

## Ministerie van Financiën

> Retouradres POSTBUS 20201 2500 EE 'S-GRAVENHAGE

Voorzitter van de Eerste Kamer der Staten-Generaal  
Postbus 20017  
2500 EA DEN HAAG

Korte Voorhout 7  
2511 CW 'S-GRAVENHAGE  
POSTBUS 20201  
2500 EE 'S-GRAVENHAGE  
[www.rijksoverheid.nl/fin](http://www.rijksoverheid.nl/fin)

**Ons kenmerk**  
2026-0000247272

**Uw brief (kenmerk)**

**Bijlagen**  
Kamerbrief Terugblik beheer  
staatsdeelnemingen 2025

Datum 8 juni 2026  
Betreft Afschriftbrief Terugblik Beheer Staatsdeelnemingen 2025

Geachte voorzitter,

Hierbij stuur ik u een afschrift van de brief waarin wordt teruggeblikt op het beheer van de staatsdeelnemingen in 2025. Deze brief heb ik, mede namens de staatssecretaris van Financiën, naar de Tweede Kamer gestuurd.

Ik vertrouw erop u hiermee voldoende te hebben geïnformeerd.

Hoogachtend,

de minister van Financiën,

E. Heinen



> Retouradres POSTBUS 20201 2500 EE Den Haag

Tweede Kamer der Staten-Generaal  
Postbus 20018  
2500 EA Den Haag

**Generale Thesaurie**  
Directie Deelnemingen

Korte Voorhout 7  
2511 CW Den Haag  
POSTBUS 20201  
2500 EE Den Haag

**Onze referentie**  
2026-0000247996

Datum 8 juni 2026  
Betreft Terugblik Beheer Staatsdeelnemingen 2025

Geachte voorzitter,

In deze brief kijk ik terug op de wijze waarop in 2025 invulling is gegeven aan het aandeelhouderschap in de staatsdeelnemingen. Daarbij sta ik ook stil bij de belangrijkste ontwikkelingen van het afgelopen jaar op sectorniveau. Deze brief verstuur ik mede namens de staatssecretaris van Financiën en dient ter vervanging van het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen. Eerder informeerde ik uw Kamer dat ik de publicatie van het Jaarverslag, omwille van de taakstelling op apparaatskosten uit het regeerprogramma van het vorige kabinet, niet meer aan uw Kamer doe toekomen<sup>1</sup>

In 2025 stonden de staatsdeelnemingen opnieuw voor uitdagende opgaven. Deelnemingen zoals TenneT en Stedin werken aan het oplossen van de drukte op ons stroomnet. COVRA en Urenco zijn cruciaal voor het verder ontwikkelen van de ambities van het kabinet op het gebied van kernenergie. Op het gebied van innovatie en een weerbare economie investeerden zowel Invest-NL als Invest International opnieuw in Nederlandse ondernemingen, waarmee zij een concrete bijdrage leverden aan het versterken van het concurrentievermogen en het Nederlandse vestigingsklimaat. Ten slotte blijven deelnemingen zoals KLM, Schiphol en NS werken aan de (internationale) bereikbaarheid en daarmee aantrekkelijkheid van Nederland.

### **1. Invulling aandeelhoudersbevoegdheden**

Het deelnemingenbeleid kent drie verschillende doelen, waarbij de borging van het publieke belang het primaire, centrale doel vormt. Er is sprake van een publiek belang als de markt of samenleving zelf niet in staat is om het maatschappelijk belang voldoende te borgen en de overheid reden ziet om in te grijpen. Verder heeft het deelnemingenbeleid het doel het maatschappelijk vermogen te behouden. De financiële waarde die een deelneming vertegenwoordigt moet behouden blijven voor toekomstige generaties. Ten slotte beoogt de staat als aandeelhouder verschil te maken door te sturen op goed ondernemingsbestuur. Door als aandeelhouder actief bij te dragen aan dit doel, wordt beoogd om het publiek belang en lange termijn waardecreatie te bevorderen.

Hoe de staat de verschillende aandeelhoudersbevoegdheden inzet om deze doelen te bereiken wordt beschreven in de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022

---

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2024/25. 28 165, nr. 461.

(hierna: de Nota 2022)<sup>2</sup> en de verschillende handboeken.<sup>3</sup> In deze brief beschrijf ik hoe ik in 2025 de verschillende aandeelhoudersbevoegdheden heb ingevuld. Het belang van de staat in ABN AMRO en ASN Bank wordt beheerd door NL Financial Investments (NLFi), op afstand van het ministerie van Financiën. Daarom zijn deze twee deelnemingen geen onderdeel van onderstaande beschrijving.

*a. Publiek aandeelhouderschap*

Conform de Nota 2022 wordt het aandeelhouderschap in elke deelneming minimaal één keer per zeven jaar geëvalueerd. In de evaluaties wordt onderzocht of het staatsaandeelhouderschap nog steeds nodig is om de publieke belangen te borgen en of het staatsaandeelhouderschap toegevoegde waarde heeft gehad. In 2025 zijn vijf aandeelhoudersevaluaties uitgevoerd: COVRA, Thales, FMO, KLM en Air France-KLM (gezamenlijk uitgevoerd) en Schiphol. Over de uitkomsten van de aandeelhoudersevaluaties van COVRA en Thales heb ik uw Kamer in de Kamerbrief Ontwikkelingen Beheer Staatsdeelnemingen van 19 maart 2025 geïnformeerd.<sup>4</sup> Voor FMO geldt dat uw Kamer hierover op 27 juni 2025 geïnformeerd is met het Jaarverslag Staatdeelnemingen 2024.<sup>5</sup> Over de uitkomsten van de evaluaties van Schiphol, KLM en Air France-KLM heb ik uw Kamer geïnformeerd op 30 september 2025.<sup>6</sup> Momenteel wordt het aandeelhouderschap in Gasunie en UCN geëvalueerd. Ik informeer u naar verwachting na de zomer over de uitkomsten van deze evaluaties in een separate brief.

*b. Strategie*

In 2025 en begin 2026 hebben COVRA, NS, Nederlandse Loterij, Invest-NL, Invest International, Schiphol en TenneT hun bedrijfsstrategie herijkt. Om te waarborgen dat de strategie van staatsdeelnemingen gericht is op het realiseren van publieke belangen, is vastgelegd dat de staat wordt geconsulteerd bij het opstellen van de strategie van staatsdeelnemingen. Ter afronding van de consultatiefase is aan iedere deelneming een slotbrief gestuurd. Hieronder geef ik een samenvatting van de belangrijkste aandachtspunten die de aandeelhouder hierbij heeft meegegeven voor de strategie.

COVRA

De kern van de gewijzigde strategie is dat COVRA zich richt op het toekomstbestendig beheren en verwerken van radioactief afval, met aandacht voor de nucleaire transitie, uitvoering van ontmantelingsactiviteiten en verduurzaming van de bedrijfsvoering. Als aandeelhouder heb ik benadrukt dat COVRA moet investeren in het aantrekken van gekwalificeerd personeel en kennisopbouw voor ontmanteling, en dat hogere kosten en risico-opslagen adequaat verwerkt moeten worden in de tarieven. Daarnaast heb ik klimaatdoelstellingen onder de aandacht gebracht. COVRA heeft deze aandachtspunten verwerkt door o.a. scenario's voor afvalstromen uit te werken en

<sup>2</sup> Kamerstukken II 2021/22, 28 165, nr. 370.

<sup>3</sup> <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/staatsdeelnemingen/dashboard-staatsdeelnemingen/handboeken>

<sup>4</sup> Kamerstukken II 2024/25, 28 165, nr. 446.

<sup>5</sup> Kamerstukken II 2024/25, 28 165, nr. 461.

<sup>6</sup> Kamerstukken II 2024/25, 28 165, nr. 467.

maatschappelijk verantwoord ondernemen integraal onderdeel te maken van de strategie.

#### Invest-NL

Invest-NL richt zich in de gewijzigde strategie op de ontwikkeling tot een bredere en slagkrachtigere nationale financierings- en ontwikkelingsinstelling, met een sterkere focus op het oplossen van financieringsknelpunten, het mobiliseren van kapitaal van private investeerders, technologische innovatie en weerbaarheid. Als aandeelhouder heb ik meegegeven aandacht te houden voor de financieringsvraag van scale-ups, te waken dat uitbreiding van taken op het terrein van bijvoorbeeld economische veiligheid niet ten koste gaat van de kerntaken en het mandaat ruimer te benutten met grotere investeringen per bedrijf. Invest-NL heeft deze aandachtspunten terug laten komen in de gewijzigde strategie. Zo zijn accenten in nationale veiligheid en concurrentievermogen in strategische doelstellingen vertaald en heb ik financiële doelstellingen afgesproken.

#### Invest International

In de nieuwe strategie zal Invest International zich richten op het financieren van Nederlandse ondernemingen en projecten in het buitenland meer gaat richten op de weerbaarheid van Nederland. Zo ziet Invest International voor zichzelf een grotere coördinerende en ontwikkelende rol op het gebied van waardeketens, en gaat ze zich meer richten op een integrale investeringsaanpak in plaats van individuele investeringen. Als aandeelhouder heb ik meegegeven dat de dubbele doelstelling (bijdragen aan zowel het Nederlands verdienvermogen als wereldwijde duurzame ontwikkeling) bij investeringen leidend moet blijven en dat ik realistische prioriteiten, financiële haalbaarheid en winstgevendheid van groot belang acht. Dit is meegenomen door de deelneming door de dubbele doelstelling helder te verwoorden in de strategie en door de strategie door te rekenen in het bedrijfsplan.

#### Nederlandse Loterij

Nederlandse Loterij streeft er in de nieuwe strategie naar haar huidige productaanbod verder te benutten en uit te bouwen. Als aandeelhouder heeft de staatssecretaris van Financiën de nadruk gelegd op het borgen van het publiek belang van het verantwoord aanbieden van kansspelen. De staatssecretaris ziet dit als de belangrijkste (strategische) doelstelling van Nederlandse Loterij. In lijn hiermee ambieert Nederlandse Loterij om de standaard voor verantwoord spelen neer te zetten. Dit komt terug in de strategie doordat één van de strategische pijlers is om de toonaangevende aanbieder te zijn op het gebied van zorgplicht en de standaard te zetten voor verantwoord spelen.

#### NS

De kern van de gewijzigde strategie van NS is het richten op een betrouwbare, betaalbare en betrokken dienstverlening, met als centrale opgave het herstellen van de financiële gezondheid en het borgen van het publieke belang van bereikbaarheid. Als aandeelhouder heb ik de nadruk gelegd op het borgen van publieke belangen (bereikbaarheid, betaalbaarheid, betrouwbaarheid, veiligheid en toegankelijkheid) en op het belang van een structureel financieel gezond bedrijfsmodel. Daarnaast heb ik gewezen op het belang van een voldoende

ambitieuze maar haalbaar strategisch profiel, waarin ook maatschappelijke verantwoordelijkheid en langetermijnontwikkelingen worden meegenomen. Dit is door NS verwerkt door de publieke belangen expliciet te verankeren in de strategische bouwstenen en door financiële gezondheid als prioriteit te benoemen, naast een focus op operationele betrouwbaarheid en betaalbaarheid.

### Schiphol

Schiphol verlegt in haar strategie de focus van groei in aantal vluchten naar verbetering van de kwaliteit. Als aandeelhouder heb ik meegegeven dat ik het belang van deze verschuiving erken, en dat ik kwaliteit, arbeidsomstandigheden en een goede balans met de omgeving belangrijk vind. Ook heb ik meegegeven dat Schiphol een aantrekkelijke luchthaven moet blijven voor passagiers en luchtvaartmaatschappijen. Dit is meegenomen door de deelneming door ambitieuze doelstellingen en concrete stappen te definiëren op gebied van kwaliteit, geluidsoverlast, arbeidsomstandigheden en kostenreductie. Verder heb ik benadrukt dat ik buitenlandse investeringsvoorstellen, zoals bekend en gebruikelijk, kritisch zal beoordelen. Voor deze investeringen geldt dat ik verwacht dat deze meer dan alleen financieel resultaat opleveren. Ze moeten ten minste indirect bijdragen aan borging van het publieke belang in Nederland en gelieerd zijn aan de kernactiviteiten.

### TenneT

De kern van de herijkte strategie van TenneT is het zo snel mogelijk vergroten van de netcapaciteit door het net uit te breiden én het bestaande net beter te benutten. Als aandeelhouder onderschrijf ik deze focus en heb ik daarnaast onder meer aandacht gevraagd voor kostenbeheersing, aangezien de kosten die gemaakt worden voor het vergroten van de netcapaciteit opgenomen worden in de nettarieven. Ook is samenwerking met alle betrokken partijen cruciaal om netcongestie zo snel mogelijk op te lossen. TenneT heeft de aandachtspunten van de aandeelhouder goed verwerkt in de geactualiseerde strategie. Ook is een actieplan opgesteld naar aanleiding van de stijgende investeringsagenda. Ik verwacht dat de acties die hieruit voortkomen worden geïmplementeerd en voortvarend worden toegepast. De herijkte strategie is van toepassing op TenneT Nederland en TenneT Duitsland.

#### *c. Investerings*

In 2025 heeft de staat in totaal 60 investeringsvoorstellen van deelnemingen goedgekeurd. Alle investeringen zijn beoordeeld langs de lijnen van het Handboek Investerings.<sup>7</sup> Hiervan waren 28 investeringen gerelateerd aan kernactiviteiten. De 32 goedgekeurde buitenlandse investeringen betreffen uitsluitend investeringen van Gasunie en TenneT in de Duitse energie-infrastructuur. Van alle goedgekeurde investeringen dragen er 50 direct bij aan de energietransitie. Van de 60 goedkeuringen hebben er 45 betrekking op TenneT. Vanwege de grote investeringsopgave van TenneT is het aantal investeringsgoedkeuringen de afgelopen jaren flink gestegen. Ik ben momenteel met TenneT in gesprek over een andere invulling van het goedkeuringsrecht, die kan zorgen voor een lager aantal benodigde goedkeuringen en tegelijkertijd de controle van de aandeelhouder op de investeringsagenda kan borgen.

<sup>7</sup> [Handboek Investerings Staatsdeelnemingen](#)

*d. Benoemingen*

De staat vindt het van belang dat de samenstelling van een raad van bestuur (rvb) en een raad van commissarissen (rvc) divers en evenwichtig is. Twaalf van de veertien deelnemingen voldeden eind 2025 aan de vereiste van ten minste één derde vrouwen en één derde mannen in de rvb. Alle deelnemingen waar de staat doorslaggevende invloed heeft op benoemingen, voldeden eind 2025 aan de vereiste van ten minste één derde vrouwen en één derde mannen in de rvc. Daarnaast informeer ik u dat het Handboek benoemingen is geactualiseerd. Het herziene handboek bevat de uitwerking en concretisering van benoemingenbeleid op basis van praktijkervaringen en actuele ontwikkelingen. Daarnaast bevat het handboek de uitgangspunten voor de algemene profielschets voor de rvb en rvc.<sup>8</sup>

*e. Financiële positie*

De hoofddoelen van het beleid ten aanzien van de financiële positie zijn 1) het waarborgen van de continuïteit van de deelneming en 2) het op lange termijn behouden van de financiële waarde die de deelneming vertegenwoordigt. Sinds de Nota 2022 worden er indicatoren geïntroduceerd om de financiële positie van de deelnemingen te monitoren. In 2025 en 2026 zijn nieuwe financiële indicatoren en doelstellingen afgesproken met NS, FMO, Schiphol, Invest-NL en Nederlandse Loterij. Hiermee zijn indicatoren afgesproken met tien van de vijftien deelnemingen waar de staat meerderheidsaandeelhouder is of voldoende invloed heeft. In totaal behaalt 71% van de deelnemingen waarmee indicatoren zijn afgesproken de meerderheid van de rendementsdoelstellingen. Bij de balans- en de operationele doelstellingen geldt dat respectievelijk 100% en 17%<sup>9</sup> van de deelnemingen de meerderheid van de doelstellingen heeft behaald. Het niet behalen van de operationele doelstellingen kent per deelneming verschillende redenen, zoals bijvoorbeeld een hoog ambitieniveau bij de gestelde doelstellingen. De resultaten zijn voor de staat een handvat om het gesprek met de deelnemingen aan te gaan.

De staat ontvangt € 426 miljoen dividend van de niet-financiële staatsdeelnemingen over de winsten die zijn behaald in 2025 en € 126 miljoen aan afdrachten van Nederlandse Loterij. De uitsplitsing per deelneming vindt u in de bijlage bij deze brief. Dit is € 53 miljoen meer dan in 2024, voornamelijk omdat Schiphol over 2025 weer dividend uitkeert, volgens het aangepaste dividendbeleid.

Voor Schiphol zijn in 2025 de dividendafspraken voor de periode 2025-2029 aangepast.<sup>10</sup> Het uitkeringspercentage van de winst is voor deze periode bijgesteld van 60% naar 30%. Deze bijstelling draagt bij aan de financiële positie van Schiphol en daarmee aan het mogelijk maken van de investeringsagenda van Schiphol. Schiphol wil in de periode 2025-2034 ongeveer € 10 miljard investeren, waarvan een groot deel geïnvesteerd wordt in noodzakelijk onderhoud en

<sup>8</sup> [Handboeken | Staatsdeelnemingen | Rijksoverheid.nl](#)

<sup>9</sup> Bij de interpretatie van de resultaten op portefeuilleniveau is het lastig om algemene conclusies te trekken, omdat deelnemingen onderling verschillen in omvang, sector en doelstellingen. Dat neemt niet weg dat het ministerie in gesprek blijft met de deelnemingen over het (niet) behalen van de operationele doelstellingen.

<sup>10</sup> Kamerstukken II, 2024/25, 36 725, nr. 1, p. 115

verbeteringen van de infrastructuur. Deze investeringsagenda heeft gevolgen voor de kasstroom, waardoor een verlaging van het dividend bijdraagt aan een robuuste financiële positie van Schiphol. De investeringen zijn essentieel voor Schiphol om de hub-functie te behouden en bij te dragen aan de verbondenheid van Nederland.

**Onze referentie**  
2026-0000247996

In 2025 zijn er ook nieuwe dividendafspraken gemaakt met Havenbedrijf Rotterdam voor de periode 2025–2034. Deze afspraken zijn opgesteld om een toekomstbestendig dividendbeleid te waarborgen, waarbij zowel het investeringsvermogen van het Havenbedrijf Rotterdam als een passend dividend voor aandeelhouders centraal staan. De nieuwe afspraken zijn marktconform en houden rekening met de noodzakelijke investeringen in haveninfrastructuur en verduurzaming. Het Havenbedrijf Rotterdam en de aandeelhouders hebben de afspraak gemaakt dat de dividendcapaciteit afhankelijk is van de voorziene investeringen en de financiële positie van de organisatie. Als deze posities het toelaten, wordt de komende jaren 70% van het nettoresultaat uitgekeerd. Dat is een toename ten opzichte van voorgaande jaren, waarin het uitkeringspercentage lag tussen 50% en 55% van het nettoresultaat.

*f. Maatschappelijk verantwoord ondernemen*

De reductie van CO<sub>2</sub> is een randvoorwaarde voor het naleven van het Klimaatakkoord van Parijs. Van deelnemingen wordt verwacht dat zij maatregelen nemen om hun nadelige milieueffecten te verminderen of te compenseren. Vanaf dit jaar vraagt de staat deelnemingen naar hun bereikte doelstellingen in relatie tot hun eigen afbouwpad. Uit data blijkt dat van de zeventien deelnemingen er acht aangeven in 2025 op koers te zijn van hun eigen afbouwpad voor de reductie van scope 1 broeikasgasemissies.<sup>11</sup> Twee deelnemingen (Nederlandse Loterij en NWB Bank) geven aan meer broeikasgasemissies te hebben gereduceerd dan waar zij in 2025 op koersten. Dit betekent dat zeven deelnemingen niet op koers zijn, geen afbouwpad hebben of geen data hebben gedeeld. Soms is dit uitlegbaar, bijvoorbeeld als de activiteiten van de deelneming sterk toenamen, maar soms ook niet. De staat blijft hier in de gesprekken met deze deelnemingen kritisch op doorvragen.

Deelnemingen hebben in 2025 ook geïnvesteerd in het verbeteren van arbeidsvoorwaarden voor alle groepen op de arbeidsmarkt en hun arbeidsomstandighedenbeleid. De afgelopen jaren hebben deelnemingen zich met name via het Nederlandse Charter Diversiteit van de SER gecommitteerd aan een diverse en inclusieve werkvloer. De staat onderscheidt op basis van het Charter vijf dimensies van diversiteit: arbeidsvermogen, etnisch-culturele diversiteit, man-vrouwverhouding, leeftijd en LHBTI+. Vier deelnemingen (FMO, Havenbedrijf Rotterdam, Stedin en Thales) hebben aangegeven een plan van aanpak op alle vijf deze dimensies te hebben opgesteld en hun doelstellingen voor 2025 te hebben behaald. Er zijn elf deelnemingen die hun doelen op minder dan vijf dimensies behaald hebben of geen data hebben gedeeld. De staat blijft het belang van brede diversiteit op de werkvloer benadrukken.

---

<sup>11</sup> Scope 1-emissies zijn directe broeikasgasemissies van een organisatie.

## 2. Deelnemingen onder de loep

### a. Bereikbaarheid

Het kabinet heeft recentelijk een brief verzonden aan het bestuur van Air France-KLM (bijlage 3). Aanleiding is dat Air France-KLM en KLM behoefte hadden aan een verduidelijking van de beleidsinzet van het kabinet ten aanzien van de Nederlandse luchtvaartsector. In deze brief benadrukt het kabinet het belang van de hubfunctie van Schiphol en het netwerk van KLM voor de internationale bereikbaarheid en de Nederlandse economie, in balans met het klimaat en de leefomgeving. Het kabinet geeft aan dat de luchtvaartsector primair zelf verantwoordelijk is voor het borgen van haar concurrentiepositie, maar benadrukt het belang van een voorspelbaar en transparant overheidskader om dit te ondersteunen. In de brief worden diverse maatregelen in lijn met het Coalitieakkoord genoemd.

### b. Kansspelen

In 2023 is het aandeelhouderschap van de Staat in Nederlandse Loterij geëvalueerd.<sup>12</sup> Vervolgens is eind 2023 een verkenningsrapport met uw Kamer gedeeld waar op hoofdlijnen mogelijke privatiseringsvarianten voor de Nederlandse Loterij zijn geschetst.<sup>13</sup> In mei 2025 heeft de staatssecretaris van Financiën laten weten de status quo voor Nederlandse Loterij te hanteren en op termijn opnieuw te kijken of staatsaandeelhouderschap nog passend is.<sup>14</sup>

Het verkenningsrapport uit 2023 was een verkenning op hoofdlijnen. De staatssecretaris van Financiën wil vervolg geven aan die verkenning op hoofdlijnen en resterende openstaande vraagstukken onderzoeken. Daarbij wil hij onder andere een verfijnder en concreter beeld krijgen van privatiseringsmodaliteiten. Dit draagt bij aan de beoordeling van de haalbaarheid en uitvoerbaarheid. Hij denkt hierbij aan het in kaart brengen van verschillende governancemodellen die gehanteerd worden in de ons omringende landen en die mogelijk kunnen bijdragen aan het wegnemen van zorgen over de borging van publieke belangen.

Belangrijk voor het kabinet is dat er niet enkel gekeken wordt naar de haalbaarheid en uitvoerbaarheid, maar ook naar de vraag of publieke belangen ten aanzien van kansspelen voldoende kunnen worden geborgd. Hierin zullen ook morele overwegingen meegenomen worden. Daarbij wil de staatssecretaris van Financiën de passendheid en (maatschappelijke) meerwaarde van het staatsaandeelhouderschap opnieuw bekijken en daarin de ontwikkelingen van de afgelopen jaren op het gebied van (online) kansspelen en de uitgangspunten van de visie op kansspelen van het ministerie van Justitie en Veiligheid betrekken.

Uitwerking van bovenstaande in een nadere verkenning is wat de staatssecretaris van Financiën betreft een logische vervolgstap. De uitkomsten kunnen een basis bieden om hierover met uw Kamer een inhoudelijk gesprek te voeren. Het moment van deze nadere verkenning en de exacte vormgeving ervan zal de staatssecretaris van Financiën in samenspraak met de staatssecretaris van Justitie en Veiligheid bepalen. Daarbij is van belang te vermelden dat het kabinet prioriteit

<sup>12</sup> Kamerstukken II, 2022/23, 28 165, nr. 395.

<sup>13</sup> Kamerstukken II, 2023/24, 28 165, nr. 414.

<sup>14</sup> Kamerstukken II, 2024/25, 28 165, nr. 449.

heeft bij de uitvoering van de in het coalitieakkoord opgenomen maatregelen voor kansspelen op afstand. Voor het einde van het jaar wil de staatssecretaris van Financiën u nader informeren.

Onze referentie  
2026-0000247996

Verder heeft de voorganger van de staatssecretaris van Financiën in 2016 toegezegd om in de rol als aandeelhouder van Nederlandse Loterij erop toe te zien dat de Staatsloterij met gedupeerden van misleidende reclame op een goede manier tot een oplossing komt.<sup>15</sup> In zijn rol als aandeelhouder van Nederlandse Loterij heeft de staatssecretaris van Financiën de afgelopen jaren nauw contact gehad over de wijze waarop Nederlandse Loterij tot een oplossing kwam voor gedupeerden. Nederlandse Loterij heeft in 2017 met Stichting Staatsloterij schadeclaim een akkoord bereikt in de vorm van een vergoeding, heeft een bijzondere trekking georganiseerd waaraan alle toenmalige spelers mochten deelnemen en daarnaast zijn er afspraken gemaakt over een betere bescherming van het klantbelang in de toekomst. Op dit moment lopen er nog enkele juridische procedures tussen Nederlandse Loterij en individuele gedupeerden. Hierin heeft de staatssecretaris van Financiën als aandeelhouder geen rol. Hij beschouwt deze toezegging daarmee als afgedaan.

