financiert zich door de uitgifte van obligaties. Hiermee kan een omvangrijke en stabiele financiering van de Nederlandse hypotheekmarkt ontstaan die standhoudt in tijden van stress op de internationale kapitaalmarkt. De NHI kan bovendien toetreding tot de Nederlandse hypotheekmarkt aantrekkelijk maken voor buitenlandse partijen. Dat bevordert de concurrentie op de hypotheekmarkt en kan een drukkend effect hebben op de hypotheekrentes voor de consument.

De risico's voor de Staat mogen materieel niet toenemen. Dit is altijd een belangrijke randvoorwaarde voor het kabinet geweest. In de komende periode zal het kabinet bezien of en hoe de NHI kan worden ingericht zodanig dat wordt voldaan aan de Europese staatssteunaspecten en de andere randvoorwaarden. Indien een definitief besluit tot oprichting van een NHI wordt genomen, zal deze worden ondergebracht bij de NII.

5. Het MKB Investeringsfonds en andere marktinitiatieven

Om de MKB-kredietverlening te ondersteunen is besloten om een MKB-financieringsfonds op te richten. De verzekeraars hebben hiertoe het initiatief genomen. Dit MKB-financieringsfonds beoogt voor 1 januari 2014 van start te gaan. Een aantal pensioenfondsen heeft zich – onder voorbehoud van *due diligence* - gecommitteerd aan dit fonds bij te dragen. De pensioensector zal de komende tijd breder bezien of zij aan dit initiatief kunnen bijdragen. De onder voorwaarden toegezegde omvang van dit initiatief bedraagt inmiddels rond de € 200 miljoen. Dit initiatief richt zich voornamelijk op het kleine en middelgrote MKB. Dit stevige aanvangsbedrag biedt deze groep bedrijven een flinke zet in de rug. Verzekeraars stellen € 30 miljoen beschikbaar voor microfinanciering via Qredits. Dit initiatief ondersteunt, gezien de grootte van de leningen, de allerkleinste MKB-bedrijven.

Pensioenfondsen zijn bezig met het initiëren van een fonds waarmee het grote MKB bediend wordt. Sectorspecifieke pensioenfondsen zijn bezig met initiatieven om MKB-financiering in hun eigen sector te ondersteunen. Deze nieuwe initiatieven worden door de overheid geflankeerd met ondersteunend beleid dat waar mogelijk aansluit bij bovengenoemde initiatieven om zo gezamenlijk het MKB te ondersteunen.

Het kabinet stelt in 2013 €125 miljoen extra middelen beschikbaar voor kredietverlening aan het MKB. Dit bestaat uit verschillende maatregelen om de kredietverlening aan (innovatieve) bedrijven te ondersteunen, ondermeer via een verruiming van het innovatiekrediet, BMKB en de GO. Voor microfinanciering wordt het plafond van Qredits verhoogd. Het kabinet maakt daarnaast geld vrij voor het stimuleren van informal investors en innovatieve bedrijven (vroege fase financiering), waarbij maximale aansluiting wordt gezocht bij het MKB-investeringsfonds van verzekeraars. Tot slot wordt geld vrij gemaakt om alternatieve financieringsvormen, zoals crowdfunding en kredietunies, te ondersteunen.

6. Overige resultaten kabinetsoverleg

Bij recente DBFM¹-infrastructuurprojecten, zoals de A1/A6, is al een aantal institutionele beleggers actief betrokken geweest. De ministeries van IenM en Financiën hebben dit onder meer mogelijk gemaakt door in de aanbestedingsprocedure en het standaardcontract eventuele belemmeringen weg te nemen. Momenteel zijn er geen materiële problemen bij de financiering van DBFM-projecten noch onoverkomelijke belemmeringen voor institutionele beleggers om te investeren in infrastructurele projecten, zowel in eigen als vreemd vermogen. Verdere verbreding en verdieping van de financieringsmarkt voor DBFM-infrastructuurprojecten zijn echter gewenst. Dit kan namelijk mogelijk meer waar voor het geld opleveren voor de belastingbetaler, in de vorm van lagere financieringskosten door meer concurrentie.

Om deze verbreding en verdieping te versnellen wil het kabinet aan de hand van een pilot bij een nog te kiezen infrastructuurproject het instrument gedeeltelijk gecommiteerde financiering verkennen. Dit maakt het nog makkelijker voor onder meer institutionele beleggers om te participeren, omdat zij dan vooraf niet voor één consortium hoeven te kiezen maar alleen hoeven te concurreren op de financiering met andere financiers. De voorwaarden en criteria voor de pilot worden nader uitgewerkt in overleg met relevante marktpartijen. Aan de hand van een evaluatie van de pilot zal worden besloten of gedeeltelijk gecommiteerde financiering wel of niet structureel wordt toegepast in de toekomst. Een belangrijk criterium hierbij is of gedeeltelijke gecommiteerde financiering daadwerkelijk voordelen kent voor de belastingbetaler.

Tot slot onderzoeken marktpartijen de mogelijkheden om woonfondsen op te zetten, die gefinancierd kunnen worden door institutionele beleggers. De fondsen kunnen financieringsarrangementen en pilotprojecten omvatten. Het kabinet verwelkomt de inzet van marktpartijen en toont zich bereid om mee te denken bij de uitwerking van deze plannen.

¹ Design, Build, Finance and Maintain-contract

Het doel van dit initiatief is om stappen te zetten op weg naar een versteviging van de particuliere (midden)huurmarkt.

(w.g.) H.G.J. Kamp
Minister van Economische Zaken