#### *c. Energietransitie en leveringszekerheid*

In 2025 heb ik structurele oplossingen gevonden voor de kapitaalbehoefte van zowel TenneT Nederland als TenneT Duitsland<sup>16</sup>. Voor TenneT Nederland heb ik gekozen voor een instellingsgarantie. Daarmee kan TenneT Nederland zelfstandig schuld aantrekken voor de grote investeringsopgave, zonder dat aanvullende kapitaalstortingen door de staat nog nodig zijn. Het garantieplafond wordt jaarlijks herijkt en voorgelegd aan het parlement, waarmee sturing en toezicht behouden blijven. Voor de kapitaalbehoefte van TenneT Duitsland zijn twee afzonderlijke overeenkomsten gesloten. Ten eerste is met drie private investeerders (Norges Bank Investment Management, APG en GIC) afgesproken dat zij via een onderhandse uitgifte gezamenlijk tot circa 46% van de aandelen zullen verkrijgen in ruil voor een kapitaalstorting tot € 9,5 miljard. Hiermee wordt de volledige kapitaalbehoefte afgedekt. Ten tweede is met de Duitse staat overeenstemming bereikt over toetreding als aandeelhouder (25,1%). De Duitse staat investeert onder dezelfde voorwaarden als de private partijen, wat leidt tot zowel directe opbrengsten voor Nederland als een extra financiële buffer voor toekomstige investeringen van TenneT. Beide transacties kunnen worden geïmplementeerd zodra de benodigde goedkeuringen van de relevante toezichthouders zijn ontvangen, naar verwachting nog in de eerste helft van 2026.

#### *d. Financiering en investeren*

Het kabinet werkt in het kader van de Taskforce Toekomstige Welvaart en Verdienvermogen aan de oprichting van de nationale investeringsinstelling. Deze instelling heeft als doel om de Nederlandse kapitaalmarkt en ons verdienenvermogen op de lange termijn te versterken. De instelling is er om financiering te verstrekken aan projecten en bedrijven die deze financiering niet zelfstandig op de private financieringsmarkt kunnen ophalen. De instelling zal overwegend

<sup>15</sup> Kamerstukken II 2015/16 28 165, nr. 248.

<sup>16</sup> Kamerstukken II 2024/25, 28 165, nr. 447, Kamerstukken II 2025/26, 28 165, nr. 466 en Kamerstukken II 2025/26, 28 165, nr. 470.

marktconforme financiering verstrekken, die kan bestaan uit eigen vermogen en verschillende typen leningen. Deze instelling kan bestaande instrumenten integreren, is de Nederlandse partner van de Europese investeringsbank en werkt op afstand van politiek en departementen. De investeringsinstelling is gericht op private investeringen, verdringt privaat kapitaal niet en mobiliseert institutioneel kapitaal. De instelling is er niet voor zelfstandige publieke taken. Die investeringen lopen via de Rijksbegroting. Rond de zomer wordt uw Kamer verder geïnformeerd over de inrichting van de instelling.

Conform artikel acht lid twee van de Machtigingswet oprichting Invest-NL heb ik ook het Jaarverslag 2025 van Invest-NL als bijlage bijgevoegd. Daarnaast ontvangt u conform artikel acht lid twee van de Machtigingswet oprichting Invest International ook het Jaarverslag 2025 van Invest International.

*e. Schikking SRH en de VEB*

SRH (voorheen: SNS REAAL) was de moedermaatschappij van SNS Bank (nu: ASN Bank) en verzekeraar REAAL (nu: Athora Netherlands). Op 1 februari 2013 is SNS REAAL genationaliseerd. Sinds de verkoop van REAAL op 26 juli 2015 en de overdracht van SNS Bank aan de staat op 30 september 2015 heeft SRH geen dochtervennootschappen en economische activiteiten meer. SRH zet zich in om tot afwikkeling van de vennootschap te komen onder meer door de werkzaamheden die verband houden met haar historie als houdster van aandelen in financiële instellingen af te ronden.

In een brief van 14 maart 2023 heeft de Vereniging van Effectenbezitters (VEB) SRH aansprakelijk gesteld voor de door effectenbezitters vermeende geleden schade. Deze aansprakelijkheid is door SRH als ongegrond van de hand gewezen, maar SRH is wel op de uitnodiging van de VEB om in overleg te treden ingegaan. Na het voeren van meerdere gesprekken is SRH, tezamen met ASN Bank en de voormalig accountant van deze vennootschappen, tot een schikkingsafpraak met de VEB gekomen.

SRH, ASN Bank en de voormalig accountant van deze vennootschappen hebben bij de schikking geen aansprakelijkheid of schuld erkend. Onderdeel van de afspraken is een betaling van maximaal € 10,25 miljoen door SRH, ASN Bank en de voormalig accountant tezamen aan de VEB. Voor een vergoeding uit hoofde van de schikking komen alleen leden van de VEB in aanmerking die aandelen in SNS REAAL hadden in de periode vanaf 18 mei 2006 tot en met 1 februari 2013 (de datum van de nationalisatie) en die in die periode per saldo koersverlies hebben geleden op hun aandelen. Met deze schikking wordt een langdurige en kostbare juridische procedure met de VEB vermeden.

Conform de afspraken tussen SRH en de staat heeft SRH mij om goedkeuring gevraagd voor de schikkingsafpraak. Ik heb hiermee ingestemd. Na afronding van de schikking met de VEB zal de afwikkeling van SRH verder vorm krijgen en op termijn uiteindelijk kunnen worden beëindigd.

**Generale Thesaurie**  
Directie Deelnemingen

**Afsluiting**

Tot slot wil ik mijn waardering uitspreken voor de inzet van de medewerkers, bestuurders en commissarissen van de deelnemingen. Zij zetten zich elke dag met toewijding in voor het publieke belang. Hiervoor wil ik hen hartelijk bedanken.

**Onze referentie**  
2026-0000247996

Hoogachtend,

de minister van Financiën,

E. Heinen



Ministerie van Financiën

> Return address POSTBUS 20201 2500 EE 'S-GRAVENHAGE

Air France-KLM Group  
Attn. Ms. Florence Parly and Mr. Benjamin Smith  
7, Rue du Cirque  
75008 Paris  
France

**Ministry of Finance**  
The General Treasury  
Korte Voorhout 7  
2511 CW 'S-  
GRAVENHAGE

**Our reference**  
2026-0000131841

Date April 24, 2026  
Subject The Dutch government's commitment to the future of the national aviation sector

Dear Ms. Parly, dear Mr. Smith,

The Dutch government wishes to clarify its intentions and policy direction regarding the aviation sector in the Netherlands, recognizing the sector's importance to the Dutch economy. The hub function of Schiphol is crucial for our economy, and the strength of KLM's network is an essential requirement for maintaining international connectivity. At the same time, the transition to cleaner, more sustainable aircraft is necessary in light of future developments. Achieving these goals requires concerted action not only from the aviation sector itself, but also demands predictable and transparent government policy to provide the sector with a stable and clear framework for the years ahead.

#### **Importance of international connectivity**

The Netherlands is an open economy that relies on strong international connectivity. Schiphol's hub function, together with KLM's global network, is essential for maintaining international connections, supporting the business climate and the capacity for economic growth of the Netherlands. High connectivity contributes to a favorable business climate and makes the country attractive for businesses to establish themselves in. Schiphol enables the creation of high-quality jobs throughout the Netherlands, in addition to employment and economic activity in its immediate surroundings. This is also highlighted in the Wennink report: *'The roadmap to future prosperity'*. For the connectivity of Schiphol, KLM's intercontinental destination network is key. KLM's hub-and-spoke network is crucial for the international connectivity of the Netherlands.

The government underlines the strategic importance of the hub function and KLM's network, and commits itself to sustainably safeguard it. The government's shareholding in Schiphol is not aimed at generating financial returns, but rather at safeguarding the public interest of connectivity. Retaining strong main ports, including Schiphol, therefore forms part of the Ministerial Taskforce on Future Prosperity and Business Climate. This taskforce is one of the six newly established taskforces aimed at accelerating the resolution of structural problems.

#### **Reducing the impact on the living environment**

While aviation makes an indispensable contribution to the Netherlands' connectivity, it also has an impact on the climate and the living environment. The

government is restoring balance. In recent years, numerous legal cases concerning Schiphol have been brought against the government, several of which are still ongoing. The government is committed to restore the legal framework for Schiphol in order to provide legal protection for local residents and the aviation sector, as well as to take a significant step towards reducing noise pollution around the airport.

The government aims to develop the aviation sector in a future-proof manner, balancing international connectivity and economic value with sustainability and improvements in quality of life. Operating cleaner and more sustainable aircraft at Schiphol contribute greatly to a more sustainable environment and is key for the aviation sector's license to operate in the Netherlands. Technological innovation will shape how the aviation industry could grow. Future expansion must balance economic benefits with environmental concerns. The currently proposed Schiphol Airport Traffic Decree embodies this approach.

#### **Strengthening competitiveness**

The government sees that the sector is facing challenges due to rising costs, geopolitical shifts, and policy developments. As the home carrier, KLM has limited available alternatives. The government expects Air France-KLM and KLM to take primary responsibility for bolstering their competitiveness through internal cost management, revenue optimization, efficient capacity deployment and sustainable fleet initiatives.

At the same time, the government recognizes the external challenges that Air France-KLM and KLM face. To strengthen competitiveness of Dutch aviation, the government – through the Ministries of Finance, Economic Affairs and Climate Policy, and Infrastructure and Water Management – is working on a coherent and predictable framework for the sector. This approach aims to provide stability and reinforce conditions for a resilient, future-proof sector. The government is focusing on:

##### *Fostering a favorable economic climate*

- Opening Lelystad Airport, in accordance with the coalition agreement.
- Strengthening Schiphol's competitiveness. The government will pay careful attention to Schiphol's investment program, but essential investments must not be postponed.
- Evaluating potential improvements to Schiphol airport operations decree before the next tariff period, starting April 1, 2028.
- Intensifying the Franco-Dutch cooperation in the aviation manufacturing industry.
- Installation of a Ministerial Taskforce on Future Prosperity and Business Climate.

*Ensuring business stability for the aviation sector*

- Establishing a stable legal framework for Schiphol by concluding the process of obtaining a nature permit and laying down a new and stable airport traffic decision for the long term.
- Committing to enhancing a level playing field at a European level, for example by providing full support for an EU-wide aviation tax.
- No further plans to amend the national aviation tax, following the introduction of the differentiated aviation tax in 2027. Furthermore, no intention to introduce a transfer tax.

*Supporting sustainable aviation*

- Committing €150 million from the Climate Fund for the production of e-fuels.
- Promoting the production of sustainable fuels in the Netherlands, through targeted stimulation of investment, innovation, and sector collaboration.

The government will address these subjects coherently, aiming to ensure a stable, consistent, and favorable economic climate for the Dutch aviation sector. As mentioned above, the government recognizes the steep movement of rising airport charges at Schiphol and will maintain a close dialogue with Schiphol regarding operational efficiency, the investment program and the overall development of airport charges. The government wants Schiphol to maintain its competitiveness within Europe. At the same time, the government underlines the need to replace and modernize outdated buildings and infrastructure. Due to a significant period of underinvestment, airport charges at Schiphol have been low in the past years. A high-quality and future-proof hub airport is important for KLM's operations and for the connectivity of the Netherlands.

**Preserving KLM's network and position**

As a shareholder of Air France-KLM and KLM, the government considers it important that strategic decisions within Air France-KLM, particularly those concerning fleet deployment and the network planning, preserve the hub function of Schiphol. This is vital not only for the Netherlands but also for Air France-KLM which run profitable operations from Schiphol. Decisions of Air France-KLM leading to a structural reduction of the network quality at Schiphol, impacting the international connectivity of the Netherlands, are highly undesirable.

**Ministry of Finance**  
The General Treasury

We value the strong relationship between France and the Netherlands. The government places great importance on working together with Air France-KLM, KLM, Schiphol and other stakeholders in the aviation sector, to ensure alignment and a strong, future-proof Dutch aviation sector in which KLM plays a key role.

**Date**  
April 24, 2026

**Our reference**  
2026-0000131841

Yours sincerely,

The Minister of Finance,

Persoonsgegevens

E. Heinen

The Minister of Infrastructure and Water Management,

Persoonsgegevens

V.P.G. Karremans

The Minister of Economic Affairs and Climate,

Persoonsgegevens

H.G. Herbert

## Bijlage 1: Financiële resultaten staatsdeelnemingen 2025

Deelneming	Staats-aandeel	Totaal activa 2025 (EUR mln.)	Eigen vermogen 2025 (EUR mln.)	Eigen vermogen 2024 (EUR mln.)	EV dat toekomt aan de staat 2025 (EUR mln.)	Omzet 2025 (EUR mln.)	Winst 2025 (EUR mln.)	Totaal dividend uitgekeerd 2025 (EUR mln.)	Dividend aan staat uitgekeerd 2025 (EUR mln.)	Rendement op gemiddeld eigen vermogen 2025	Solvabiliteit 2025
Air France / KLM	9,3%	39.445	2.364	799	220	33.007	1.593	-	-	100,7%	6,0%
BNG Bank	50,0%	115.564	4.554	4.468	2.277	11.200	172	79	39,5	3,8%	3,9%
COVRA	100,0%	626	46	38	46	24	8	-	-	20,1%	7,4%
FMO	51,0%	11.352	3.862	3.856	1.970	164	48	2	1,0	1,3%	34,0%
Gasunie	100,0%	11.801	6.494	6.400	6.494	1.551	85	-	-	1,3%	55,0%
Havenbedrijf Rotterdam	29,2%	6.232	4.805	4.695	1.403	940	266	186	73,3	5,6%	77,1%
Holland Casino	100,0%	673	197	169	197	800	33	-	-	18,1%	29,3%
Invest-International	51,0%	858	843	693	430	47	5	-	-	0,7%	98,8%
Invest-NL	100,0%	1.216	1.096	813	1.096	25	-38	-	-	-4,0%	90,1%
KLM	5,9%	13.855	1.196	917	71	13.175	284	41	0,5	26,9%	8,6%
Nederlandse Loterij	99,0%	633	175	182	110	681	-8	201	126,4	-4,5%	27,6%
NS	100,0%	6.808	2.158	1.775	2.158	3.920	380	-	-	19,3%	31,7%
NWB Bank	17,2%	72.868	2.200	2.094	173	244	113	53	4,2	5,3%	3,0%
Schiphol	69,8%	10.183	4.420	3.900	3.085	2.761	551	162	122,7	13,2%	43,4%
Stedin	11,8%	10.075	3.586	3.370	423	2.313	278	78	8,5	8,0%	35,6%
TenneT	100,0%	68.604	12.529	12.403	12.529	11.402	1.211	-	-	9,7%	18,3%
Thales	1,0%	-	-	300	-	-	-	-	0,5	0,0%	-
UCN	100,0%	902	902	986	902	-	82	49	49,1	8,7%	100,0%

**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**

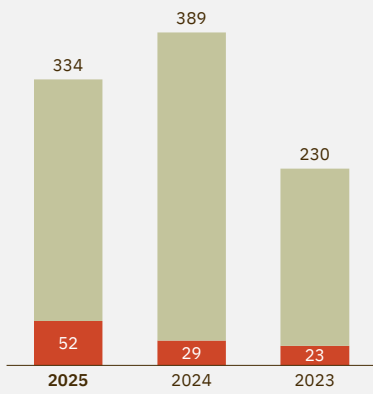
Raad van Bestuur Invest-NL



# Prestaties en kerncijfers 2025

### Impact op R&D

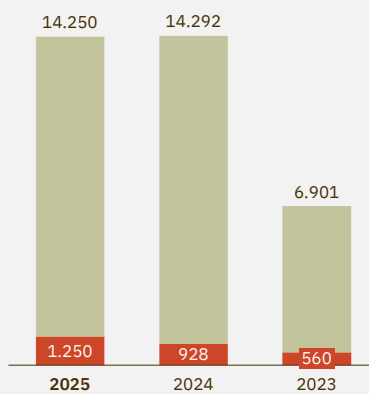
in € in miljoen



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

### Impact op fte's

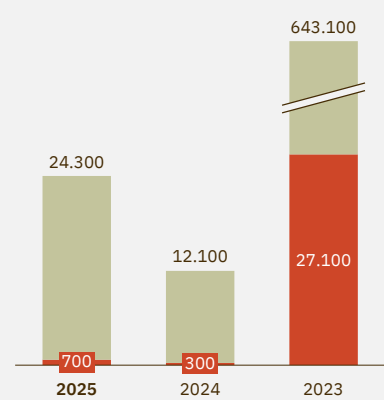
in aantallen



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

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

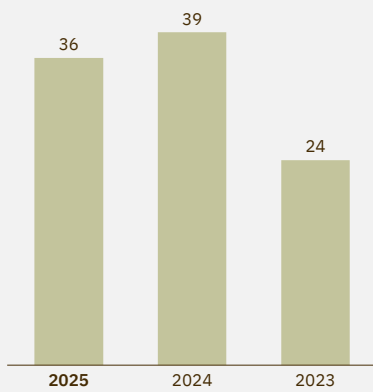
in ton



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

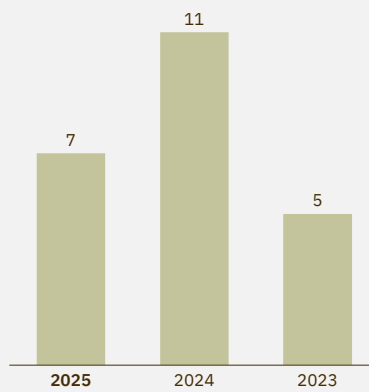
### Markontwikkeling

in aantallen



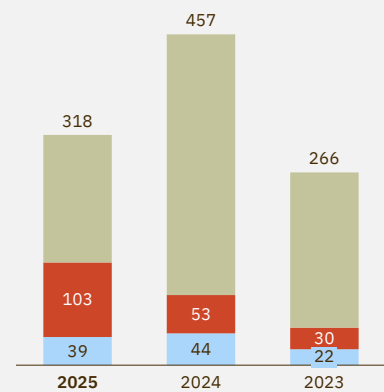
### Financiële instrumenten

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.

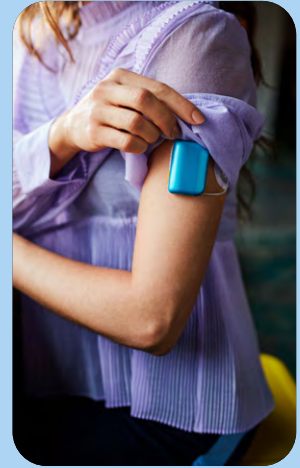


24 juli

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

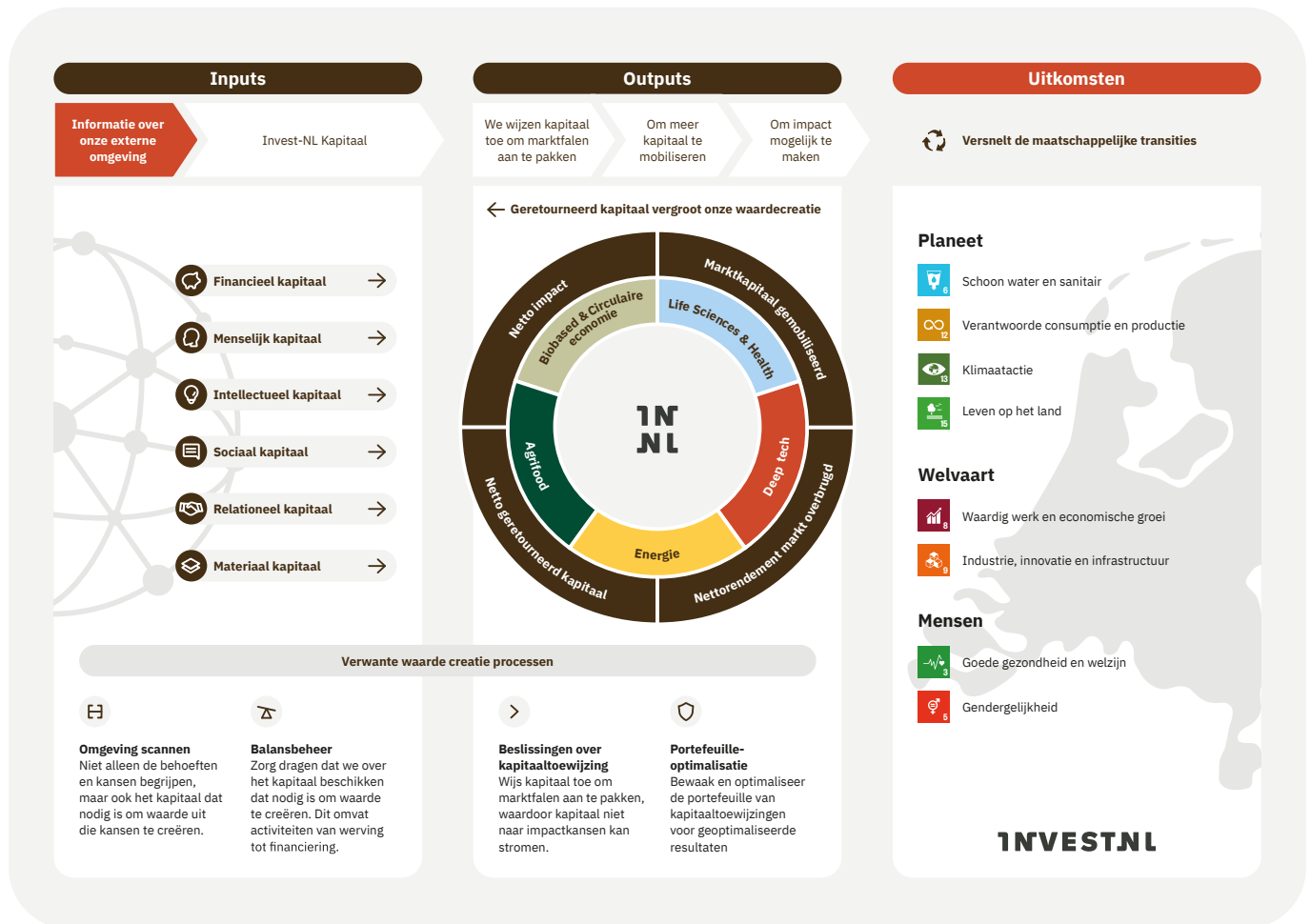


# Waardecreatie

## 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 transitie 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 transitie 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 propositie, 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

- 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**

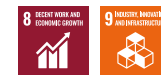
Een toekomstbestendig zorgsysteem en brede sociale welvaart.

**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 financieringskelpunten 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 financieringskelpunten 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 kelpunten 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 gecommiteerd 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	Gecommiteerd	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

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

Nieuwe en additionele comittingen aan portfoliobedrijven 2025	
Totaal gecommiteerde investeringen in nieuwe portfoliobedrijven	134.500.180
Totaal gecommiteerde investeringen in bestaande portfoliobedrijven	192.897.242
<b>Totaal gecommiteerde 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 comittingeringen	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 portfoliobedrijven</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

## Fondsinvesteringen 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.

## Fondsinvesteringen 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	
Pymwymic 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

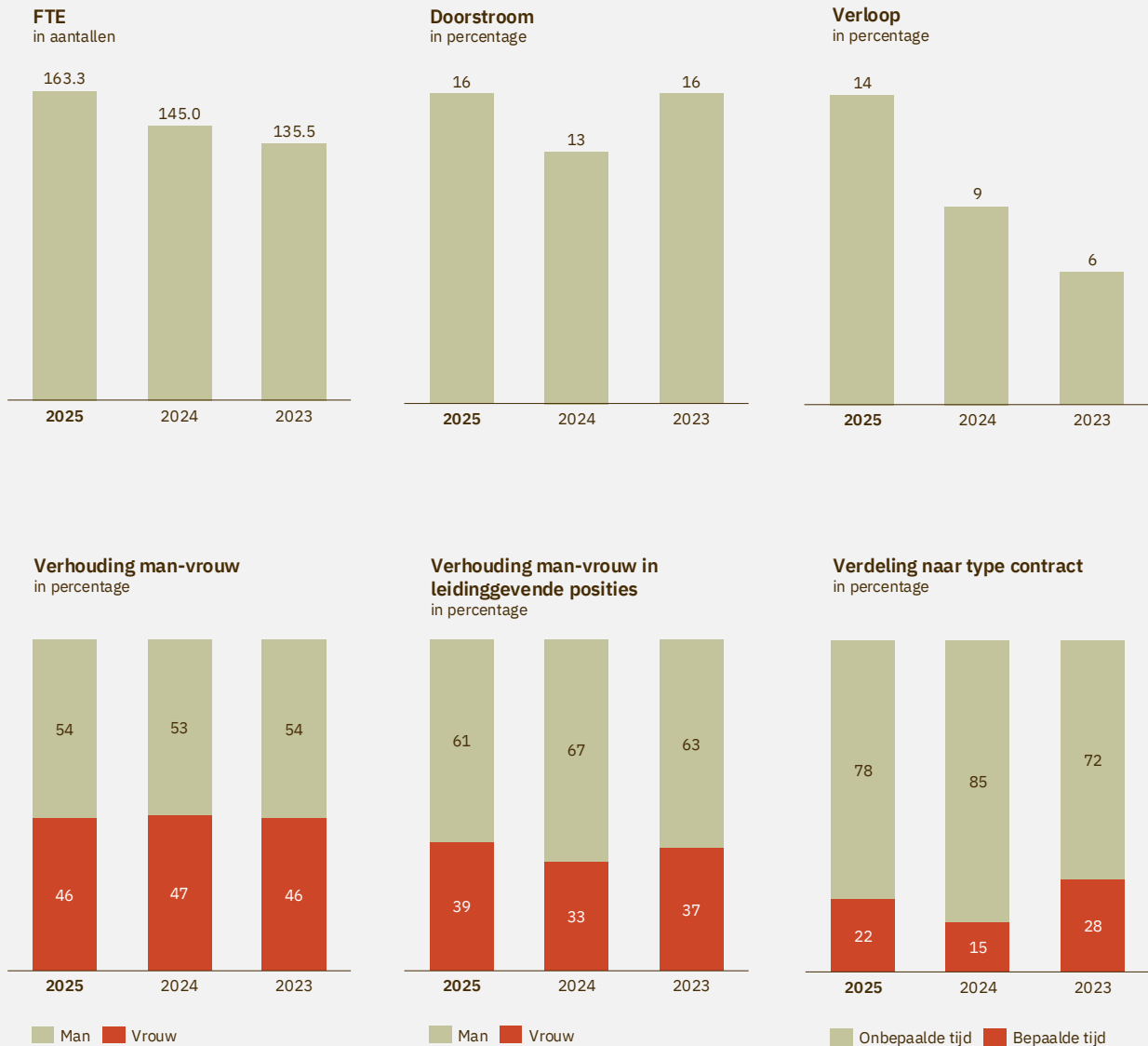
In 2025 hebben we 37 getalenteerde medewerkers verwelkomd. Hiervoor is veel proactief searchwerk verricht door recruitment op met name LinkedIn en via netwerken van de medewerkers. Alle vacatures worden eerst intern uitgezet, waarmee we de interne doorstroom van 4 van de medewerkers hebben gefaciliteerd. 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**

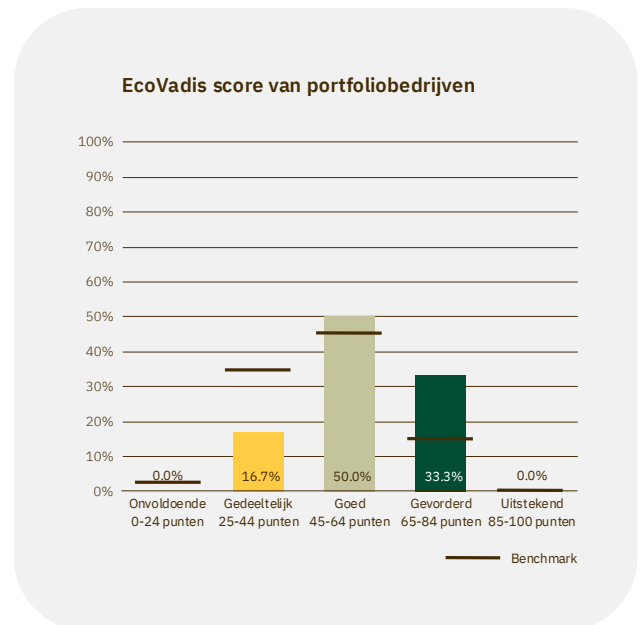
Voor de wat grotere bedrijven in de investeringsportefeuille biedt Invest-NL daarnaast een concreet ESG-verbeterprogramma aan via EcoVadis. De in 2022 gestarte samenwerking met deze gespecialiseerde partij is ondersteunend aan onze engagementactiviteiten met de bedrijven in de portefeuille. Als onderdeel 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.

Investeringen 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.

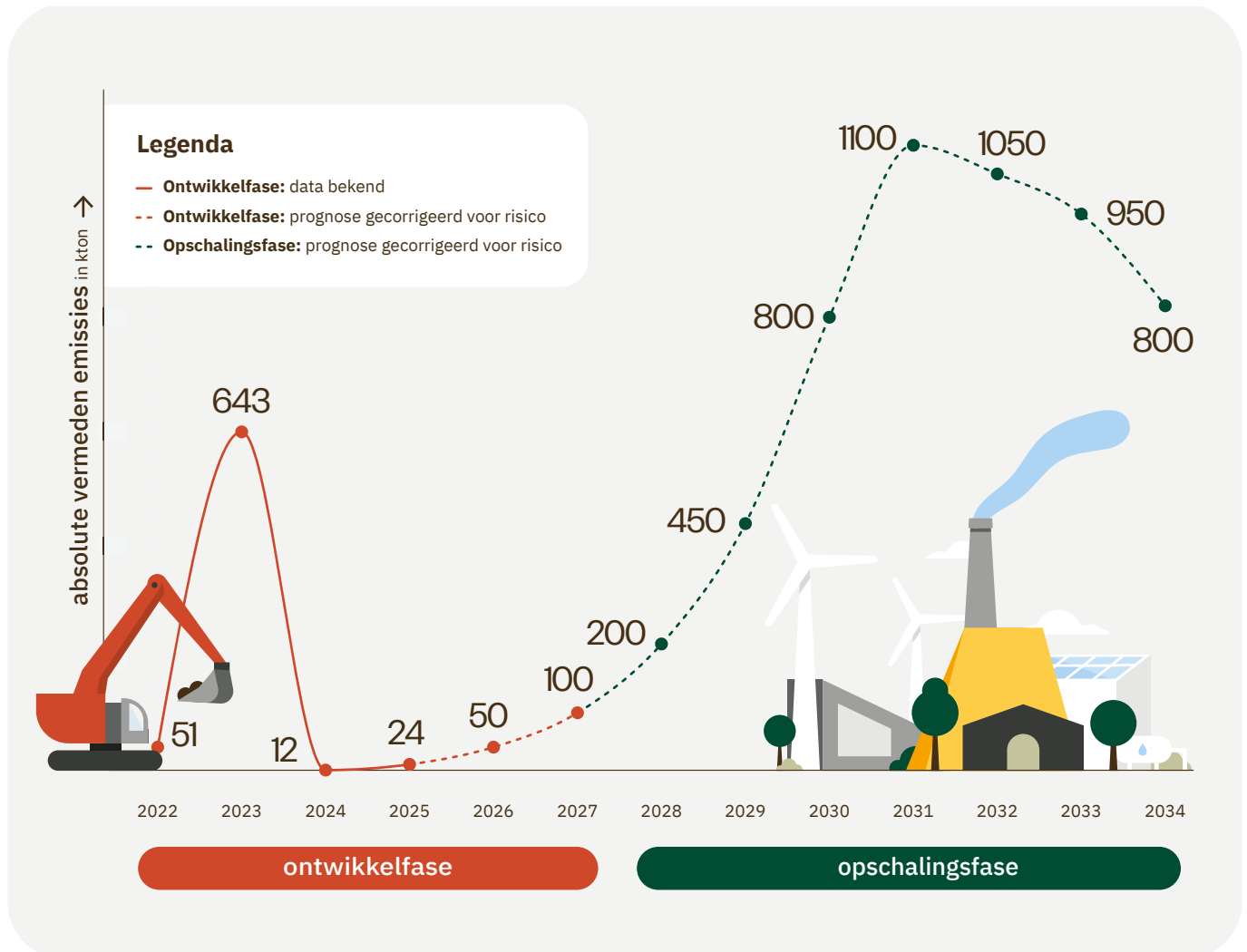
Met de explosieve groei van dataverwerking<sup>1</sup> en AI neemt de druk op energie- en netcapaciteit toe. Tegelijk worden in de EU de eisen aan energie-efficiëntie en duurzaamheid van datacenters steeds scherper. Efficiëntere koeltechnologieën die energie en water helpen besparen sluiten hier direct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



## 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.

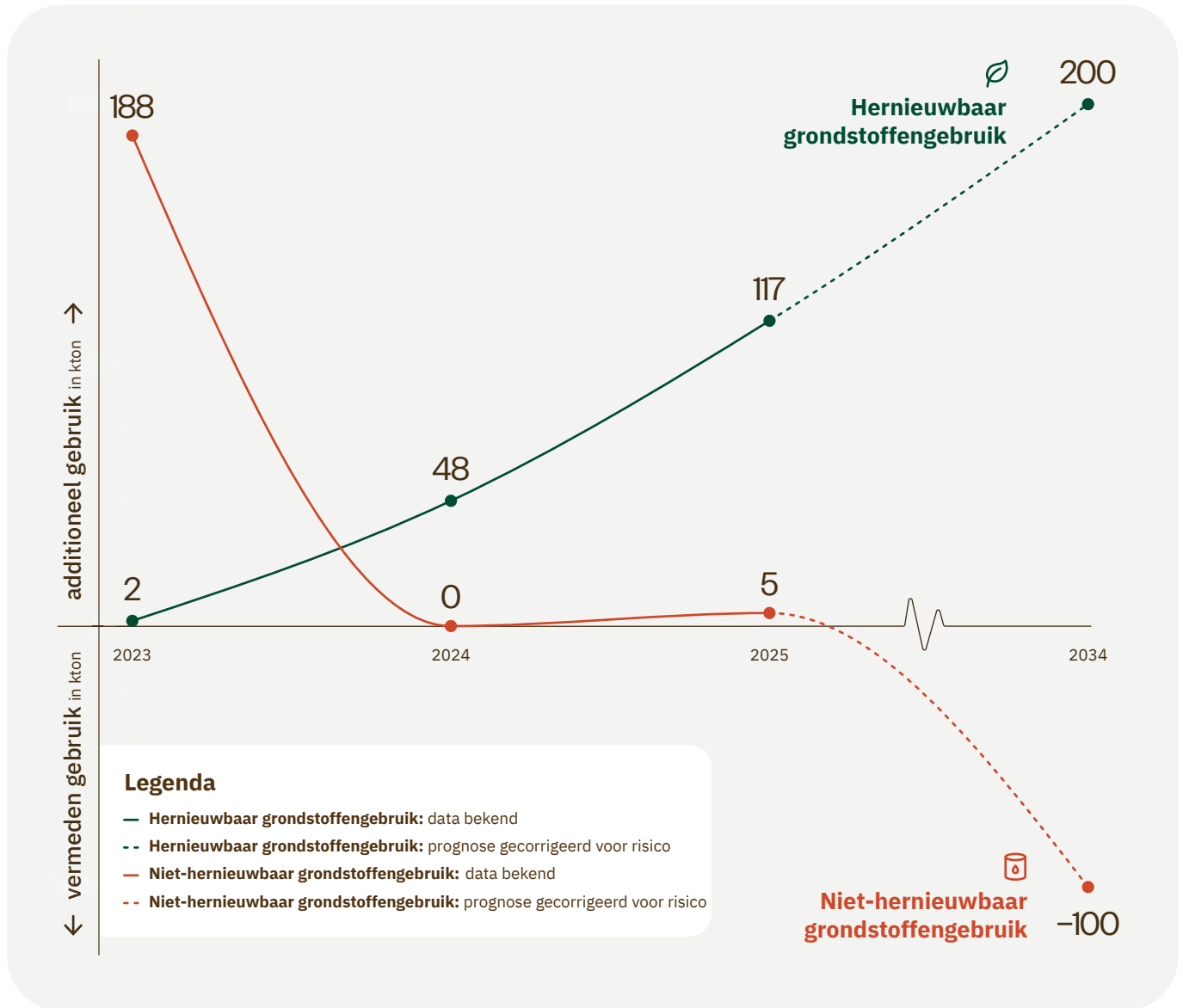
### Resultaten

*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



## Directieverslag / Sustainability statements



### 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*

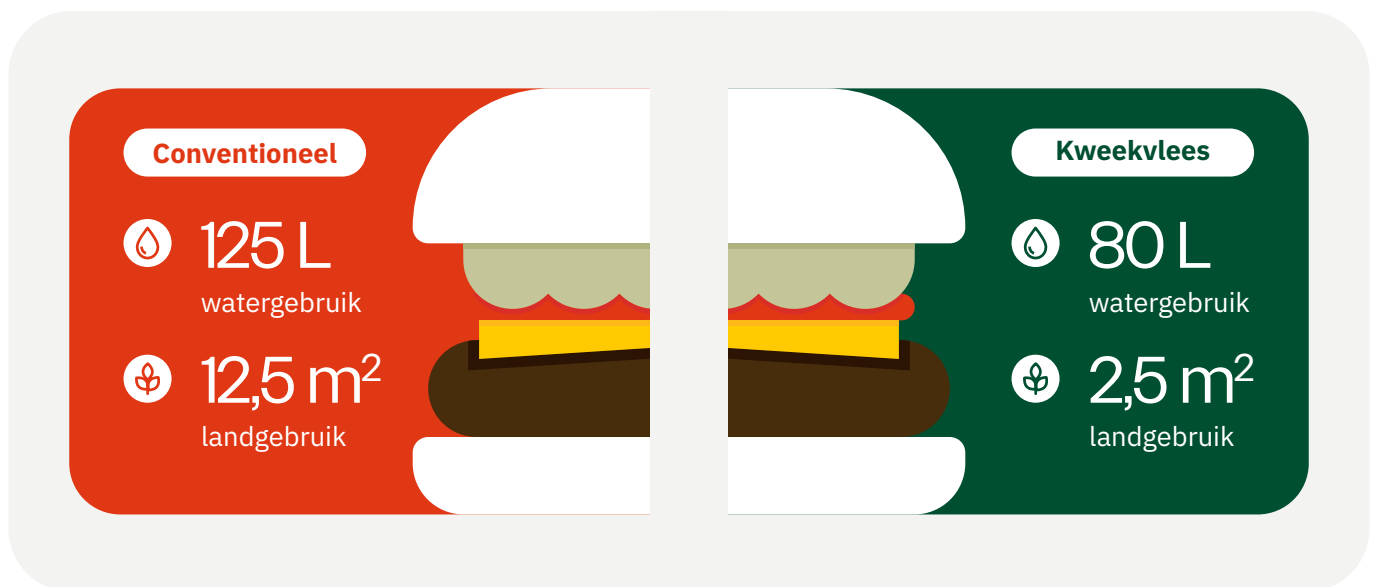
De neerwaartse bijstelling van de projecties voor de volledige portefeuille heeft eveneens gevolgen voor onze langetermijnprognoses op deze thema's. Door faillissementen en verminderde prestaties en verwachtingen van portefeuillebedrijven die landgebruik kunnen helpen verminderen, is onze verwachting 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 gecommitteerde 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 pronoses (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

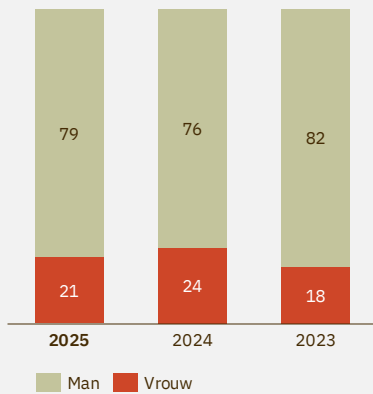


### Directieverslag / Sustainability statements

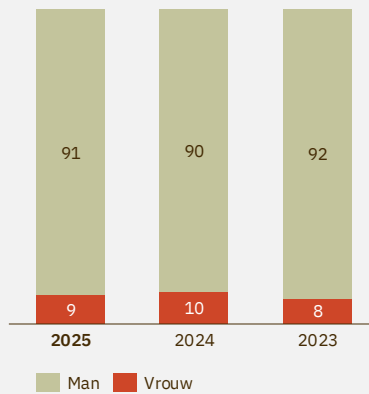
te kunnen maken door te investeren in diverse fondsmanagers in Nederland en Europa.

#### Diversiteit in directe investeringsportefeuille

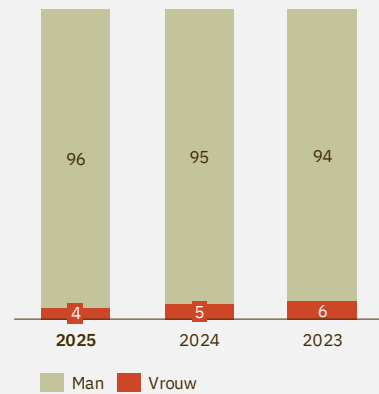
Senior management\*  
in procenten



CEO  
in procenten

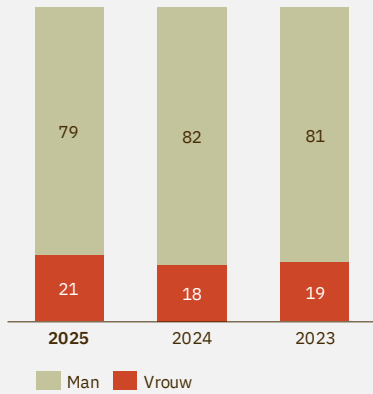


Founders  
in procenten

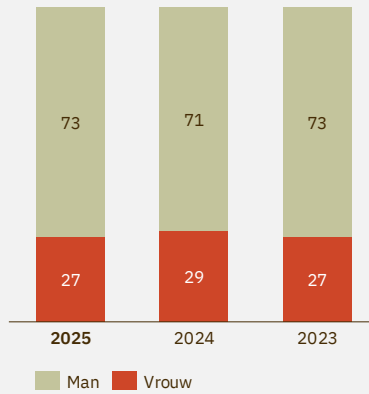


#### Diversiteit in portefeuille fondsinvesteringen

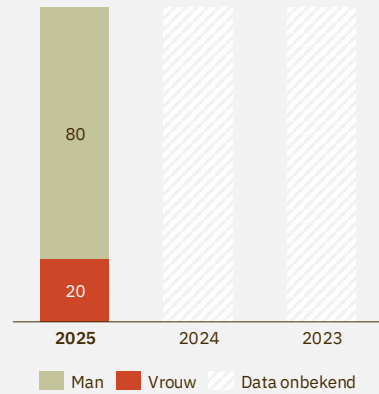
Senior management ondernemingen\*  
in procenten



Fonds investment team\*\*  
in procenten



Partners  
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 rendeert 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* portfoliobedrijven 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. Portfoliobedrijven 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.

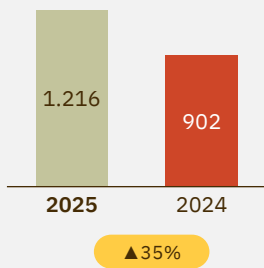
Zie voor meer informatie Governance.



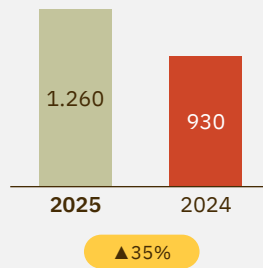
# Financiële resultaten 2025

bedragen x € miljoen

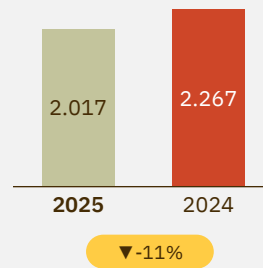
## Balanstotaal



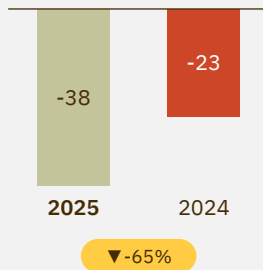
## Gestort kapitaal



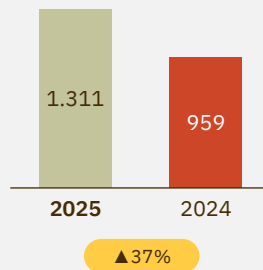
## Begroot totaal kapitaal



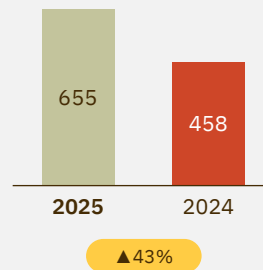
## Nettoresultaat



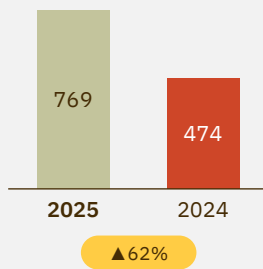
## Gecommitteerd investeringsvolume cumulatief



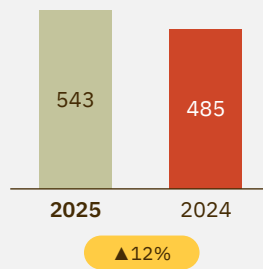
## Waarde portefeuille per einde boekjaar



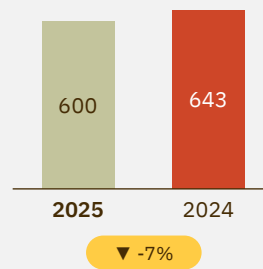
## Gecommitteerd aan directe investeringen



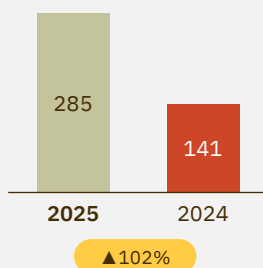
## Gecommitteerd aan fondsen



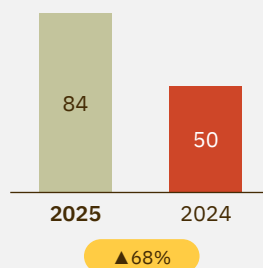
## Totaal gemobiliseerd directe investeringen



## Totaal gemobiliseerd fondsen



## Aangetrokken Europees kapitaal/garanties





## Directieverslag / Financiële resultaten 2025

**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 portfolio-bedrijven 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.*”



# Risicomangement

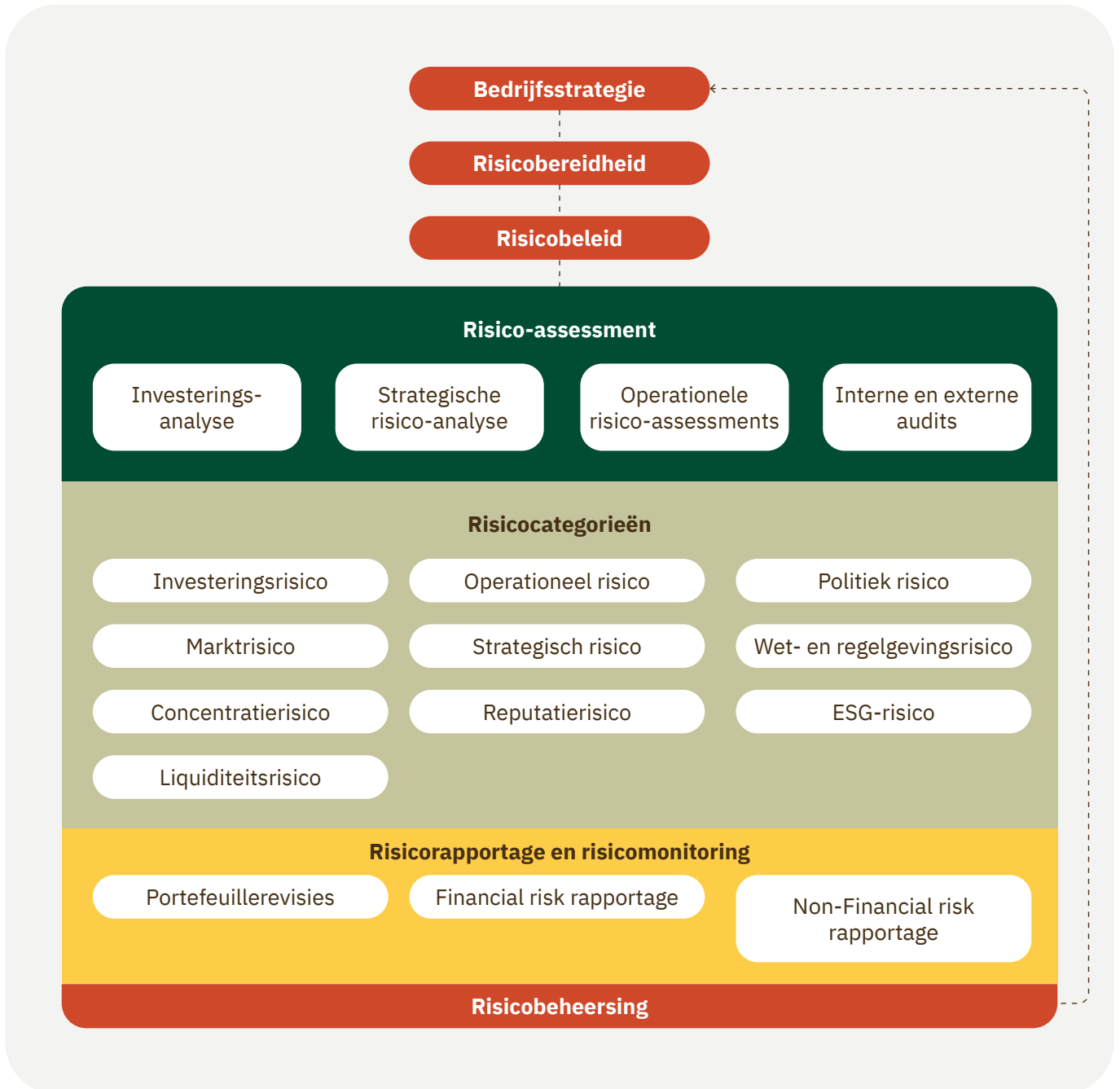
**Invest-NL wil maatschappelijke impact realiseren daar waar de markt dat nog niet of niet volledig kan. Daarvoor moeten we bereid zijn grote risico's te nemen. Invest-NL hecht daarom veel waarde aan een sterk en evenwichtig risicomangementsysteem waarbij we een verantwoorde bedrijfsvoering realiseren en bewust risico's nemen, welke we transparant kunnen verantwoorden richting onze stakeholders. We evalueren ons risicomangementsysteem 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.**

## Risicomangement raamwerk

Risicomangement omvat de gecoördineerde activiteiten gericht op het sturen en beheersen van Invest-NL om risico's te identificeren, beheersen, monitoren, mitigeren en rapporteren. Het risicomangement raamwerk geeft het proces van risicomangement 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 risicomangement 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.



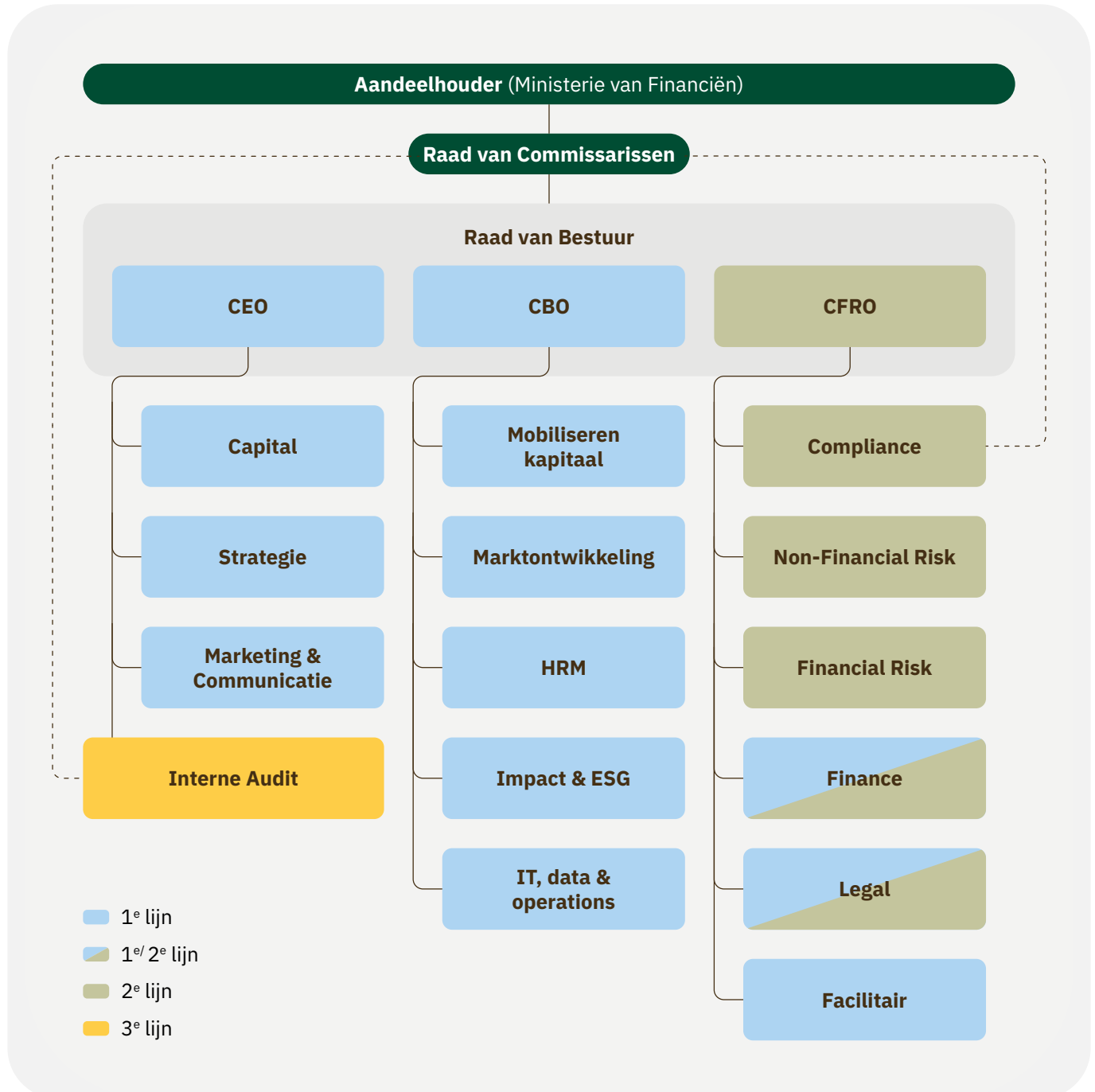
Directieverslag / Risicomanagement



## 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 aandachtsgebieden 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

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.

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.

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.

### Management respons

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.

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.

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 bezuinigen 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

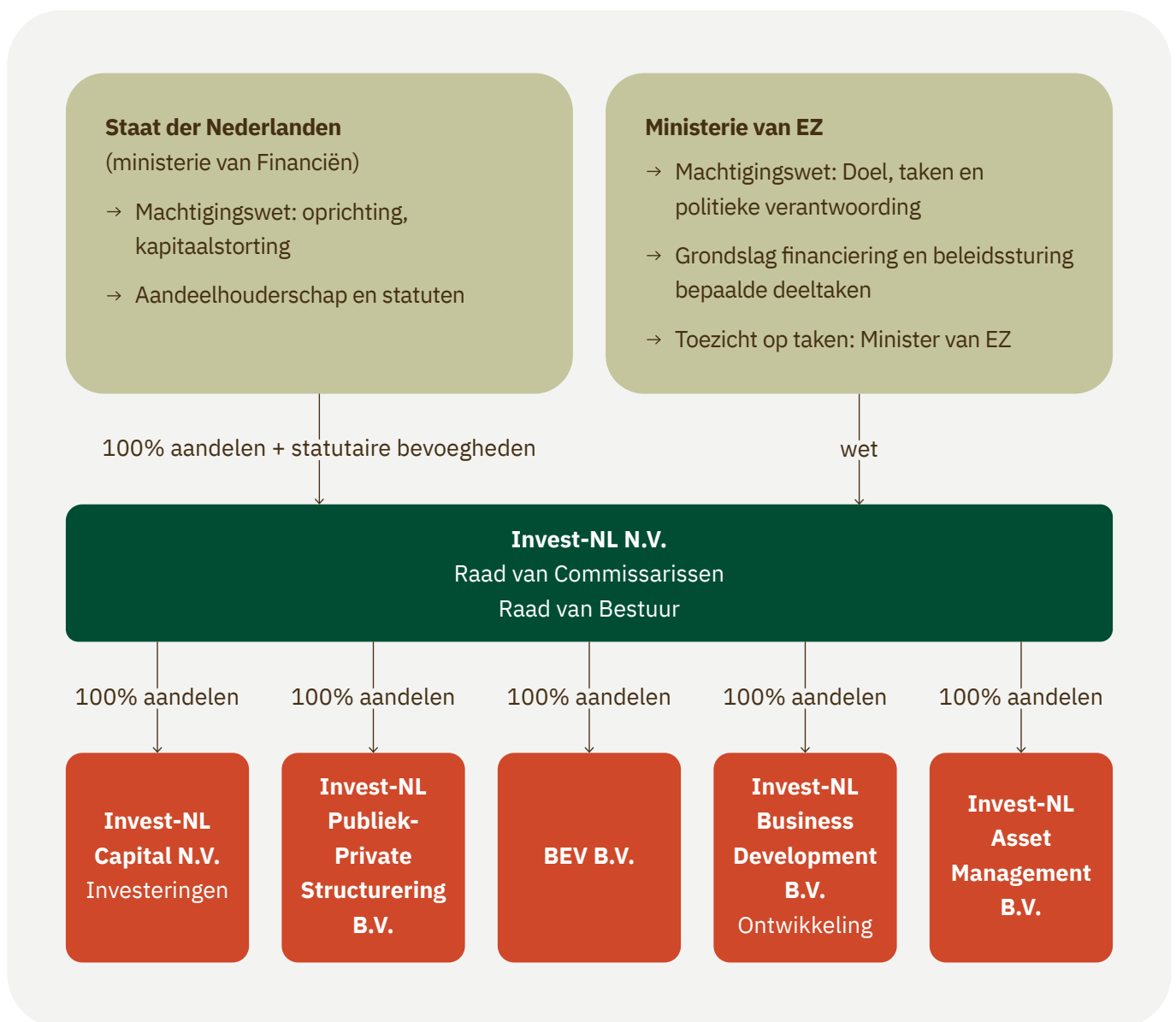


# Governance structuur

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 langetermijnwaardecreatie 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 teveel 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 herbenoemingschema

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 waardebepaling 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 marktinformatie

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 marktinformatie. 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 marktinformatie waaronder markttrentes en actuele risico-opslagen behorende bij de verschillende creditratings en sectorindelingen.

#### Level 3 – Reële waarde niet gebaseerd op beschikbare marktinformatie

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 Structurerings 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:

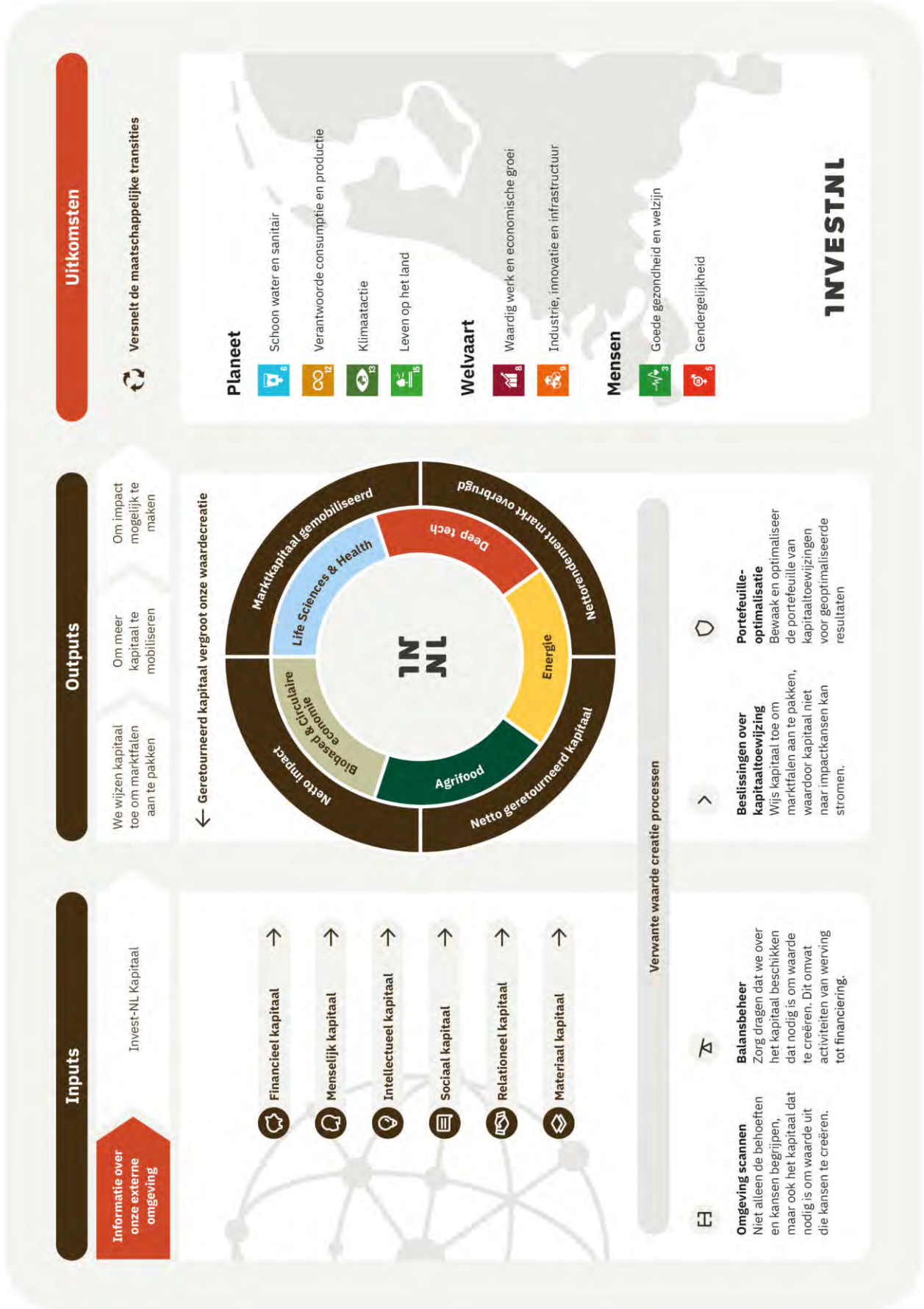
- GRI Standards: de internationaal erkende standaard voor duurzaamheidsverslaggeving; in het jaarverslag is een GRI content index opgenomen die laat zien hoe invulling is gegeven aan de GRI-rapportagestandaarden.

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





## 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 investeringsportfolio. 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 realisatierisico'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

Investeringsrendement 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**

**Invest  
International**

**Building business.  
Strengthening  
resilience. Driving  
competitiveness.**

---

**Annual Report 2025**



# Contents

<b>At a Glance</b>	<b>5</b>	<b>Governance &amp; Leadership</b>	<b>75</b>
Profile	6	Corporate Governance	76
Key Figures	10	Management Board	81
Overview Committed Portfolio	13	Supervisory Board	82
Highlights	14	Supervisory Board Report	84
Foreword by the Management Board	16	Remuneration Report	90
How we add value	20		
<b>Management Report</b>	<b>21</b>	<b>Financial Statements 2025</b>	<b>92</b>
Trends and Developments	22	Consolidated Financial Statements	95
Dilemmas	26	Consolidated statement of financial position	95
Stakeholders & materiality	30	Company Financial Statements	143
Our Strategy 2021 - 2025	34	Other information	151
Our Strategy 2026 - 2030	35		
Performance and Impact	38	<b>Appendices</b>	<b>157</b>
Financial Performance	61	How we Report	158
Outlook for 2026	64	GRI Content Index	159
Risk and Opportunity Management	67	Glossary and Abbreviations	162
In-control Statement	74		

# Our impact in action



## Bridging the gap: Enabling Dutch SMEs to realise their international ambitions

Dutch SMEs are a driving force behind innovation and economic growth, yet financing international expansion can be challenging. Invest International helps bridge this gap by working alongside commercial banks to structure tailored financing and share risks. By enabling projects such as Den Ouden's fertiliser plant in Vietnam, we support SMEs in turning global ambitions into sustainable international growth.

[Read more](#) ↗



## Leveraging public funding to catalyse private investment

DRIVE shows how Dutch public funding can unlock private investment for sustainable infrastructure worldwide. Managed by Invest International for the Ministry of Foreign Affairs, DRIVE structures high-impact projects that combine development outcomes with opportunities for Dutch businesses. From bridges in Guinea, dam rehabilitation in Morocco to a waste-to-energy plant in South Africa, DRIVE demonstrates the power of blended finance to build resilient economies and communities.

[Read more](#) ↗



## Securing Critical Raw Materials for Europe's future

Europe's green and digital transitions depend on secure supplies of critical raw materials. In 2025, Invest International strengthened Europe's supply chain resilience by launching a dedicated CRM investment initiative and expert team to invest across mining, processing and recycling. Working with Dutch and European partners, we are mobilising capital and expertise to reduce dependencies and secure the materials needed for future innovation.

[Read more](#) ↗



## Invest International and the EU's Global Gateway Initiative

The EU's Global Gateway strategy is mobilising large scale investments in sustainable infrastructure worldwide. Within the Dutch Team NL approach, Invest International plays a key role by structuring blended finance solutions and connecting Dutch companies to strategic projects. From transport corridors in Africa to future investment hubs, we help turn European policy ambitions into bankable projects with global impact.

[Read more](#) ↗

# About this Report

---

This is the fourth Invest International Annual Report. It has been prepared as an integrated annual report with the goal of reporting as transparently as possible. In creating this report, we have applied the GRI Standards.

## Scope of the Annual Report

This Annual Report covers Invest International BV's activities, including the consolidated entities as stated in [note 1.1: Corporate information](#) to the financial statements ('Invest International'). The report addresses the fourth financial year for the period from 1 January 2025 to 31 December 2025. The financial and non-financial results of Invest International are integrated in this report.

In addition to our direct financing activities, we also manage funds and public programmes on behalf of the Dutch government. The Management Report provides details, numbers and data on the projects financed directly by Invest International as well as on the projects that are financed through various funds and public programmes that are managed by Invest International on behalf of the Dutch government. However, the financial statements only relate to the activities funded through Invest International's core capital. Regarding the funds and programmes managed on behalf of the Dutch government, only execution costs and fees are included in the financial statements, as the funds and programmes themselves are for the account of the Ministry of Foreign Affairs.

## Presentation of information

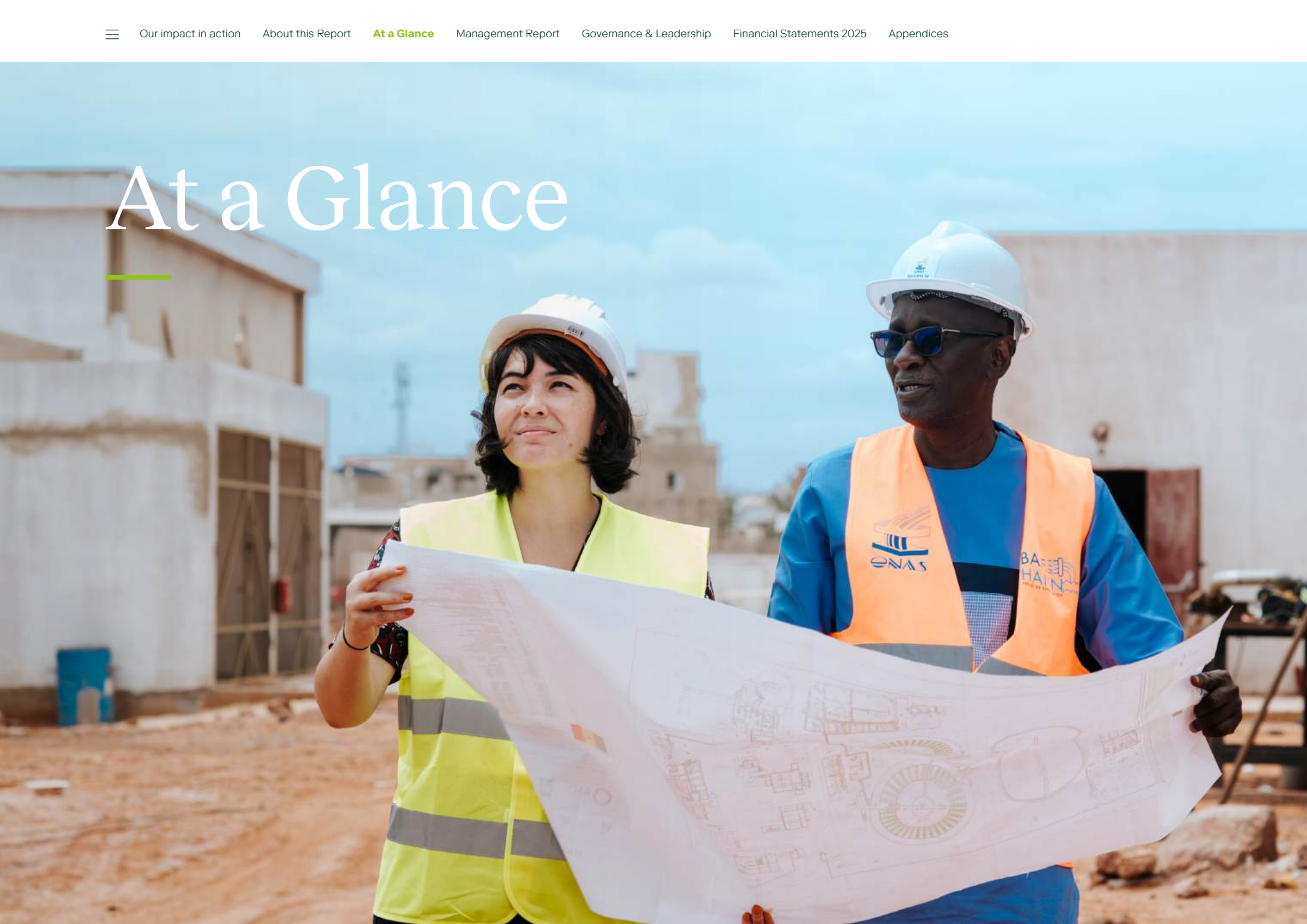
Invest International's Annual Report has been prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union (IFRS-EU) and with Title 9, Book 2 of the Dutch Civil Code. Invest International is subject to the statutory two-tier board structure, as mandated by the "structuurregime". The management report, as referred to in Book 2:391 of the Dutch Civil Code, consists of the sections 'At a Glance', 'Management Report', and 'Corporate Governance'. The risk management section in the Financial Statements is also part of the Management Report insofar as it relates to how Invest International manages and mitigates risks.

In December 2025, the European Parliament approved the Omnibus I package, introducing significant changes to the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). As a result, Invest International is no longer subject to the mandatory CSRD reporting requirements. Despite being out of scope, as a state-owned company with public interests, Invest International remains committed to transparency, responsible investment, and sustainable development. Therefore, we have chosen to adopt the Voluntary Sustainability Reporting Standard for SMEs (VSME), which is a European Commission's Recommendation (EU) 2025/1710 for companies out of scope of CSRD. We published our first separate VSME Report in 2025 and aim to publish an integrated report in 2026.

In this report, we aim to be as transparent as possible about our strategy, about how we create value and about how we create impact. We aim to improve transparency and the quality of our reporting further in the coming years. Our impact reporting approach is described in further detail in the section 'How we measure impact'.

# At a Glance

---



# Profile

---

## Who we are

Invest International is a state-funded private company. The company opened its doors in The Hague in October 2021. Our shareholders are the Dutch Ministry of Finance (51%) and Dutch Entrepreneurial Development Bank, FMO (49%). By the end of 2025, Invest International has grown to 178 employees.

We believe in a world where businesses and governments work together to solve global challenges. In this, our mission is to connect Dutch solutions to global challenges, strengthening worldwide resilience, and safeguarding Dutch earning capacity. We offer tailor-made financing for Dutch businesses with international growth ambitions and support foreign governments with infrastructure needs.

## What we do

Invest International exists to bridge a funding gap in the financial ecosystem by identifying and realising projects that fall outside the risk-return appetite of mainstream investors. Our main goal is to help Dutch businesses with their export activities and foreign investments. Our business model enables us to support international projects of Dutch companies, or businesses and projects with a Dutch connection or strategic Dutch interest, and to finance infrastructure projects in developing countries.

We provide capital solutions for companies and investment funds whose international activities contribute to solving the global challenges of our time. For governments in emerging economies, we make funds accessible for infrastructure projects and provide project development assistance. We support projects at every stage of their maturity, making use of all funding sources at our disposal.

In our updated strategy for 2026-2030 we have defined four goals, in order to achieve our mission:

1. **Sustainable development:** We support global partners to transition to higher income status and become resilient to environmental shocks.
2. **Limit critical dependencies:** We support the Dutch state in creating an environment in which businesses can thrive by limiting critical supply chains risks.
3. **Innovation and technological breakthroughs for Dutch businesses:** We support Dutch businesses in sectors where high-productivity growth is to be expected by enabling expansion abroad.
4. **Export/import position and ability for international expansion for Dutch businesses:** We support Dutch businesses with a sound business case but limited access to private funding.

## Invest International's core capital

When investing with our own capital, we mainly focus on investment loans, export finance and equity investments. We do this for both larger corporates and SMEs. We support these companies by co-designing tailor-made international financing arrangements. We measure the success of our investments by their contribution to the Dutch economy and the impact they make on the UN Sustainable Development Goals, specifically SDG 8 (decent work and economic growth) and SDG 13 (climate action).

In addition to corporates, we team up with other financiers or investors, such as investment funds seeking a co-investor. This enables us to leverage capital for projects that meet our investment criteria. Equity investments in such projects help to make complex investments feasible.

/ Profile

## Public programmes managed on behalf of the Dutch State

Invest International manages several public programmes on behalf of the Dutch State (through the Ministry of Foreign Affairs). These programmes are financed through development aid, as well as through the international business budget and serve goals by creating impact locally, while at the same time contributing to the earning capacity of the Netherlands. Each of these programmes has its own investment focus. We manage the following programmes:

### DGGF and DTIF

The *Dutch Good Growth Fund (DGGF)* and *Dutch Trade and Investment Fund (DTIF)* support Dutch start-ups, SMEs, and mid-caps at every stage of their maturity. These funds always finance additional to the commercial market and work in close cooperation with the Dutch commercial banks. The main focus is Dutch start-ups and SMEs, since the market financing failure there is the greatest. The aim of the funds is to overcome market failure and mobilise growth capital for international activities of Dutch companies. The financed international activities create local impact and contribute to the Dutch economy. Growth finance for Dutch SMEs is crucial since they are the backbone of the Dutch economy. Our ambition is to provide financing for healthy Dutch companies with sound business plans for export or investments abroad that cannot obtain finance from commercial banks. In doing so, we contribute to the competitiveness of the Dutch economy and facilitate local impact.

### D2B, DRIVE, and ORIO

We manage the following public programmes for infrastructure projects: *Develop2Build (D2B)* and *Development Related Infrastructure Investment Vehicle (DRIVE)* and their predecessor (*ORIO*). Through these programmes, we offer funding to governmental organisations in emerging economies to develop and implement infrastructure projects with preferably a Dutch connection or Dutch contractor.

### DA, IA, and PDF

The *Development Accelerator (DA)*, *Impact Accelerator (IA)*, and *Partnership Development Facility (PDF)* support project development. Through these funds, we provide development capital to accelerate the development of impactful projects. Some of these are potentially interesting for further Invest International financing. We support organisations in making investments feasible by strengthening the business case or model and reducing uncertainties. We do so by providing part of the required funding, or by introducing experts from one of our partners.

/ Profile



## Our focus sectors

Invest International's core activities focus on five sectors where Dutch expertise and innovation can be effectively utilised in an international context.

## What is our purpose

We updated our strategy in 2026 and redefined our goals for impact.

In Our Strategy 2026-2030, we defined goals regarding:

1. Sustainable development
2. Limiting critical dependencies
3. Innovation and technological breakthroughs for Dutch businesses
4. Facilitating international expansion and strengthening the export/import position of Dutch businesses

We refer to the section [Our Strategy 2026-2030](#) for more information on our updated strategy.

## How we finance what we do

Our total available budget consists of several funds and instruments:

- €1.2 billion capital for investments and loans (for all segments and sectors), i.e., our Core Capital
- €1.0 billion grants for public infrastructure development in emerging economies (D2B, DRIVE, and ORIO)
- €0.5 billion for SME finance of which €0.4 billion concerns loans and/or guarantees specifically for the international expansion of Dutch start-ups, SMEs & mid-caps (DGGF and DTIF) and €0.1 billion for SME export finance (Core Capital).
- €0.1 billion contributing to project development (DA,IA, and PDF)

/ Profile

## Culture and organisation

Established in October 2021, Invest International is a relatively young organisation. This has created a dynamic, energetic and exciting environment in which our people are united and motivated by a common purpose. Our six people drivers reflect this purpose:

1. Impact first
2. Collaboration
3. Entrepreneurship and Client focus
4. Efficiency
5. Integrity
6. Diversity & Inclusion

We are proud to have a diverse and inclusive organisation. At the end of 2025, 63% of our employees were born in the Netherlands and 37% have a different country of birth. From a gender perspective, our population consisted of 54% female and 46% male colleagues. This is also reflected in our Supervisory Board, Management Board and MT, where we have 60% female and 40% male members.

We continued to foster the development of our unique company culture. Our employee engagement survey demonstrated that our commitment to building a resilient, inclusive culture is paying off. Our employee Net Promoter Score increased by 17 points to neutral in 2025 compared to 2024. Invest International aims to provide a safe and pleasant working environment for all employees so that they can thrive and remain healthy. We aim to build an environment in which people can be themselves and in which everyone has equal opportunities and can unleash their full potential. We do not tolerate discrimination, sexual intimidation, bullying, aggression, gossip or other undesirable behaviour.

In 2025, we also took the next step in preparing our Management Team and middle managers in leading their teams through change. We did this through a dedicated Management Development programme consisting of off-sites, 360 feedback and (peer-to-peer) coaching.

## Enabling medical textile innovation with Skylla in Morocco



DGGF Guarantee

# 900,000

in €

Invest International provided a €900k guarantee to facilitate a Rabobank loan to Skylla Europe BV for a new production facility in Morocco. With its head office in the Netherlands and factories in North Macedonia, Tunisia, and Morocco, Skylla is a market leader in the production of innovative medical textile products. This is a great example of how a guarantee from Invest International can unlock financing from commercial banks making international growth possible for Dutch companies with a strong impact mission.



# Key Figures

## Contribution to Dutch economy

**Expected jobs supported in the Netherlands**  
For the portfolio (excluding DRIVE, ORIO and D2B projects)

5,104

2024 4,181 ▲ 22%

**Expected total value added to Dutch GDP**  
For the portfolio (excluding DRIVE, ORIO and D2B projects); in € million

557

2024 474 ▲ 18%

## Our impact

**FY 2025 operational result**  
in € million

6.7

2024 6.4 ▲ 3%

**Decent Work and Economic Growth**  
% of portfolio contributing to SDG 8

68%

2024 67% ▲ 1%pt **Target 67%**

**Jobs supported globally from start of the investments**  
Of which 97,571 direct jobs

307,092

2024 224,721 ▲ 37%

**Climate Action**  
% of portfolio contributing to SDG 13

82%

2024 75% ▲ 7%pt **Target 67%**

**# of projects**

422

2024 338 ▲ 25%

**# of Dutch SMEs supported**

248

2024 224 ▲ 11%

## Our investment portfolio

**Committed to Dutch SME financing**  
in € million

494

2024 445 ▲ 11%

**Committed to infrastructure projects in emerging economies**  
in € million

886

2024 748 ▲ 18%

**Committed to Project Development**  
in € million

24

2024 20 ▲ 20%

**Committed to export finance, (investment) loans & equity**  
in € million

908

2024 840 ▲ 8%

/ Key Figures

## Explanation of our key figures

### Our investment portfolio

We measure our impact based on our net profit, percentage of projects contributing to SDG 8 and 13, and value added to the Dutch economy. As the key figures show, we have realised an improvement on nearly all variables. In the section [Impact performance and management](#), we explain how we measure our impact data.

We are proud to report that we achieved a positive operational result this year of €6.7 million (before tax) (2024: €6.4 million).

With regard to our project portfolio, total commitments across all our financing segments at year-end 2025 increased compared to 2024. Commitments to export finance, (investment) loans and equity investments amounted to €908 million (2024: €840 million). Of this total, €666 million was financed with our core capital (2024: €604 million). This continued growth in financing volume reflects the strong and sustained demand for our financing solutions.

Of the total €908 million committed in 2025, €494 million (2024: €445 million) was allocated to the financing of Dutch small and medium-sized enterprises (SMEs). At year-end 2025, a total of 248 Dutch SME projects were supported through our various funding instruments, representing a significant increase compared to 2024 (224 projects). The majority of these SME projects was financed through the DGGF and DTIF programmes, which are managed on behalf of the Dutch government. Total commitments under DGGF and DTIF amounted to €242 million.

The committed volume of our project development portfolio increased from €20 million to €24 million. These projects are supported with funds managed on behalf of the Dutch government (DA, IA and PDF). At year-end 2025, this portfolio comprised 42 active projects (2024: 30), indicating that the overall number of projects in the portfolio remained broadly stable while the committed volume increased.

We provide grant funding for public-infrastructure projects through our D2B, DRIVE, and ORIO programmes. In 2025, our committed portfolio reached €886 million (2024: €748 million), driven by the new commitments made with our partner governments. Over the year, we added six new DRIVE project grants and three under D2B, strengthening and expanding our project portfolio. Beside these new commitments, we also successfully finalised several projects, including four ORIO projects, demonstrating steady progress in completing our projects.

Overall, our total portfolio expanded considerably in 2025 compared to 2024. Total commitments increased from €1,611 million to €1,818 million, representing an increase of nearly 13%. These commitments were spread across 422 projects (2024: 338), reflecting a strong growth of 25% in the number of projects.

### Our impact

The growing portfolios, as measured by the number of projects in total committed amounts and in disbursed amounts, are the key drivers of the higher impact achieved in 2025. We measure our (external) impact according to two criteria: (i) our contribution to the future earning capacity of the Dutch economy, and (ii) our contribution to the SDGs, of which SDG 8 (decent work and economic growth) and SDG 13 (climate action) are our key focus goals.

/ Key Figures

**Contribution to the Dutch economy**

- Based on our committed overall portfolio (excluding public projects) of €932 million at year end 2025, the contribution to the Dutch economy for the full investment period amounted to 5,104 full-time equivalent (FTEs) new jobs. For the full investment period, a contribution to the Dutch GDP of €557 million was calculated. These metrics are available for all of Invest International's portfolios including Core Capital, Development Capital, DGGF and DTIF programmes, but excluding the public portfolio (D2B, ORIO and DRIVE).

**Impact and SDG contribution**

- From the start of our investments in 2021 until year-end 2025, the projects in our investment portfolio supported 97,571 direct jobs. Additionally, 209,521 indirect jobs were supported in the same period. The total jobs supported globally reached 307,092. In 2025, the job intensity was 60.8 jobs per million euros invested (2024: 67.4 jobs).
- Of the projects in our portfolio, 68% contributed positively to SDG 8 (2023: 67%), and 82% to SDG 13 (2024: 75%).
- The percentage of projects contributing positively to SDG 8 and SDG 13 were both above Invest International's target of 66%.

**Driving the energy transition:  
supporting Wind Power Plants  
in Türkiye**



**Investment loan**

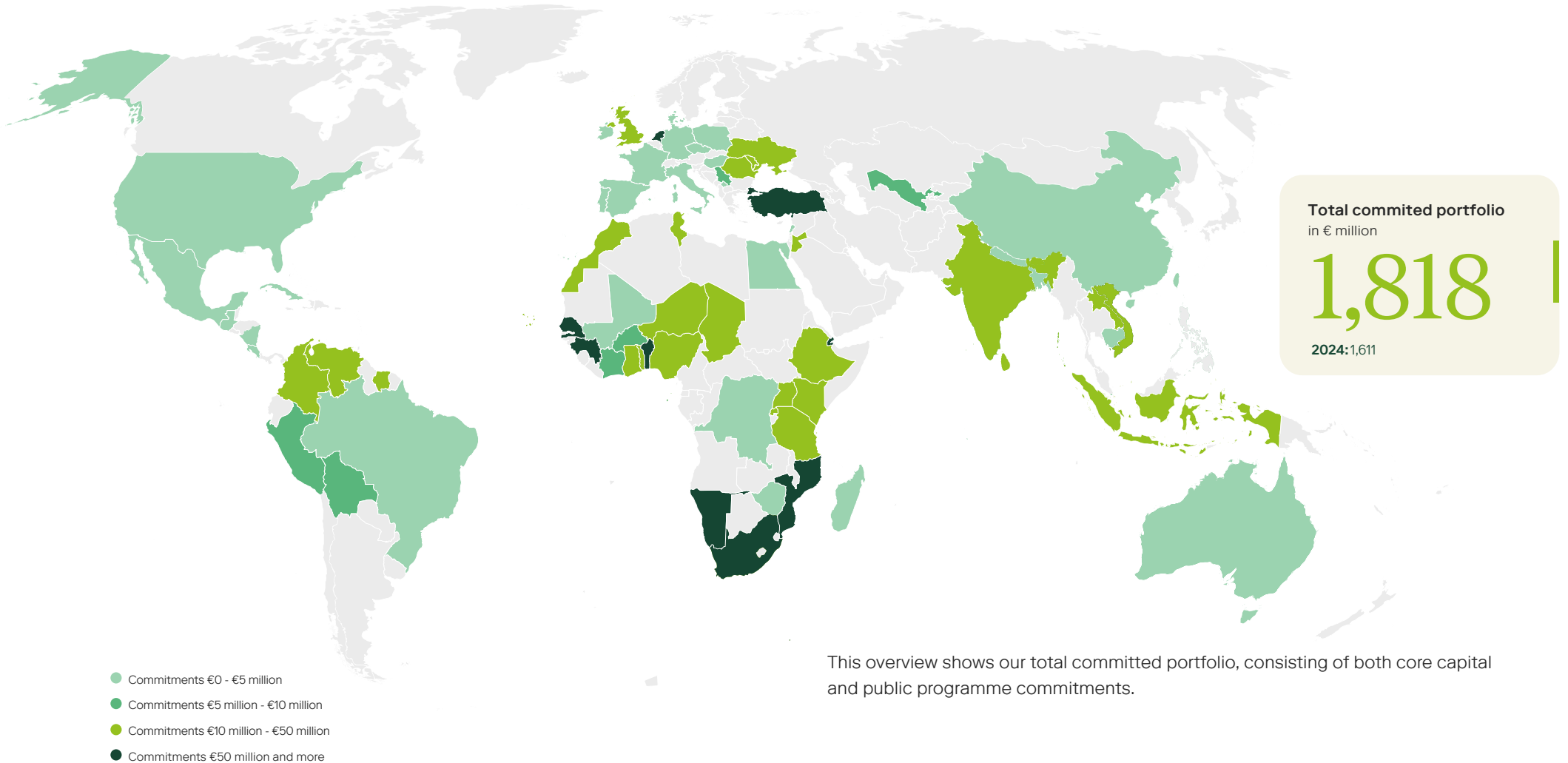
**35**

in € million

Türkiye is scaling up clean energy production to meet growing demand and reduce reliance on fossil fuels. Invest International provided a €35 million investment loan to Rönesans Renewables to finance renewable energy investments including wind power plants across Türkiye. Rönesans Holding is the parent company of Dutch construction company Ballast Nedam who is also participating in this project. This initiative demonstrates how international partnerships can accelerate the transition to a low-carbon economy, delivering benefits for the climate, economy, and energy security.



# Overview Committed Portfolio



# Highlights

## 2025

At Invest International, 2025 was a year of tangible impact and strategic growth. These highlights showcase our progress in fostering innovation, and delivering long-term value for the Dutch business community, the Dutch economy, and local economies in emerging countries.

### February

#### €300 million for infrastructure projects in Indonesia

Signing an MoU with the Government of Indonesia to support major public infrastructure projects, making up to €300 million available for sectors including water management, agriculture, renewable energy, waste management, and healthcare.



### May

#### World Hydrogen Summit

Demonstrating how global demand for green hydrogen can be accelerated by turning early ambitions into investable and scalable projects.

#### Spring Meetings, Washington

Advancing strategic investments in critical raw materials, coastal protection, and Ukraine by participating in high level Spring Meetings in Washington.



### March

#### Partnership Netherlands & Kenya

During the state visit of the Dutch King and Queen, two Letters of Intent were signed, strengthening partnerships and advancing Dutch-led public private projects addressing Kenya's critical water supply and sanitation challenges.

#### Critical Raw Materials Investment Initiative

Announcing plans for a public private investment instrument aimed at reducing Dutch and European dependence on critical raw materials.



### June

#### Joining forces with Invest-NL

Minister of Finance announces Invest International and Invest-NL will join forces with full integration planned for 2028.

/ Highlights

**October**

**Launch Dutch Desk India**

In collaboration with ICICI Bank, expanding Invest International's support in one of the world's most promising growth markets and offering Dutch entrepreneurs a dedicated entry point into India.



**November**

**AU EU Summit 2025 & Global Gateway**

Celebrating the first e certified avocado shipment from Angola to Rotterdam via the Lobito Corridor, alongside a commitment to develop agro cool logistics along East Africa's Northern Corridor. As part of Team NL, Invest International plays a key role in advancing these Global Gateway infrastructure developments.



**November**

**50 years of Surinamese independence**

To mark 50 years of Surinamese independence, CEO Melanie Maas Geesteranus joined the state visit led by King Willem Alexander and Queen Máxima, where a Letter of Intent for the Suriname River Dredging Project was signed.



**December**

**10 years of DRIVE**

A decade of building bridges, hospitals, water systems and climate resilient infrastructure across emerging economies through DRIVE grants on behalf of the Ministry of Foreign Affairs.

# Foreword by the Management Board

When I joined Invest International in June 2025, I stepped into an organisation that, although relatively new, is already mature in purpose. Established in 2021, Invest International was created to address a clear and urgent imperative: to ensure that Dutch businesses with international ambitions can contribute to – and benefit from – solving some of the world’s most pressing challenges, while strengthening the long-term resilience and earning capacity of the Dutch economy. Writing this foreword for my first Annual Report as CEO, I am struck by how relevant and necessary that mission has become in today’s geopolitical and economic reality.

## **A world in transition: geopolitical and economic developments in 2025**

The year 2025 was marked by profound global shifts. Geopolitical tensions remained elevated, with conflicts and strategic rivalries continuing to reshape international relations, trade flows and investment patterns. Economic blocs increasingly shifted their focus from pure efficiency towards security of supply, strategic autonomy and resilience. Global value chains were reconfigured, sometimes abruptly, as governments and companies reassessed dependencies in areas such as energy, food, technology and critical raw materials.

At the same time, the global economy faced a complex combination of pressures. Inflation eased in some regions but remained persistent in others. Interest rates stayed higher for longer, affecting access to capital, particularly in emerging markets. Climate change impacts became ever more visible, reinforcing the urgency of the energy transition, climate-resilient infrastructure and sustainable food systems.

For Europe and the Netherlands, these developments underscored a fundamental reality: competitiveness today is inseparable from resilience. The question is no longer only how large our economy is, but how robust it is in the face of shocks,

how diversified and secure our supply chains are, and how effectively we can translate innovation into scalable, internationally competitive solutions. These dynamics directly shape the environment in which Invest International operates. They also make our role more relevant than ever.



*Management Board, from left to right: Melanie Maas Geesteranus, Vanessa Hart, Jeroen Plag*

**/ Foreword by the Management Board**

**Leading Invest International into its next phase**

It is an honour to address you for the first time as Chief Executive Officer of Invest International. I have spent much of my professional career at the intersection of public policy, international cooperation and business. Working in both government and industry has taught me that sustainable economic growth requires alignment between public ambition and private entrepreneurship. While markets are powerful engines of innovation, they do not always move first, nor sufficiently, when risks are elevated, time horizons are extended, or vital public interests are involved.

Invest International is precisely at that intersection. It is an organisation designed to bridge gaps – between public and private capital, between Dutch expertise and global needs, and between ambition and implementation. I was drawn to this role because it combines strategic relevance with tangible impact. Here, policy objectives are translated into concrete investments and Dutch companies are supported not only to grow internationally, but to do so responsibly and sustainably.

Looking ahead, I am particularly motivated by the challenges and opportunities that define Invest International's next phase of development. We are preparing for the integration with Invest-NL, announced by the Dutch government in 2025, with closer collaboration starting in 2026 and full integration planned for 1 January 2028.

In parallel, we are working to secure additional capital to support growth, deepen our impact and expand our portfolio. As an organisation still in its formative years, Invest International is also continuing to build its internal capabilities, governance and culture. Taking the organisation to the next level of maturity – without losing its entrepreneurial spirit – is a challenge I look forward to addressing together with our talented teams.

**Three-member Management Board**

We established a three-member Management Board in 2025. On 1 November, Jeroen Plag joined Invest International as Chief Investment Officer. Jeroen brings extensive experience from the financial sector, with a strong track record in structuring complex investments, managing risk and building diversified portfolios

across markets and sectors. Vanessa Hart was reappointed as Chief Financial and Risk Officer for the next four years. Vanessa has been with Invest International since its early years and possesses in-depth knowledge of the organisation, its systems and risk profile. Her continuity and focus on sound financial management are invaluable as we scale our activities and prepare for integration with Invest-NL. Together, Jeroen, Vanessa and I form a strong and complementary leadership team, committed to steering Invest International with clarity, integrity and ambition.

**Performance and achievements in 2025**

Against this backdrop, 2025 was a year of strong performance and tangible progress. Our results demonstrate the growing scale and relevance of Invest International in supporting international business and development objectives. These results are reflected most clearly in the overall growth of our portfolio. Total commitments increased from €1,611 million in 2024 to €1,818 million in 2025, representing an increase of nearly 13%. Commitments were spread across more than 400 projects (2024: 338), reflecting a 25% increase in the number of projects and underlining the expanding reach of our activities. For the first time in our history, we also surpassed 100 new private-sector transactions in a single year. This milestone illustrates our growing role as a catalyst for international business growth and for mobilising Dutch expertise and entrepreneurship in global markets.

**Building bridges between aid and trade**

Invest International operates at the nexus of development and commerce. Together with partner governments and organisations across our ecosystem, we continue to build bridges between aid and trade, unlocking opportunities where they are needed most. From the Lobito Corridor in Angola to transformative projects across emerging markets, we have shown that impact and investment can go hand in hand.

A key instrument in this regard is the DRIVE (Development Related Infrastructure Investment Vehicle) programme, which we manage on behalf of the Dutch Ministry of Foreign Affairs. DRIVE focuses on financing public infrastructure in developing countries, with a strong emphasis on sustainability. In 2025, DRIVE

## / Foreword by the Management Board

marked its tenth anniversary – a decade of commitment to enabling impactful infrastructure projects that support inclusive growth, climate resilience and long-term development.

In a rapidly shifting global economy characterised by geopolitical tensions, reconfigured value chains and intensifying competition between major economic blocs, Invest International's role as a strategic connector is becoming increasingly important. Our mission is not only to provide finance, but to bring together companies, banks, knowledge institutions, industry associations and policymakers so that impactful investments can take shape.

A recent example is the launch of our Dutch Desk in India, developed in partnership with ICICI Bank. This initiative improves access to local financing for Dutch companies operating in or entering the Indian market, translating strategic ambitions into practical support. We are also deepening collaboration with major Dutch and European banks to expand financing opportunities for SMEs, and we actively convene sector-specific sessions that connect Dutch expertise with international demand. Our sessions for companies in energy transmission and distribution, focused on Africa as a high-growth market, illustrate how we translate global challenges into concrete, financeable opportunities.

### **People at the heart of our success**

Above all, our achievements in 2025 are grounded in our people. Invest International's success is the result of teamwork across disciplines and borders. Our People & Culture efforts drove engagement to new heights, increasing our employee Net Promoter Score by 17 points, to a score of 0. We continued to embed a strong learning culture and a well-being-oriented working environment. This makes Invest International not only a high-performing organisation, but also a place where people can grow, contribute and feel proud of their work.

### **Global impact through partnerships**

Invest International plays a prominent role within the European Union's Global Gateway Initiative in bringing infrastructure development and finance closer together. Through projects such as the Lobito Corridor in Angola, where we

lead the implementation of the Caála Logistics Development project alongside partners including FMO, Atradius Dutch State Business (ADSB) and the Ministry of Foreign Affairs, we support regional integration, trade and sustainable logistics. This strengthens Angola's ambition to become a regional hub while creating opportunities for Dutch companies.

In East Africa, our work on the Northern Corridor – connecting Kenya, Uganda and Rwanda – aims to transform a key trade route into a modern, green and digitally enabled artery. By supporting agro-logistics, cool-chain development and a shift from air freight to more sustainable sea freight, we contribute to lower emissions, reduced costs and more inclusive trade.

Investing in Africa means investing in shared prosperity. Strong trade relations and sustainable infrastructure create value for communities and businesses on both European and African continents. Across these corridors, Invest International mobilises finance, technology and expertise to translate infrastructure into opportunity, while advancing the EU's Global Gateway strategy for climate-smart, inclusive and efficient trade systems.

### **Strengthening resilience through critical raw materials**

One of the most important developments in 2025 was the increased focus on critical raw materials. The European Union's Critical Raw Materials Act highlighted the urgency of securing sustainable and resilient supply chains for materials essential to the energy transition and Europe's strategic autonomy. In response, Invest International launched the Critical Raw Materials (CRM) financial investment initiative – a significant milestone in connecting geopolitical priorities with concrete investment solutions.

Throughout the year, our CRM team worked intensively on six complementary strategies to bring this initiative off the ground. These efforts laid the foundation for scalable investment, strong partnerships and long-term impact in producer countries. Responsible sourcing, value-chain development and local benefits are central to this approach. In 2026, we aim to take the next steps in deploying capital and translating strategy into action.

**/ Foreword by the Management Board**

**A milestone for the future: integration with Invest-NL**

In 2025, the Dutch government announced its decision to integrate Invest-NL and Invest International, offering an important building block and creating a foundation for a single National Investment Institution. Both organisations strongly welcome this step. From 2026, collaboration will intensify, with full integration planned for 1 January 2028. This integration will create a more powerful public investor with improved access to capital and a broader set of instruments.

By combining our strengths, we will be better equipped to address the Netherlands' major challenges – from the energy transition and technological leadership to long-term competitiveness. Entrepreneurs will benefit from a seamless platform that supports them throughout their growth journey from early-stage innovation at home to international scaling abroad. For Invest International, this marks a new chapter in fulfilling our mission at greater scale.

**Strategy 2026–2030: strengthening resilience, increasing impact**

In 2025, we began updating our strategy to respond to the realities of a multipolar world. The result is our Strategy 2026–2030, with resilience as its defining theme. Global supply chains are being rewritten, energy systems are transforming, technology is accelerating and geopolitics increasingly shape markets. Competitiveness now depends on resilience in energy, digital infrastructure, critical raw materials, food systems and industrial capacity.

Our strategy is built around three priorities. First, strengthening capabilities where dependency creates risk. Second, scaling Dutch and European innovation from lab to global markets, supported by the integration with Invest-NL. Third, mobilising private capital at scale through de-risking mechanisms, capital mobilisation instruments and catalytic structures. Every public euro must multiply.

**Looking ahead: priorities for the next growth phase**

As we enter our next growth phase, we will continue to build on our five core sectors – agri-food, water, energy, health and manufacturing – complemented by strategic domains such as semiconductors, digital infrastructure and critical raw materials. The next step is to extend our reach, scale our impact and enable many

more organisations to contribute to Europe's resilience and competitiveness. The future of the Netherlands and Europe will depend on strategic focus, long-term vision and the courage to invest where markets alone will not. At Invest International, we are ready to play our part. I am proud to lead this organisation into its next era, together with my Management Board colleagues Jeroen Plag and Vanessa Hart, and with the dedication of all our employees.

**A word of thanks**

I would like to conclude with my sincere thanks. To our shareholders and the Dutch government, for your trust and continued support. To our partners, clients and stakeholders around the world, for your collaboration and shared commitment to impact. And above all, to my colleagues at Invest International: your professionalism, creativity and drive are the foundation of everything we achieve. Together, we are strengthening resilience, enabling growth and creating long-term value – for the Netherlands, for Europe and for our global partners.

Melanie Maas Geesteranus  
Chief Executive Officer

# How we add value



- Financial**
- € 1.2 billion core capital for financing solutions.
  - € 0.5 billion for SME and start-up financing in emerging economies.
  - € 1.0 billion grants for infrastructure projects in emerging economies.
  - € 0.1 billion for project development.

- Human & intellectual**
- The expertise, knowledge and skills of our **178 employees**.
  - Our sector specific knowledge.

- Social & relational**
- We cooperate with our network of:
    - Business associations
    - NGOs
    - Government agencies
    - Business partners
    - Knowledge institutes and thinktanks

**Why**

Supporting Dutch businesses in export and foreign investments.	Bridging funding gaps for high-risk international projects.
Strengthening the Dutch economy and job market.	Advancing the UN SDGs addressing global challenges.

**What**

We focus on high-impact international projects in our five key sectors:

 Agri-food	 Energy	 Healthcare
 Sustainable manufacturing	 Water & Infrastructure	

We invest in: innovative technology, renewable energy, local sourcing and green infrastructure.

**How**

Project development	Financial Investment	Impact & ESG Management
---------------------	----------------------	-------------------------

Public and private actors complete more succesful projects that benefit the Dutch economy and the SDGs.

**Our current portfolio**

€ 908 million committed to export finance, (investment) loans & equity, of which € 242 million via DGGF and DTIF

€ 886 million committed to infrastructure projects in emerging economies

€ 24 million committed to Project Development

- Our contribution to:**
- The Dutch economy**
- Businesses benefit from Invest International's solutions by realising their exports and foreign investments.
  - Creation of Dutch jobs.
  - Positive impact on Dutch GDP, future economic growth, and a fair competitive landscape.
  - At the end of 2025 the expected total added value to the Dutch GDP is 557 million euros and a total of 5,104 supported jobs in the Netherlands.

**The SDGs**

Invest International supports all 17 SDGs and will provide meaningful contributions to many of them through impactful projects. Contribution to primary and secondary SDGs is measured and shows how we address global challenge.

**Our primary SDGs**

	
---	---

**Our secondary SDGs**

**Creating value**

For our shareholders, the Ministry of Finance and FMO, and for the Ministry for Foreign Trade and Development Cooperation

# Management Report

---



# Trends and Developments

---

This Annual report is about the last year of our first four-year strategy cycle. Over the course of 2025, we updated our vision, mission and strategy for the coming years. Our strategy reflects how we will focus on earning capacity, competitiveness and global challenges in an environment that has fundamentally changed between 2021 (our founding year) and 2025.

## The world we aim to impact has changed fundamentally

2025 was marked by significant economic and geopolitical developments. It was a year of impactful changes in the rules-based world order we were used to. On the global stage, ongoing and increasing tensions between Europe, the US, Russia and China are cause for concern. The EU faces a weak economic outlook and US tariff shocks cause uncertainty.

The year also saw increased global instabilities and conflicts, with ongoing wars in regions such as Gaza, Iran, and Ukraine and rising threats to sovereignty elsewhere. These conflicts underscore the growing importance of security and defence, prompting many nations to allocate more resources to these areas to safeguard their interests and maintain stability.

## Emerging markets face persistent structural challenges

Debt levels leave little room for investment in sustainable growth and resilience. Population growth further strains food, water, and energy resources, deepens poverty, and overwhelms basic healthcare systems. Climate change hits hardest in emerging markets.

## Europe and its partners are behind in advanced technology

Long-term economic growth is under pressure because Europe lags behind the U.S and China in advanced technologies. Slowing productivity and demographic pressures limit Europe's future earning capacity. This threatens our ability to sustain our welfare model and economic prosperity.

## Europe and its partners are vulnerable to supply chain disruption

For all key transitions, Europe and its partners depend on global supply chains vulnerable to disruption. The most important are energy and critical raw materials. Europe needs to become energy independent through the energy transition, mitigating climate change and fostering resilience at the same time.

## Global competition is distorted

Global competition is distorted as a result of state intervention. State-backed actors compete with Europe for strategic projects in the Global South. Protection policies, trade barriers and unfair international competition limit the ability of firms to compete.

**/ Trends and Developments**

## Meaning for our market

Financing international business activities is becoming more difficult because of uncertainty and stricter regulations. Banks are being forced to shift away from financing foreign investments due to Basel IV regulations. This widens Invest International's window for additionality and offers opportunities for cooperation with private financiers.

With only five years left to achieve the SDGs, the UN warns of a global financing gap of €3.4 trillion annually. Public financing is essential to close this gap.

The perspective on State intervention has shifted. Since the massive stimulus in the pandemic deploying public capital is less scrutinised. This is amplified by geopolitical developments that are triggering a more proactive industrial policy.

Development institutions are in decline (e.g., in the US) or used as tools for extraction by global state-backed actors. This widens our opportunity to provide global economic development through win-win partnerships, providing high-quality solutions with local impact.

At the European level, multiple initiatives were launched to address European and global challenges offering opportunities for cooperation at this level. Examples include developments such as Readiness 2030, the European Strategic Compass, the Semicon Coalition (in which the Netherlands takes part with 9 other countries).

## Challenges and opportunities

The increasing volatility and uncertainty arising from these developments not only create challenges for Invest International, but also opportunities. Higher risks have led other financiers to focus on their core markets, so our additionality has become more apparent. We provide funding or other resources that others cannot. Our sector-based approach means we can maximise the efficiency and effective deployment of the resources we have at our disposal. We are thus able to provide a positive contribution to SDG 8 (decent work and economic growth) and SDG 13 (climate action), as well as support Dutch companies with their activities abroad.

## Sector developments

At Invest International we focus on five sectors. Our knowledge, network, expertise, and financing propositions enable us to maximise our impact in these sectors, which in turn means we can make a positive contribution to the challenges and opportunities ahead.

### Agri-Food

A key challenge for the agri-food sector is the transition of food systems to provide sufficient nutritious, healthy and sustainably produced food for a growing world population. Dutch technology, innovations and knowledge can contribute to climate-resilient food production around the world. The investments of Invest International in areas such as alternative protein, controlled environment agriculture, and regenerative farming practices are aimed at producing healthier food while reducing GHG emissions and protecting and promoting biodiversity. This is in line with the goals for SDG 2 concerning increasing agricultural productivity, ensuring sustainable food production systems and increase investments in rural infrastructure.

Dutch Agrifood knowledge and technology play an important role in further development. At the same time, a rapidly growing world population, persistent climate change, land degradation and geopolitical tensions continue to put pressure on global food systems. Many regions face increasing food insecurity as extreme weather, soil depletion and disrupted supply chains reduce the reliability of open-field agriculture. Dutch solutions such as Controlled Environment Agriculture (CEA) - including high-tech greenhouses, vertical farming systems and recirculating aquaculture - enable stable, resource-efficient food production with significantly reduced water and land use. Through our financing activities, we help Dutch companies and local partners bring such innovations to international markets, including greenhouse solutions in Vietnam, alternative protein pilots in Korea and regenerative agriculture initiatives in Europe and Africa.

/ Trends and Developments

## Energy

The energy sector has turned into a core issue of economic and national security worldwide. There is less momentum than before to reduce emissions globally, despite climate risks rising. According to IEA World Energy Outlook 2025 “Energy is at the heart of today’s geopolitical tensions, with traditional risks to fuel supply now accompanied by restrictions affecting supplies of critical minerals. The electricity sector is also increasingly vulnerable to cyber, operational and weather-related hazards.” Moreover, demand for energy is rising worldwide, due to economic development, digitalisation and record-high temperatures. Despite renewables accounting for the largest share of growth in global energy supply, this is not enough to reduce climate risks. Invest International continues to invest in projects, that stimulate the transition towards carbon-neutral economies and create market opportunities for Dutch companies and solutions. For instance renewable energy generation, transition from internal combustion engine (ICE) to electric vehicles and green hydrogen production projects that form an indispensable part of a clean electrified energy system. Our assistance includes the development of the necessary infrastructure, especially transmission and distribution projects. Not only in Europe, but even more so in emerging markets, a resilient power infrastructure is needed to enable more production, access and usage of renewable energy which is also reflected in the goals of SDG 7 “Affordable and clean energy”.

## Health

Invest International supports investments that extend healthcare services to all members of a country’s population. For the infrastructure programmes, provision of essential services and specialised care are the core of our activities while, in keeping with our private sector focus, we support Dutch companies internationally in the area of medtech and digital health. Projects signed on in 2025 reflect a continuing of the trend of providing more support to OECD countries with the majority focusing on Europe, the US and some Asian countries. At the same time, we continue to work with stakeholders to lower the barriers to entry for low to medium income markets where the local impact exceeds that of OECD markets.

Our cooperation with the Programme for Appropriate Technology in Health (PATH) and the local embassy is a prime example of such an initiative.

## Manufacturing

Sustainable, carbon-neutral production and reliable supply chains are important for the manufacturing industry. Supply chain reliability will only be realised by spreading risks, reducing dependency on resources and broadening the concentration of knowledge. Higher material costs force manufacturers to focus on efficiencies offered by digitalisation, automation and robotics. The efficiency process redefines the role of workers. This is especially relevant where labour forces are declining due to an ageing population. Invest International invests in sustainable manufacturing solutions that contribute to the development of circular economies, replacing linear manufacturing that heavily impacts climate and the availability of resources. This is aligned with SDG 12 “Sustainable consumption and production” and its goals to use natural resources efficiently and the sustainable management and reduction of waste.

## Water & Infrastructure

The global water sector faces a widening investment gap driven by climate change, rapid urbanisation, and population growth—particularly in regions such as Africa. Rising project costs, higher interest rates, and limited lending capacity further strain government budgets, especially in developing economies where infrastructure investments are essential for economic growth. Within this tight financial landscape, projects related to drinking water supply, wastewater treatment, and coastal or flood protection face additional challenges due to their limited or non-existent revenue models. These are precisely the areas where Dutch expertise can provide high value.

Invest International supports emerging and developing economies by co-developing and financing vital water initiatives through grants and loans. For example, in 2025 we signed a grant in Senegal to establish a long-term cooperation programme aimed at reshaping wastewater management in a coastal region. This initiative strengthens public-health protection, restores ecosystems,

**/ Trends and Developments**

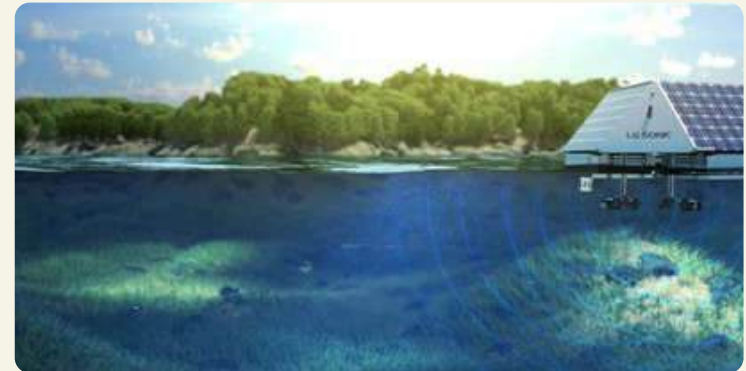
and enhances coastal resilience by improving treatment infrastructure and promoting sustainable water solutions.

At the same time, there is a global urgency to make critical water infrastructure—such as drinking water systems, wastewater treatment, and waterborne transport—more sustainable. Invest International contributes by supporting innovative, low-emission treatment technologies and nature-based coastal and flood-protection solutions that deliver cleaner water with fewer chemicals and reduced greenhouse-gas emissions. This corresponds with the aim of SDG 6 "Availability and sustainable management of water and sanitation for all".

Global trade remains heavily dependent on maritime shipping, which is responsible for around 80% of international goods transport and operates a fleet of over 100,000 vessels. Despite its critical economic role, the sector is almost entirely reliant on fossil fuels and contributes ~3% of global GHG emissions. With the IMO and EU targeting net-zero by 2050 and a rapidly aging global fleet, the sector faces urgent pressure to transition to cleaner vessels, technologies, and fuels.

Europe's shrinking shipbuilding capacity and rising dependence on non-EU suppliers highlight the strategic importance of reinforcing Dutch maritime capabilities. The Netherlands, with its strong maritime ecosystem, advanced shipyards, and global logistics hub, plays a pivotal role in safeguarding European resilience and autonomy. Invest International supports this transition by financing green new builds, retrofits, maritime technologies, and port infrastructure, addressing market failures in ship finance. Our instruments: asset-based finance, export finance, leases, guarantees, and development capital help accelerate decarbonisation, modernise fleets and strengthen the resilience and competitiveness of the Dutch and European maritime sector.

## Improving water quality in water reservoirs in Morocco



Loan

15.4

in € million

Grant

18.5

in € million

This project aims to support the Moroccan National Water Plan by combating water quality issues at dams and mitigating environmental risks related to inter-basin water transfer, while allowing the ecosystem to recover. It targets the monitoring of water quality and removal/control of algae in two large dammed reservoirs, namely: Idriss Dam and Sidi Mohammed Ben Abdellah.



# Dilemmas

---

Invest International was founded to support the international business activities of Dutch companies and international projects that contribute to the Dutch economy by improving competitiveness and earning capacity and to support projects that offer solutions to global challenges. 2025 was the year in which we had to secure additional capital to continue to meet the demand for our services. It was also the year in which Melanie Maas Geesteranus started as CEO and Jeroen Plag as CIO, the year in which our majority shareholder announced that it envisions an integration of Invest International and Invest-NL and the year in which we updated our strategy, reflecting our position in the new geopolitical reality.

A year full of developments and change. The organisation had to cope with uncertainty and change in an environment that changed rapidly. These changes in the world around us are reflected in our updated strategy. Even though the core of our work stays the same, the new strategy highlights the importance of economic growth and resilience for the Netherlands and our partner countries. We believe that in many cases these goals can be achieved in win-win partnerships through local and global ecosystem development. With a focus on resilience of



The earning capacity and competitiveness of the Netherlands as well as that of emerging markets are increasingly dependent on economic, environmental and overall resilience.

---

the Netherlands and our partner countries and with an eye to Dutch and EU competitiveness and future economic growth.

## How do we manage this?

Our main focus is to demonstrate that our products work. By continuing to offer finance solutions that benefit both Dutch entrepreneurs and sustainable economic growth, we prove that our model is effective. Our entrepreneurs are satisfied with our services, and we aim to maintain that satisfaction. Therefore, we continue to work on improving our services, accelerating and simplifying our processes, and expanding our financial instruments.

## We take a strategic approach

The earning capacity and competitiveness of the Netherlands as well as the capacity of emerging markets are increasingly dependent on economic, environmental and overall resilience. In line with policy shifts in the EU and the Netherlands, Invest International has increased its focus on strengthening

**/ Dilemmas**

resilience. We aim to finance key transitions to strengthen resilience within the Netherlands and the EU. Transition finance requires changes in value chains and ecosystems. A strong coordination and development role is indispensable to be successful in this. Invest International has built a strong network and organisation since its inception in 2021. This allows us to strengthen these roles and become a stronger strategic partner for the Dutch government, the EU and partner governments. We will proactively search for opportunities where we can combine our expertise (public and private funding, coordination and development). For example, through win-win partnerships with partner governments and targeting specific ecosystems in key sectors. Invest International will continue to invest strategically in sectors that contribute to the future productivity of the Dutch economy as well as investing in strengthening European resilience and strategic autonomy by increasing international competitiveness. In addition, we will take a more structural approach and limit “one-off” investments. We focus on long-term strategic partnerships with countries where the Netherlands is well positioned to further economic development and increase competitiveness in a mutually beneficial way. Invest International actively pursues a role as partner to the EU by aligning business support and investment with Draghi pillars and EU transition policies. Together with our unique experience combining aid and trade, this allows us to position the Netherlands as a EU transition leader. We remain committed to local impact and high quality leveraging of our core value proposition in comparison with global state-backed competitors. Our enhanced resilience and transition focus does not affect our offering to businesses facing market failure in the international domain. We have identified a limited number of changes to our instruments and operations that will improve our success. Examples include: concessional loans, guarantees and the possibility to provide tied and untied solutions. More information on our updated strategy can be found in the [Strategy 2026-2030](#) section.

### **We are working towards integration with Invest-NL**

In July 2025, the Dutch government announced its intention to integrate Invest-NL and Invest International. In the coming years, our strategic approach will serve two purposes in close cooperation with the government: providing clarity, focus and business results for Invest International and increasingly working together with Invest-NL in preparation for the integration. To achieve our goals in the short term, our updated strategy and business planning process provide a framework. To achieve our goals in the longer term, we are working together with the government and Invest-NL on topics such as changes in legislation, state-aid decisions and future capitalisation. In addition, we believe that our capability to run government schemes is an essential and integral part of the future institution. Experts point to the importance of public (non-revolving) funding through complex schemes in areas such as critical raw materials, semiconductors and energy.

We are closely engaged with Invest-NL, the government and our stakeholders in general to work on the integration. We have set up a programme and will focus on drafting a common strategy in the short term. In preparation for the integration and as part of our updated strategy, we continue on our course with a limited number of targeted changes in our overall direction.



Our impact in action - #1

# Bridging the gap: enabling Dutch SMEs to realise their international ambitions

## **SMEs: the backbone of the Dutch economy**

Small and medium-sized enterprises (SMEs) are the backbone of the Dutch economy. They provide a large share of employment and act as powerful engines of innovation. From advanced agri-tech to circular manufacturing and digital solutions, Dutch SMEs translate ideas into competitive products and services that find their way into global value chains. Strengthening their capacity to grow internationally is therefore essential not only for individual companies, but also for the resilience and long-term earning capacity of the Netherlands as a whole.

/ Our impact in action - #1

### Challenges in financing international ambitions

Yet, for many SMEs, international expansion comes with financing challenges. Entering new markets, building production facilities or scaling operations abroad often requires capital, longer tenors or higher risk tolerance than commercial banks alone can provide. This is where Invest International plays a crucial role. By offering tailored financing and working alongside commercial banks, Invest International helps bridge financing gaps and make projects bankable enabling Dutch SMEs to realise their international ambitions.

### Complementary to the market

Invest International's approach is deliberately complementary to the market. Rather than replacing commercial finance, it strengthens it through risk-sharing, mobilising capital and structuring expertise. In practice, this creates a two-way benefit: banks can serve their clients with greater confidence, SMEs gain access to finance that fits their growth plans. The result is a growth of internationally active Dutch companies and a broader, more competitive Dutch export base. Dutch commercial banks are key partners in this process, as they serve as the house banks of the Dutch SMEs. They bring deep client relationships, local market knowledge and financial structuring capabilities that are essential to support entrepreneurs abroad. By collaborating closely with banks, Invest International helps unlock transactions that might otherwise be considered too complex or too risky, particularly in emerging markets or in innovative sectors.

*"For international SME transactions, Invest International brings the kind of complementary value that helps us move from potential to possible. Their additionality, sector knowledge and ESG expertise fit seamlessly with ING's role as a commercial bank. By sharing risks and combining capabilities, we can support entrepreneurs like Den Ouden Groep in taking strategic steps abroad."* Eric Thissen  
- ING Bank



Invest International brings the kind of complementary value that helps us move from potential to possible.

### Collaborating to realise Den Ouden Groep's international ambitions

A good example of Invest International's collaboration with commercial banks is the financing provided to Den Ouden Groep at the end of 2025. In December, Invest International signed a €2 million loan agreement to support Den Ouden's investment, together with De Heus, in an organic fertiliser plant in Vietnam. The facility, with a production capacity of 70,000 tonnes a year, will supply fertiliser for high-value crops such as coffee and durian across Southeast Asia. The project combines Dutch expertise in circular agriculture with growing regional demand for sustainable inputs, contributing both to local food systems and to Dutch export strength. Working alongside commercial banking partners, Invest International helped structure a financing package that made this international expansion possible.

*"By working hand in hand with banks, we strengthen the earning capacity of Dutch companies and the resilience of the Dutch economy. Together, we ensure that promising SMEs can take the next step internationally, with financing solutions that match their ambitions and the realities of doing business abroad."* Koen Hamers, Manager SMEs and MidCorps at Invest International.

# Stakeholders & materiality

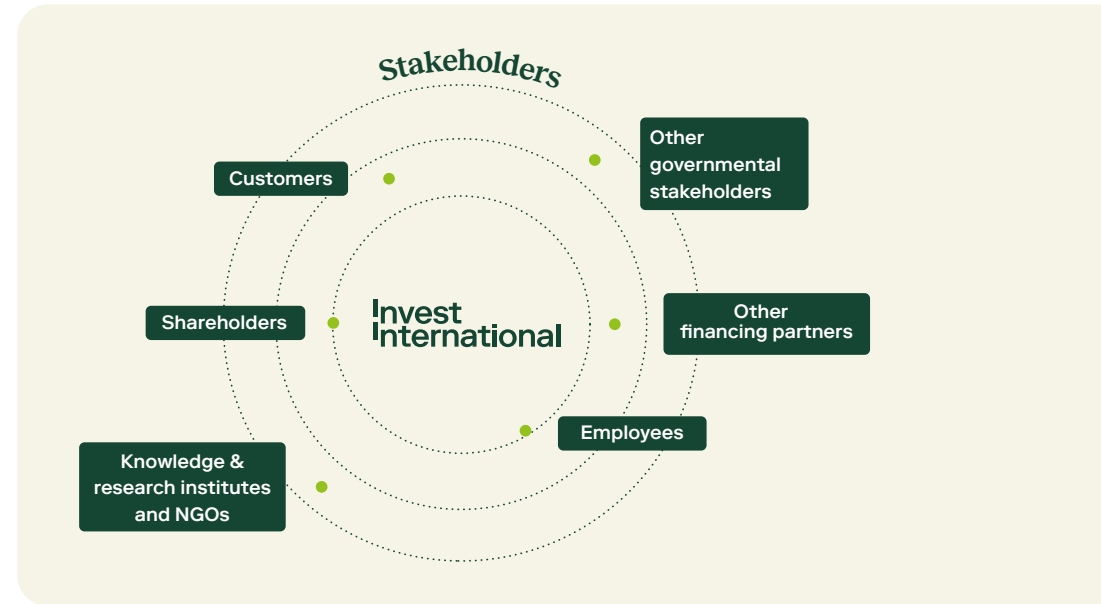
## Engaging with our stakeholders

We engage with a variety of national and international stakeholders. An important governmental stakeholder is the Ministry of Foreign Affairs, as the the public programmes managed by Invest International are carried out on behalf of this Ministry. The Ministry of Economic Affairs and RVO (Netherlands Enterprise Agency) are other important governmental stakeholders. Besides the Dutch government, we continue to work together closely with our counterparts Invest-NL and Atradius Dutch State Business and representatives of the Dutch business community, such as VNO-NCW and MKB-Nederland.

Dutch embassies are key stakeholders as they are the eyes and ears on the ground in the different regions where Invest International is active. We liaise directly with a variety of foreign governmental bodies, both central and local. In some cases, they are also our customers when they receive grants and subsidies. In other cases, they are stakeholders in projects we are involved in.

The entrepreneurs that we provide financing to are another very important stakeholder group for Invest International. The start-ups, SMEs and large companies that we support are vital to fulfilling our mission, since, at the end of the day, they are the ones that actually make the impact.

In the context of engaging with our stakeholders, we are also pleased to note that customer satisfaction remained high in 2025 with a Net Promoter Score of 76.2. In the 2025 survey, customers indicated their appreciation, in particular, for Invest International's expertise, personal approach and the quality of its support.



## Shareholder engagement

We keep in close contact with our shareholders, the Dutch State through the Ministry of Finance (51%) and FMO (49%) and our main stakeholder, the Ministry of Foreign Affairs, on behalf of whom we execute several public programmes. In addition to the Annual General Meeting of Shareholders, we inform and involve our shareholders and the Ministry of Foreign Affairs through periodic meetings covering operational progress, performance and co-operation.

## Engagement with governmental stakeholders

In addition to our regular KPI-focused meetings with the national government, we maintain frequent operational contact with the Ministry of Foreign Affairs and the Ministry of Finance, and we provide them with periodic progress and result reports. We also collaborate closely with embassies on projects within their respective countries and regions.

**/ Stakeholders & materiality**

Our cooperation with foreign governments is of a different nature and plays a crucial role in the success of our DRIVE programme. As DRIVE is a government-to-government (G2G) instrument, projects must be a high priority on the partner government's agenda, and a formal grant is signed with the government to anchor this commitment. This requires long-term, intensive cooperation, which can be challenging due to shifting political priorities or institutional instability. As a result, contact with foreign government bodies is both crucial and often dynamic or ad hoc, depending on project needs.

To strengthen these relationships, we have signed Memoranda of Understanding with four partner governments—Morocco, Ivory Coast, Senegal, and Indonesia. These partnerships intensify our cooperation and include the provision of financial packages, combining grants and loans to develop and finance essential public-infrastructure projects.

### **Engagement with other financing partners**

When we connect with other financing partners, our contact tends to concentrate on specific projects and on a more strategic level. We co-operate closely with commercial banks with regard to export and infrastructure project finance. Banks refer companies to us when they cannot provide the financing themselves. We work together with these banks to organise financing for infrastructure projects in emerging economies. We provide financial solutions through a combination of our grants and loans, and loans provided by commercial banks. We are thus able to mobilise commercial finance and steer private capital towards impactful projects in emerging economies.

### **Engagement with knowledge & research institutes and NGOs**

This is a group of stakeholders that we engage with predominantly on an ad-hoc basis, for example, during stakeholder consultations on our ESG policy. We also cooperate with research institutions to evaluate our projects to ensure we monitor and learn from our activities.

### **Employee engagement**

In our daily business, most of our communication is informal. In addition, we keep our employees informed and aligned via our internal newsletter, surveys, and frequent 'all staff' meetings. Invest International has a Works Council to facilitate employee participation in decision-making, a Diversity & Inclusion team and JOIN (young Invest), all with whom the Management Board interacts frequently. We have one external and two internal confidential advisors to whom employees can reach out if necessary. We value the self-development of our employees highly and stimulate this through regular training and knowledge-sharing sessions, as well as by providing opportunities for individual development through various programmes.

### **VSME**

Since the approval of the Omnibus I package by the European Parliament, Invest International is no longer subject to the mandatory CSRD reporting requirements. Despite being out of scope, as a state-owned company with public interests, Invest International remains committed to transparency, responsible investment, and sustainable development. Therefore, we have chosen to voluntarily adopt the Voluntary Sustainability Reporting Standard for SMEs (VSME), which is a European Commission's Recommendation (EU) 2025/1710 for companies out of scope of CSRD.

By adopting VSME, Invest International aims to:

- Strengthen accountability and trust with stakeholders.
- Align our reporting with evolving European sustainability expectations, ensuring readiness for future policy shifts.
- Demonstrate leadership in sustainable finance, reinforcing our mission to enable impactful, socially and environmentally responsible investments worldwide.

The VSME-aligned report is [available here](#).



Our impact in action - #2

# DRIVE: leveraging public funding to catalyse private investment

## DRIVE: building inclusive growth through public infrastructure

Public–Private Partnerships (PPPs) play a critical role in bridging financing gaps and delivering bankable, high-quality projects. Invest International works closely with partner governments, development banks and private sector actors to structure projects that are both commercially viable and developmentally impactful. This approach reflects the Netherlands’ long-standing “Aid and Trade” philosophy: leveraging public funding to catalyse private investment while ensuring projects deliver tangible benefits for local communities. By blending concessional finance with commercial capital, Invest International helps reduce risks for private investors and enables Dutch companies to deploy their expertise in challenging markets.

/ Our impact in action - #2

DRIVE (Development-Related Infrastructure Investment Vehicle), the Dutch government's flagship instrument for financing public infrastructure in developing countries is at the heart of this approach. Managed by Invest International on behalf of the Ministry of Foreign Affairs, DRIVE provides concessional financing to support high-impact infrastructure projects that would otherwise struggle to reach financial close.

**A decade of impact: 595 million euros committed to 39 projects**

Over the past decade, DRIVE has supported a diverse portfolio of projects in water, transport and climate-resilient infrastructure. As it marks its tenth anniversary, DRIVE has demonstrated how blended finance can deliver both development outcomes and opportunities for Dutch businesses abroad. Recent projects illustrate this impact. In Guinea, the construction of five new bridges in Conakry has significantly improved urban mobility, reducing congestion and improving access to jobs and services. In Morocco, the Idriss I Dam rehabilitation project is strengthening water security and climate resilience in a region increasingly affected by drought. These projects showcase how Dutch engineering expertise, combined with concessional financing, can deliver sustainable infrastructure solutions.

*“By combining public and private finance, and by leveraging instruments such as DRIVE, Invest International ensures that Dutch companies remain at the forefront of global infrastructure solutions. At the same time, these partnerships deliver real impact on the ground: safer cities, improved water security, and stronger, more resilient economies.”* Petra Vernooij, Director Public at Invest International

**DRIVE in action in 2025: Waste-to-Energy plant in Johannesburg**

The DRIVE funded waste-to-energy plant in Johannesburg, South Africa, is an excellent example of a sustainable infrastructure solution in which 31% of Johannesburg's municipal waste is converted into renewable energy solving two problems at once while also creating additional jobs. This is the country's first large-scale waste-to-energy plant, converting 500,000 tonnes of garbage annually into 25 megawatts of electricity, which is enough to power approximately 19,000 households. The construction phase alone creates 2,633 jobs, while the



By combining public and private finance, and leveraging instruments such as DRIVE, Invest International ensures that Dutch companies remain at the forefront of global infrastructure solutions

operational plant will employ 35 people permanently. By preventing methane from escaping landfills and displacing fossil fuel electricity, the plant avoids nearly 198,000 tonnes of CO2 equivalent emissions each year.

**Strengthening the role of Dutch expertise**

The Dutch government recently updated its policy framework to strengthen the way Dutch expertise is positioned in international infrastructure projects. The most recent adjustment introduces a clearer form of tied financing, enabling Dutch companies to participate more easily in projects in low- and middle-income (LMIC) countries. By linking funding more explicitly to the involvement of Dutch businesses where appropriate, DRIVE contributes to both local impact and the international competitiveness of the Netherlands. This approach allows Dutch companies to apply their expertise, particularly in areas such as water management, climate adaptation, and resilient infrastructure, while supporting local sustainable development objectives.

# Our Strategy 2021 - 2025

2025 was the last year of our first strategy cycle. Our 2021-2025 strategy enabled us to build the newly established company and focus on those investments and transactions that would help to address the global challenges we face today. Some of these solutions can be found where private and public interests intersect.

## Foundation

Our strategy 2021-2025 was based on these four pillars:

1. **Our people:** a group of 178 ambitious professionals with the right expertise, knowledge and skills
2. **Our funding sources:** our investment capital and the public programmes we manage on behalf of the Dutch State provide us with the opportunity to deliver higher-risk financial structures, equity investments, project finance, export finance and project development
3. **Our Impact & ESG management:** as an impact-driven investor, solid IESG management is the cornerstone of what we do
4. **Our risk management framework:** given our high-risk profile, our risk management framework is fundamental to the adequate monitoring and management of our portfolio

## Focus and choices

By bringing public and private partners together, we made more complex and high-risk investments in innovative solutions financeable. We focused on contributing to the Dutch economy, while making a positive impact on the Sustainable Development Goals (SDGs). We embraced all 17 SDGs but focused strategically primarily on SDG 8 (decent work and economic growth) and SDG 13 (climate action). Our business was and will remain focused on five sectors in which the Netherlands is able to add value by providing smart solutions for a more

sustainable world in important sectors such as Agri-Food, Water & Infrastructure, Health, Manufacturing and Energy.

## How we do it

Invest International aims to support the Dutch economy by financing Dutch companies and businesses and projects with a Dutch connection or strategic Dutch interest, and by financing projects in developing countries that have a positive impact. We exist to explore and facilitate project development and investment arrangements aimed at encouraging new business opportunities. We coordinate, develop and finance. We have already been doing this, but we will focus more on these three roles in the coming years. We do not compete with commercial banks, we are additional to the market and bridge the gap through close co-operation with various partners. Our potential for success relies on our ability to engage with the whole global financial ecosystem.

## Mission

We do this by financing Dutch start-ups, SMEs and large corporations as well as businesses and projects with a connection to the Dutch economy or strategic Dutch interest. We also provide financial support to governments that we can support in solving global challenges.

## Vision

The Netherlands is a trading nation. Dutch businesses and businesses that are linked to the Dutch economy are very ambitious about what they can achieve by 2030, 2050 and beyond. This is where we play a role and aim to make a difference.

# Our Strategy 2026 - 2030

---

In the past few years, the world has changed significantly, as described in the sections [Trends & Developments](#) and [Dilemmas](#) above. In order to adapt to these changes and be able to provide the most added value to our clients and stakeholders, we updated our strategy in the beginning of 2026. In our updated strategy, we remain committed to the overarching strategic goals, but with more focus on the themes resilience and competitiveness.

## Global challenges put increasing pressure on the Netherlands, the EU and our partners

In our updated strategy, we identified four global developments that matter to us.

### 1. Emerging markets face persistent structural challenges

Debt levels leave little room for investment in sustainable growth and resilience. Population growth further strains food, water, and energy resources, deepens poverty, and overwhelms basic healthcare systems. Climate change hits hardest in emerging markets. Development institutions are in decline or used as tools for extraction by global state-backed actors. This widens our opportunity to provide global economic development through win-win partnerships.

### 2. Europe and its partners are behind in advanced technology

Long-term economic growth is under pressure because Europe lags behind the U.S and China in advanced technologies. Slowing productivity and demographic pressures limit Europe's future earning capacity. This threatens Europe's ability to sustain its welfare model and economic prosperity. Europe lacks a coherent strategy to address this issue and mitigate risks.

### 3. Europe and its partners are vulnerable to supply chain disruption

For all key transitions, Europe and its partners depend on globalised supply chains that are vulnerable to disruption. The most important are energy and critical raw materials. Europe needs to become energy independent through the energy transition, mitigating climate change and fostering resilience at the same time. Europe lacks a coherent strategy to address this issue and mitigate risks.

### 4. Global competition is distorted

Global competition is distorted due to state intervention. State-backed actors compete with Europe for strategic projects in the Global South. Protection policies, trade barriers and unfair international competition limit the ability of firms to compete.

/ Our Strategy 2026 - 2030

## Impact model

In our updated strategy, we aim to make impact on all four identified global challenges. We do this by contributing to increased resilience (globally and in the Netherlands) and economic growth. The model below shows how we aim to create impact.

## A strong foundation for growth

Over the past four years, we have succeeded in building a strong foundation for growth. We were able to start out with a highly qualified and experienced workforce with staff transferred from RVO and FMO, which was then supplemented by experienced and enthusiastic new joiners. Our success is built on our culture and values and the products and services we offer. Over the years, we built a strong position with expert knowledge of sustainable trade, foreign investment, import, export and Dutch and local economic development.

We have developed strong coordinating skills and used them to build a global network in emerging markets through diplomacy, embassies, development banks and a targeted local presence and therefore we are now in an excellent position to become a strategic partner of the EU. By collaborating with private financiers and public institutions, we were able to mobilise additional capital, knowledge and opportunities. This position enables us to catalyse impact. Our organisation has also matured with key processes, systems and risk management in place. This sets us up for success in achieving our mission. Through our network and knowledge, we can now take on an ever more active development role pursuing new markets, sectors and businesses and expanding our success in existing focus areas. In addition, this enables us to adapt to changing policy priorities and external opportunities and threats.



## We are taking on additional roles

Our legal mandate has not changed. As in the past four years, in the coming years, Invest International's legal mandate is "to support companies' international business activities and international projects that contribute to the Dutch economy by improving competitiveness and earning capacity and to support projects that offer solutions to global challenges".

In our new strategy, we defined three roles that enable continued success in delivering on our goals and mandate in a changed environment.

## We Finance

We offer finance to public and private clients and engineer complex deals connecting all instruments at our disposal.

## We Coordinate

We set up strategic partnerships to maximise success and capital mobilisation on our impact themes. We connect ecosystem players to markets, projects, clients and our solutions and are the strategic partner to the Netherlands, the EU and partner countries on transition finance and development.

## We Develop

Together with our strategic partners and internal and external experts, we set strategies and propose approaches to develop ecosystems and future (financial) solutions, and financeable business cases.

## Main changes in our approach

We continue to support companies facing financial market failure in the international domain and to support projects that contribute to global challenges. We strengthen this course through targeted changes in three areas:

### 1. Enhanced focus on resilience

The earning capacity and competitiveness of the Netherlands as well as the capacity of emerging markets is increasingly dependent on economic, environmental and overall resilience. In line with EU and Dutch policy shifts, we are focusing more on resilience.

### 2. Expansion of our coordination and development roles

We finance key transitions. Transition finance requires changes of value chains and ecosystems. A strong coordination and development role is indispensable to be successful in this. We have built a solid network and organisation since our day-one strategy. This allows us to expand these roles and become a stronger strategic partner of the Dutch government, the EU and partner governments.

### 3. Enhanced usage of transitions and transition themes as starting point

Key transitions will drive our more detailed sector and regional approach. We will proactively search for opportunities where we can combine the full extent of our expertise (public and private funding and coordination and development). For example, through win-win partnerships with partner governments and targeting specific ecosystems in key sectors.

## Implementation of the new strategy

In 2026, we will operationalise and implement our new strategy. In the Annual Report 2026, we expect to report on the first results in our redefined roles as financier, developer and coordinator.

# Performance and Impact

Our strategic goal is to complete impactful projects worldwide that contribute to the Dutch business community and economy, as well as addressing global challenges. We are proud to have supported a great number of projects in 2025. In doing so, we have laid the foundation for building and expanding our project portfolio in order to achieve a greater positive impact in the future.

## Performance on strategy

Although we still have a lot of work to do, we have made significant progress since Invest International started its operations in October 2021. It is clear that there is a need for the funding and other resources that we have at our disposal; there is indeed a gap that we can bridge. We have demonstrated our additionality to the market and our ability to fulfil a need where markets fall short.

### New projects and financial commitments

The world we aim to impact is constantly changing, and the circumstances we are facing can be challenging. Nevertheless, our total new commitments exceeded the combined targets, an achievement that we are proud of. Our solutions range from smaller technical assistance grants to loans for start-ups and SMEs, grants for infrastructure projects in emerging economies, to export and investment finance transactions for large corporations.

#### Committed portfolio

	31-12-2025 (€ million)	31-12-2024 (€ million)
Investment capital, of which:	666	604
- Structured finance	470	447
- Equity	96	78
- SME export financing (OHV facility)	100	80
DGGF & DTIF <sup>1</sup>	242	238
D2B, DRIVE & ORIO <sup>1</sup>	886	748
DA, IA & PDF <sup>1</sup>	24	20
<b>Totals</b>	<b>1.818</b>	<b>1.611</b>

<sup>1</sup> Managed on behalf of the Dutch government.

#### Number of projects

	31-12-2025 (#)	31-12-2024 (#)
Investment capital, of which:	109	60
- Structured finance	17	16
- Equity	15	11
- SME export financing (OHV facility)	77	33
DGGF & DTIF	170	151
D2B, DRIVE & ORIO	101	97
DA, IA & PDF	42	30
<b>Totals</b>	<b>422</b>	<b>338</b>

/ Performance and Impact

## Our portfolio

Our portfolio consists of our investment capital, and the funds and programmes managed on behalf of the Dutch government for start-ups, SMEs and mid-caps (DGGF & DTIF), for infrastructure projects in developing economies (D2B, DRIVE & ORIO), and for project development (DA, IA & PDF).

## Investment capital

The portfolio funded from our core (investment) capital consists of structured export finance investment loans and equity investments, to support Dutch companies in either their exports to challenging markets or their investments abroad. On Structured Finance transactions, we committed new loans for a total of €84 million, supporting Dutch companies abroad in mainly the water treatment, agriculture, and renewable energy sectors.

In addition, at year-end 2025, we increased our SME Export Finance facility in cooperation with Atradius Dutch State Business (ADSB) and OHV with an additional €20 million, reaching a committed amount of €100 million. This increase underlines the success of the facility as well as the need that exists in the market and is a central part of our SME finance proposition.

We aim to bridge the financing gap for sound Dutch companies with solid business plans for their international activities (export or investment abroad) so that they can contribute to the Dutch economy and create a positive impact.

## Equity investments

In 2025, we further expanded our equity activities as an integral part of our finance offerings. Equity remains a crucial instrument for companies with strong growth potential but insufficient collateral or stable cash flows to qualify for debt financing. By providing risk-bearing capital, Invest International supports early-stage and scale-up businesses operating in sectors such as renewable energy, healthcare, manufacturing, agri-food and innovative technologies. Equity allows us to attract private investors in markets where risk appetite is limited and to catalyse impactful projects that strengthen Dutch international earning capacity.

By year-end 2025, our equity portfolio consisted of 21 active investments, of which 17 from our core capital and 4 through our DGGF funds. This represents continued growth following the rapid portfolio expansion in 2025. This expansion reflects a maturing equity platform supported by a dedicated and fully equipped Equity team.

The portfolio maintains a balanced mix of fund investments and direct equity positions. Fund commitments give us access to diversified SME and mid-cap deal flow of (Dutch) companies expanding globally, including in emerging and frontier markets, while direct equity allows targeted support to technology companies, scale-ups and innovative exporters with a link to the Netherlands who are entering new markets. Through close engagement with fund managers, we safeguard requirements regarding a link with the Netherlands, ESG standards and co-investment rights, ensuring our strategic objectives are consistently embedded. Several fund relationships — including the AfricInvest SME and Small Cap strategies — progressed significantly in terms of portfolio build-out, governance alignment and link with the Netherlands reporting.

## Start-ups, SMEs and mid-caps (mainly through DGGF & DTIF)

International growth of Dutch start up, SME & Mid Cap companies is crucial for the Dutch economy and its competitiveness. Commercial banks are retreating from this segment for various reasons (e.g., costs, regulation, international presence). As the Wennink report confirms, access to growth financing and mobilising capital is crucial for Dutch SMEs. This is exactly the gap we are bridging for Dutch SMEs in close cooperation with Dutch commercial banks. Our ambition is to finance healthy Dutch companies with sound business plans for export or an investment abroad that cannot obtain financing in the market. As far as segment is concerned, we are open to all markets and all sectors. In doing so, we contribute to the competitiveness of the Dutch economy and facilitate local impact.

We have created a clear SME finance proposition for Dutch export and investments abroad. For Dutch investments, we mainly use the government funds (DGGF and DTIF) and for export, we have created a Small Export Finance Facility together with our business partner Atradius Dutch State Business (ADSB). Our

**/ Performance and Impact**

aim for 2025 was to finance 90 transactions with a volume of €90 million. We succeeded in supporting 80 transactions with a total amount of €83 million in financing.

With this, a contribution to the Dutch economy of €97 million was realised. The contribution with investments abroad was higher than expected with 51 transactions and a volume of €53 million. Unfortunately, the total SME result was lower than expected due to the lower number of signed SME export finance transactions under our Small Export Finance Facility. The main reason for this was the global unrest and uncertainty which caused a delay in worldwide export, which also impacted Dutch exports.

### **Infrastructure in developing economies (D2B, DRIVE & ORIO)**

Invest International manages the D2B, DRIVE and ORIO programmes on behalf of the Ministry of Foreign Affairs. The funds for these programmes are available for the development and the implementation of infrastructure projects in emerging economies. D2B and DRIVE are active programmes, open for new projects, while ORIO is a closed programme which still manages a portfolio of existing projects.

In 2025, the DRIVE programme reached the milestone of 10 years in existence. During this time, the programme committed €595 million for infrastructure projects, aiming to support 20 million people on average per year with access to healthcare services, clean water and sanitation, critical public infrastructure and increased adaptation capacity to climate change.

We committed €52 million to new project development and €113 million to new project implementation in 2025, supporting local governments in delivering public–infrastructure projects using Dutch expertise. These new commitments contributed to a total of €886 million in committed projects by year–end 2025.

One of our new development commitments included, the Protea Digital Infrastructure initiative in South Africa, where feasibility studies are underway to strengthen the country's digital water–management systems. On the implementation side, new commitments included the Idriss Dam project in

Morocco, where Dutch ultrasonic technology will be applied to remove algae and restore lake water quality.

In 2025, the Ministry of Foreign affairs, Dutch companies, VNO-NCW and Invest International worked together on the modernisation of DRIVE, with the aim to ensure that more projects are implemented by Dutch companies to strengthen local development and Dutch earning capacity. The option to tie DRIVE with a minimal percentage of Dutch content will be added to the programme. In 2026, we will further develop options for concessional loans, improve procedures and accelerate access to DRIVE.

### **Development Capital (DA, IA & PDF)**

This portfolio consists of Development Accelerator (DA), Impact Accelerator (IA) and Partnership Development Facility (PDF) funds, provided as subsidies to Invest International by the Dutch State. DA, IA and PDF co-finance the development of early-stage high-impact projects or corporate expansions with a Dutch interest in the healthcare, agri-food, water, renewable energy, and manufacturing sectors in international markets.

An important objective of the project development portfolio is to help get initiatives ready for the next phase and, very importantly, to ensure that they are not only financeable but also that the necessary funding is made available for this next upscaling phase. In this way, a flywheel effect can be achieved to maximise impact.

The number of new projects in 2025 was above our target, with 23 deals signed, representing €9 million in commitments. This was based on the deal flow improvement we saw already in 2024 as we are gaining more market recognition and are better represented in the various industry forums. In addition to the signed projects, we also disbursed an amount that exceeds all previous years. These new transactions resulted in a larger representation of projects in OECD countries while we also continued to make an impact with the projects that we funded in emerging markets. Support for the blended finance combi-tracks showed strong momentum with in aggregate six tracks being supported. We trust that we can

**/ Performance and Impact**

match the investment level for 2025 in 2026. The PDF fund tenor has ended and the subsidy will be fixed in early 2026. Several 2025 commitments contributed to early-stage infrastructure and development outcomes. Examples include support for controlled-environment agriculture infrastructure in South Africa, preparation of clean-energy solutions in Nigeria, and strengthening sustainable agri-processing capacity in Tanzania. These engagements illustrate how Development Capital supports early-stage project preparation, helping promising initiatives progress toward bankability and potential follow-on financing, whether through private investors, equity, structured finance, or public programmes, while contributing to local development and Dutch economic interests.

**Supporting female-led businesses**

Invest International currently supports 41 female-led businesses, defined as businesses with a female founder, owner, CEO, and/or UBO, which collectively account for €68 million in funding. In 2025, 20% of our portfolio was female-led, representing 17% of our total funding, and our share consistently exceeds the national average of 13%. These female-led businesses are distributed across a wide range of sectors reinforcing our commitment to diversity, inclusion and gender equality.



**/ Performance and Impact**

## Our Impact

Invest International focuses on measuring and reporting its impact on the Dutch economy, with particular attention to SDG 8 (decent work and economic growth), and SDG 13 (climate action). Our main goals are to contribute to the Dutch GDP, support decent jobs, and reduce greenhouse gas emissions (GHG). This chapter presents the actual impact achieved during 2025 and is linked to our total disbursements for the financed portfolio. The expected impact of our total committed portfolio (in euros) is not presented in this chapter as this represents multi-year impact also beyond 2025. A more detailed report of our impact achieved in 2025 can be found in the online impact report.

### Contribution to the Dutch Economy

In 2025, we measured our contribution to the Dutch economy for the third year. We are using an input-output economic model. With this model, we calculate direct, indirect, induced, and forward effects for all investment portfolios except the public investments.

By the end of 2025, the total committed amount was €932 million to export finance, (investment) loans, equity and project development, but excluding investments under the IIPP portfolio. Over the full investment tenure of our investments, this is expected to contribute €557 million to Dutch GDP. Additionally, our investment portfolio is projected to support 5,104 full-time equivalent (FTE) jobs in the Netherlands for the full investment tenure. In order to determine the full impact on the Dutch economy, we used the total committed amount of our investments to calculate the different effects on the Dutch economy.

More detailed information on our contribution to the Dutch economy can be found in the [online impact report](#).

### Netherlands economy contribution 2025

#### Full period

Value added (in € million)

557

Employment (fte)

5,104

/ Performance and Impact

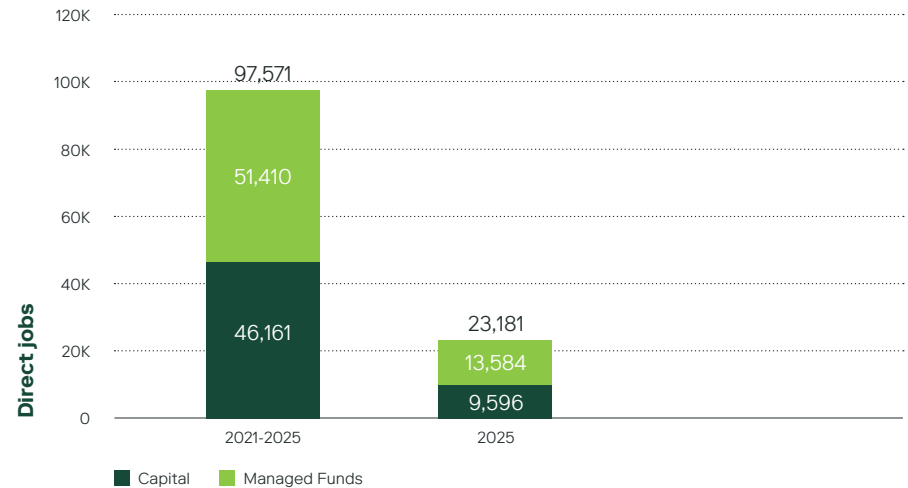
### Contribution to SDG 8 – Decent Jobs Supported

We report our job-supported results based on direct and indirect jobs outside the Netherlands. To assess job decency, Invest International aims to ensure that workers receive at least a living wage and benefit from good working conditions.

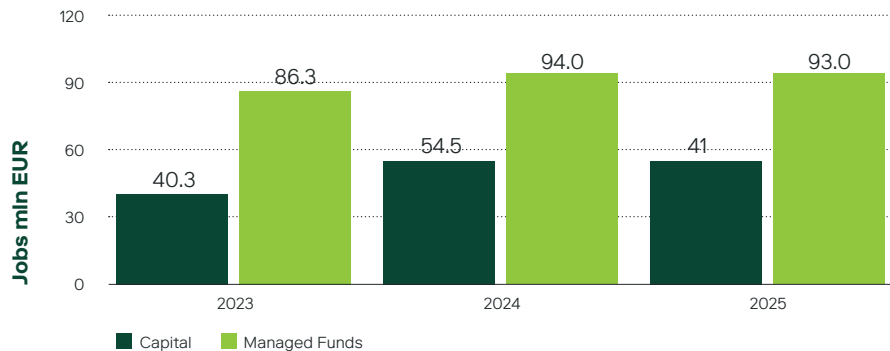
#### Direct Jobs Supported

These are the full-time equivalent (FTE) employees working for the company or project in which Invest International has invested. In 2025, job intensity amounted to 61 jobs per million euros invested across our complete portfolio, divided into 41 and 93 jobs per million euros invested for respectively our capital and managed funds portfolio. This is slightly lower compared to 2024 due to variations in our total portfolio. In total, Invest International supported 23,181 direct jobs in 2025, of which 8,869 jobs were occupied by women (38%). Over the full investment period from 2021 to 2025, a total of 97,571 direct jobs were supported.

### Direct jobs contributed by Program (cumulative 2021-2025)



### Direct jobs intensity by type of fund (jobs/mlnEUR)



### Direct jobs intensity for total financed portfolio (jobs/mlnEUR)



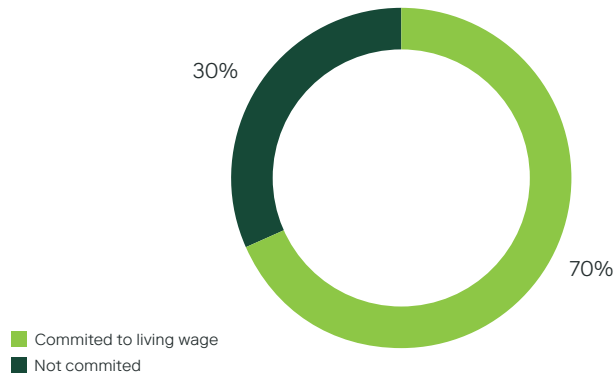
/ Performance and Impact

### Commitment to Living Wage

Invest International encourages its clients to pay living wages to all workers according to the location of the operation. A commitment requires showing evidence of a concrete living wage roadmap and execution plan based on the Wage Indicator Foundation benchmarks.

Investments that meet this requirement are included in our estimate of the indicator “Percentage (%) of our portfolio clients that show commitment to pay a living wage.” In total, 70% of our investments active in 2025 met this requirement. More detailed information on our contribution to decent jobs can be found in the [online impact report](#).

### Percentage (%) of our portfolio clients that show commitment to pay living wage



## Powering smarter clinical decisions with AI



### Development accelerator

1

in € million

Pacmed is an innovative healthcare technology company using AI and machine learning to enable hospitals to increase patient throughput, optimize capacity use and ensure all patients have access to clinical care. After successful collaboration with Dutch hospitals, enabled by strong data availability and digital adoption, Pacmed is preparing to enter the US market. The feasibility phase focuses on defining the ideal customer profile, developing a US-tailored proposition, and signing the first US deal.



/ Performance and Impact

### Contribution to SDG 13 – Financed and avoided emissions

In 2025, Invest International began developing a comprehensive decarbonisation strategy and implementation plan. We systematically monitor our entire project and investment portfolio to identify opportunities for greenhouse gas emission reductions, measured through financed Emissions and Avoided Emissions (tCO<sub>2</sub>e).

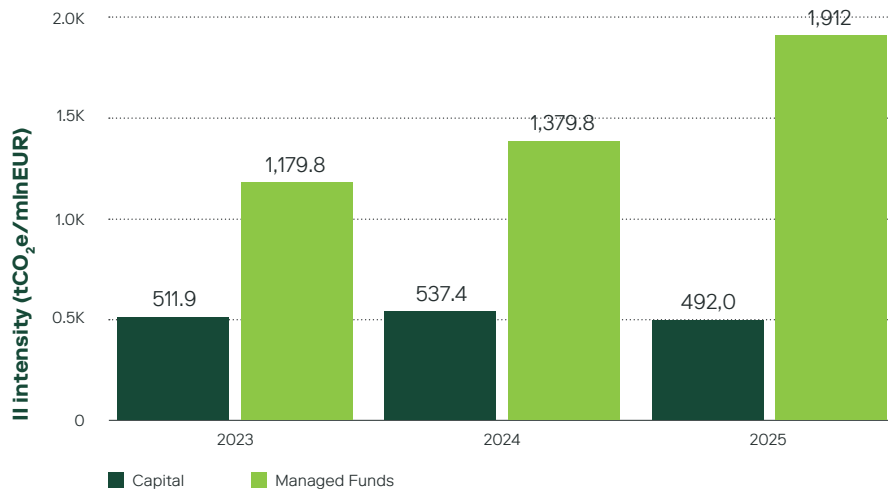
#### Financed Emissions (tCO<sub>2</sub>e/Year)

We modelled most of our financed GHG emissions for 2025 using the Joint Impact Model (JIM) methodology and a limited number was directly reported by the client. This covers Scope 1, 2, and 3 (upstream) GHG emissions, totalling 395 thousand tons of CO<sub>2</sub> equivalent (2024: 513 thousand tons). The decrease of financed emissions in 2025 is related to a lower exposure of our overall portfolio in euros. In 2025, the GHG emissions intensity was 1,037 tCO<sub>2</sub>e per million euros invested, divided into 492 and 1,912 tCO<sub>2</sub>e per million euros invested for respectively our capital and managed funds portfolio.

### Avoided Emissions

For the 2025 report, we chose not to report avoided emissions at the portfolio level. Current data coverage and methodological heterogeneity limit comparability. Avoided emissions are deemed not material to our portfolio, and robust, conservative estimates are limited to a small share of assets. We prioritise financed emissions measurement using established standards. Following the Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF) 2025 supplemental guidance specifically on financed avoided emissions, we are assessing the feasibility of becoming a PCAF signatory to align our investment-emissions accounting and governance with the latest PCAF approach to avoided emissions.

### Total modelled GHG emissions intensity (tCO<sub>2</sub>e/mlnEUR) by Portfolio

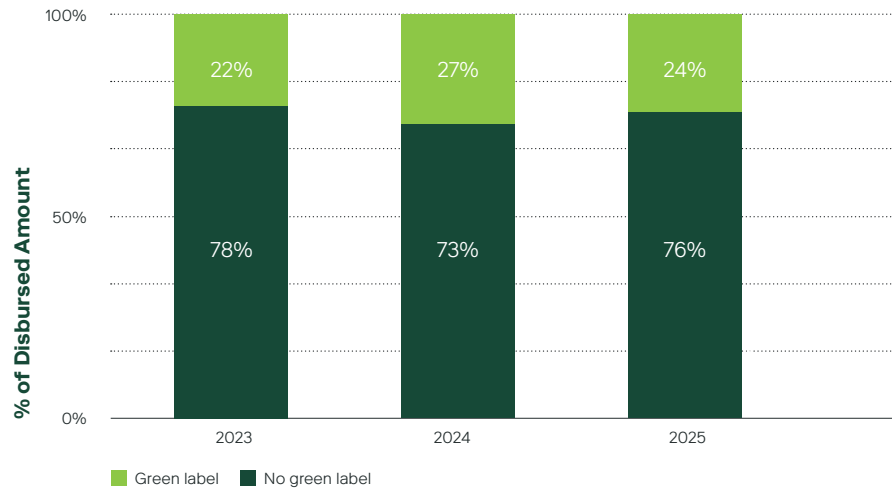


### II Intensity (tCO<sub>2</sub>e/mlnEUR)



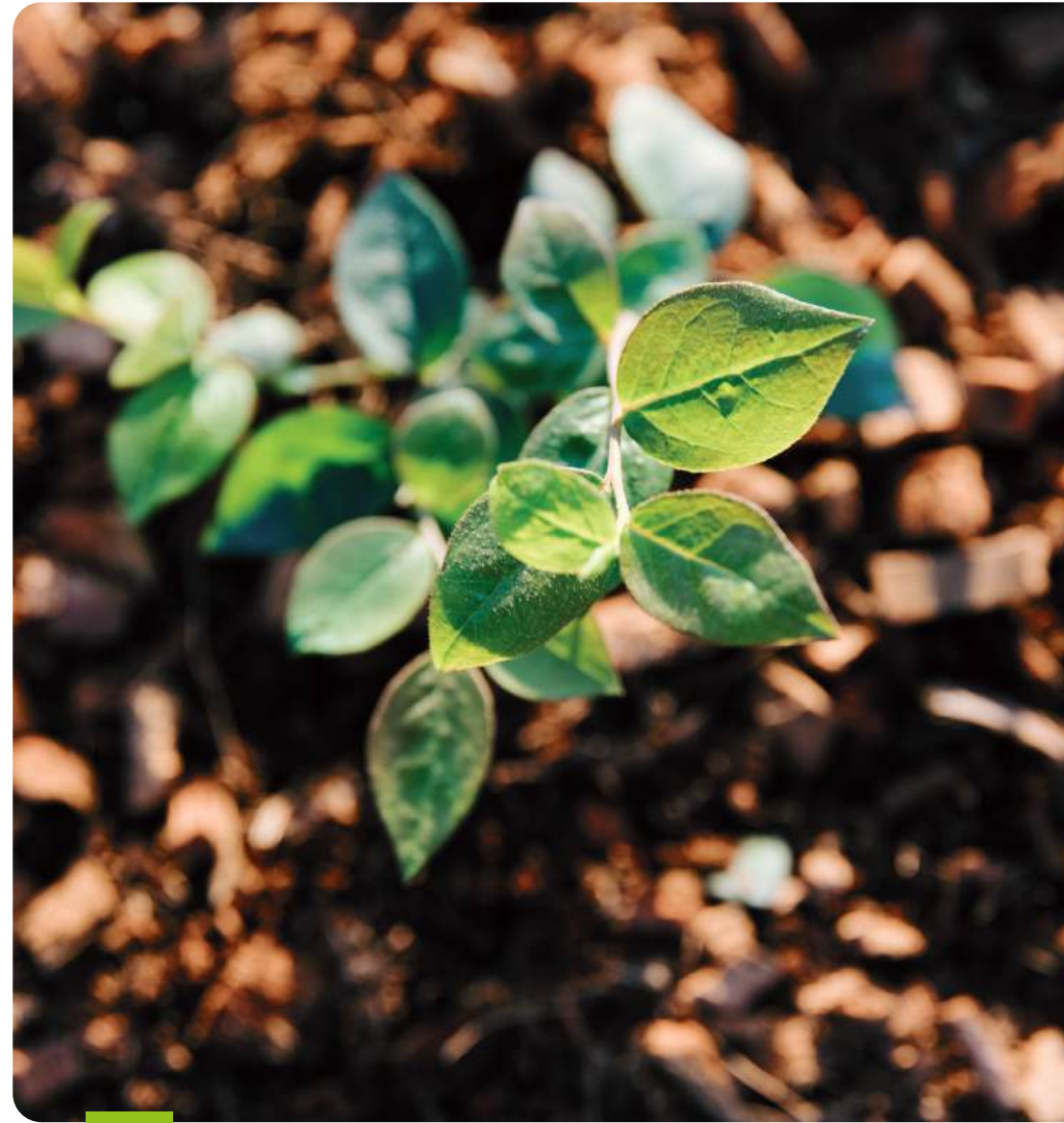
/ Performance and Impact

### % of Disbursed Amount by Portfolio and Green Label Projects



#### Green Labelled Portfolio

We assess whether our projects and investments contribute meaningfully to climate change mitigation and enhance resilience to the impacts of climate change by using the Green label methodology developed by Atradius Dutch State Business (ADSB). We aim for green labelled to comprise 30% of portfolio disbursements by 2025. In 2025, 24% of the total disbursed amounts in our portfolio were directed towards green-labelled projects. More detailed information on our contribution to climate action can be found in the [online impact report](#).

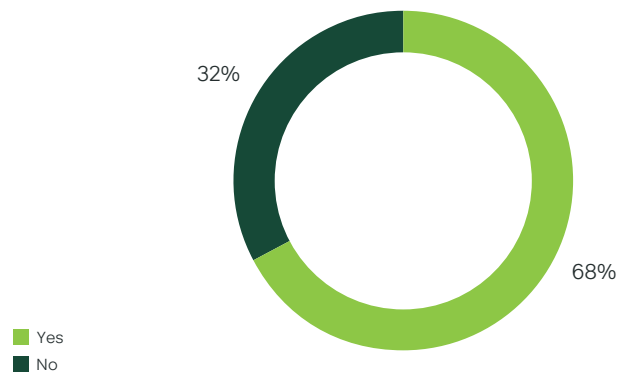


/ Performance and Impact

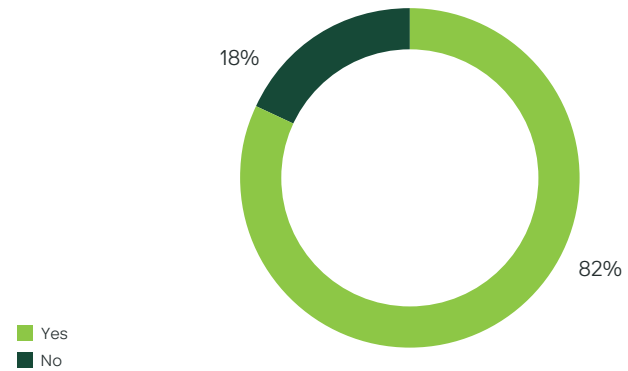
### Overall contribution to SDG 8 and 13

We are committed to ensuring that by 2025, about 66% of our capital investments and managed funds contribute to SDG 8 and 13. Our assessment of the overall contribution of our financed portfolio to SDG 8 (decent work and economic growth) and SDG 13 (climate action) is based on our internal performance benchmarks. In 2025, 68% of our portfolio supported SDG 8 (2024: 67%), while 82% supported SDG 13 (2024: 75%). More detailed information on our contribution to SDG 8 and 13 can be found in the [online impact report](#).

% of projects triggering SDG 8



% of projects triggering SDG 13



**/ Performance and Impact**

**Contribution to other SDGs**

Sector strategies have been formulated for the five key sectors of Invest International, incorporating guiding impact indicators and transition themes. The sector-specific impact results for 2025 are outlined below:



**Agri-Food sector:** By the end of 2025, our active capital portfolio and managed funds were estimated to support 466,867 smallholders with enhanced agricultural practices and improved livelihoods.



**Health sector:** In 2025, our active capital portfolio and managed funds enabled an estimated 8.7 million people to access healthcare services and infrastructure. During the total investment period from 2021 to 2025, a total of 23.8 million people benefited from these projects.



**Gender Equality:** In 2025, 38% of the jobs directly supported by our capital and managed portfolios were held by women.



**Water & Infrastructure sector:** Our active capital portfolio and managed funds reached an estimated 16,4 million users in 2025, providing them with access to affordable and high-quality water and sanitation. During the total investment period from 2021 to 2025, a total of 31.3 million people benefited from these projects.



**Energy & Climate sector:** In 2025, our active capital portfolio and managed funds reached 1.7 million users, providing them with first-time access to energy, including renewable energy sources. During the total investment period from 2021 to 2025, a total of 5.3 million people benefited from these projects.



**Manufacturing sector:** In 2025, 50 % of the companies in the manufacturing sector supported by Invest International committed to reducing production waste by more than 20%.

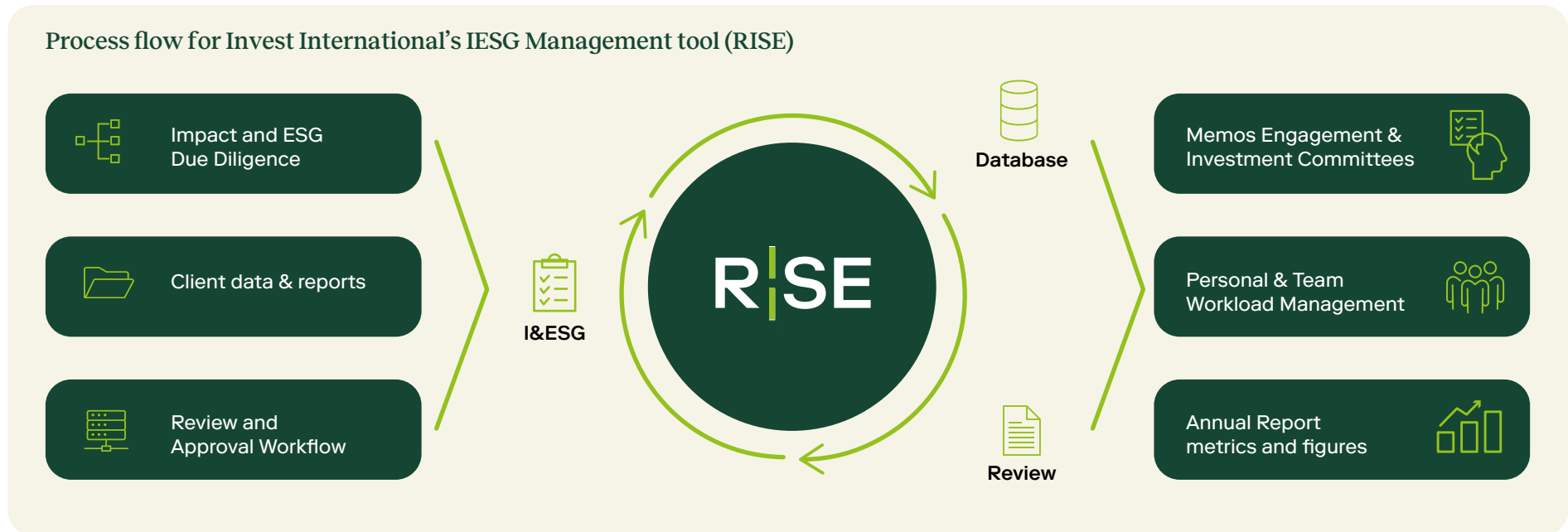
/ Performance and Impact

### Impact Management

At Invest International, our strategic objective is to finance and develop impactful projects worldwide that strengthen the Dutch business community and economy, while contributing to the achievement of the Sustainable Development Goals (SDGs). [Our impact framework](#) details the approach to achieving impact and how it is implemented.

### I ESG Management Tool (RISE)

Our IESG management tool, RISE (Reporting Impact Sustainability and ESG) assists Invest International in streamlining and enhancing Impact and ESG management processes. In 2025, we focused on the integration of impact and ESG-related results allowing for an integrated and automated presentation of portfolio results and connecting these with the Integrated Enterprise Reporting (IER) framework within Invest International. We improved the overall performance and user friendliness of RISE and introduced an online form for the collection of impact and ESG data for our clients.



/ Performance and Impact

## Our Organisation

For Invest International’s internal operations we are committed to ensuring the well-being of all people involved and to take care of the environmental aspects. This chapter is divided into an environmental and social section.

### ENVIRONMENT

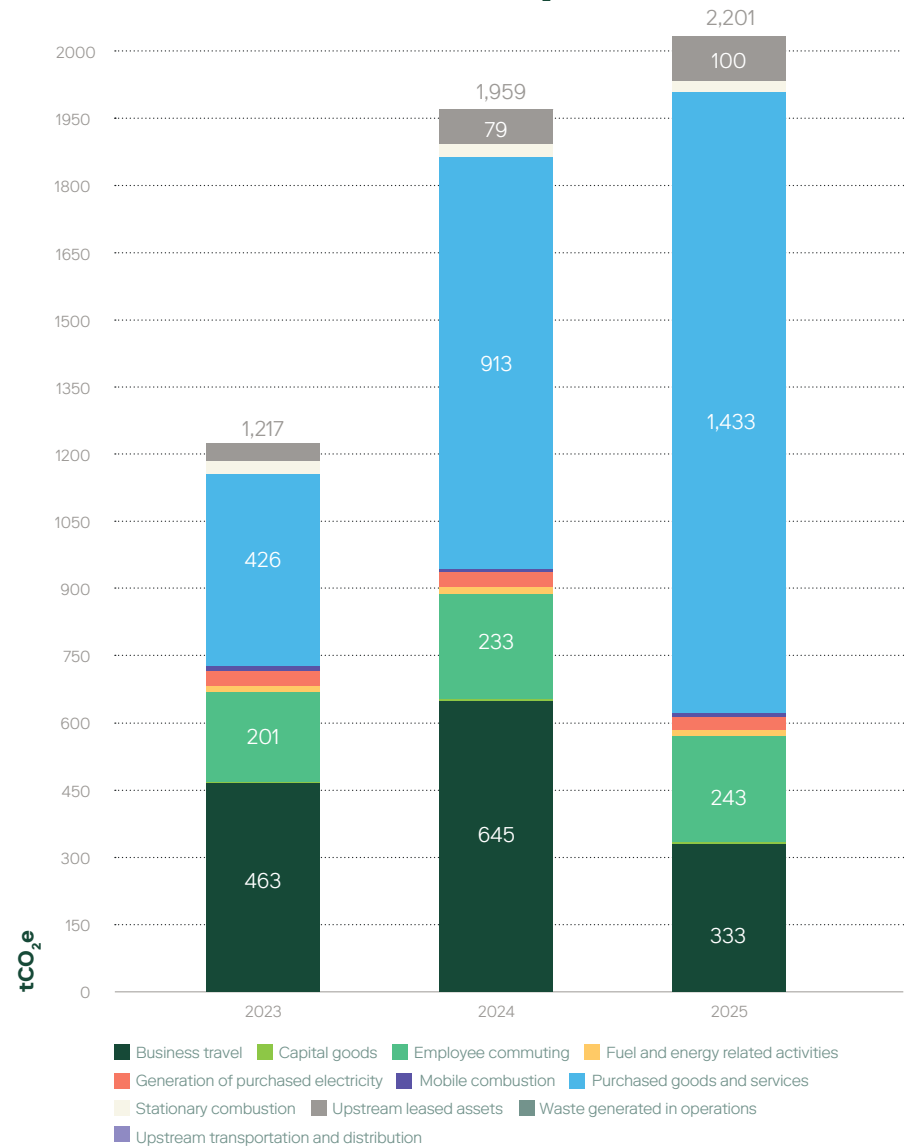
#### Our internal carbon footprint

In 2025, in collaboration with consultant Climax, we assessed our own operational GHG emissions footprint, which totalled 2,201 tonnes of CO2 equivalent. This represents an increase of 12% compared to the 1,959 tonnes of CO2 equivalent emitted in 2024. This was caused by an increase in purchased goods and services for a large part due to more use of consultancy services.

#### International travel

Carbon emissions and climate change are urgent issues, we recognise the importance of taking proactive measures to reduce our operational carbon footprint. Emissions related to business travel decreased by 48% in 2025 (333 tonnes of CO2 equivalent ) compared to 2024 (645 tonnes of CO2 equivalent).

Invest International GHG emissions (tCO<sub>2</sub>e) by Scope Sub-Category



/ Performance and Impact

## SOCIAL

### Our people and organisation

Invest International is a professional organisation and our people are our most important asset. The mission of the People & Culture team is to ensure that we have the right people in place and that they feel engaged and empowered to make a positive impact. We use our seven people drivers to guide us, of which inclusion, collaboration, and creating an entrepreneurial culture were the main emphasis of our activities in 2025.

Through dialogue sessions between the Management Board and intact teams, we fostered a culture of openness and transparency. This was reinforced through multiple training sessions on giving and receiving feedback, as well as a number of D&I-focused events such as for International Women's Day and a training session on unconscious biases.

We continued to strengthen our Performance Management process and reflected this in our systems, to ensure a fair, transparent and consistent process that our people can trust.

In terms of recruitment, we were pleased that we succeeded in hiring new talent. We hired 28 new people in 2025, growing to 178 employees, while 21 employees left the organisation.

Learning and development was an important focus throughout the year. With the launch of Udeemy business, we took an important step in making global content available on all aspects of business skills for on demand learning on all devices.

### Creating a safe and open culture

Invest International aims to provide a safe and pleasant working environment for all employees for them to thrive and remain healthy. We aim to build an environment that encourages people to be themselves, one in which everyone has equal opportunities and can unleash their full potential. We do not

tolerate discrimination, sexual intimidation, bullying, aggression, gossip or other undesirable behaviour. To ensure the good health of our workforce in this busy year, we organised voluntary free health checks for all interested employees in Q4. Our commitment to vitality is further demonstrated by the implementation of LifeCheck, a platform providing fast and safe access to a wide range of health professionals. The uptake of 65% demonstrates that this is a widely valued employee benefit.

### Diversity and inclusion

Diversity and Inclusion is a key driver and hence a vital focus area. At Invest International, we believe in the power of diversity. We strive for a balanced employment relationship between each employee and Invest International as an employer. We welcome everyone, regardless of gender, sexual preference, origin, age, or disability and strive towards a composition that reflects that of society. We believe that people with different backgrounds and qualities, motivate, inspire and complement each other. In our recruitment process, we take gender and the Dutch/non-Dutch balance into account. This is underpinned by the roughly 50-50 split of male and female employees.

Our Management Board consists of two women and one man, while our Management Team consists of 55% male and 45% female employees. The Supervisory Board has a ratio of 50% female and 50% male. Furthermore, at the end of 2025, the male to female ratio of our extended leadership team was 59% male and 41% female. Regarding cultural diversity, 62% of employees are Dutch-born and 38% were born in other countries.

We rolled out new initiatives to strengthen D&I in the organisation in 2025. For input, we used valuable findings and feedback emerging from the employee survey of 2025. During the year, we also created an internal culture calendar, highlighting different cultural events in the year such as Ramadan, Christmas Day and the Netherlands' King's Day. Additionally, we introduced a Diversity Leave Day, where employees can swap one regular holiday per year for a day that may have more significance for them.

/ Performance and Impact

## Transforming agro logistics in Africa with the Global Gateway



Impact Accelerator  
Invest International

1

in € million

European Commission  
(DG INTPA)

7

in € million

The EU Global Gateway project in Angola's Lobito Corridor illustrates how Invest International works to translate major infrastructure initiatives into economic development. As part of Team Europe, Invest International is leading implementation of the Lobito Corridor Logistics Development project, supporting Angola's ambition to become a regional logistics hub. With over €100 million already committed to the Lobito Corridor by a variety of partners, this project builds on strong public investment to attract private capital and operational expertise.



In February 2024, we signed the Diversity & Inclusion Charter of The Social and Economic Council of the Netherlands (SER), an advisory body in which employers, employees and independent experts work together to reach agreement on key social and economic issues. To date, more than 300 Dutch and 10,000 European companies have signed this declaration, demonstrating the seriousness of their commitment to greater diversity and inclusion.

In relation to LGBTI+ aspects, several activities took place including an employee session to share stories and a visit to the Pride Parade in Amsterdam. The aim is to support and strengthen an inclusive working culture and environment and achieve the goals as we committed to pursuant to the SER Diversity & Inclusion Charter.

### Employee participation and engagement

As a relatively new organisation that has grown rapidly, Invest International pays close attention to employee participation and engagement. From day one, employees are initiated in an immersive onboarding process and attend an oath signing ceremony. Employees are encouraged to contribute to our diversity and inclusion initiatives. As a result, they take an active, often leading, role in group learning events such as our periodic 'Lunch 'n Learn' sessions.

To strengthen collaboration among employees, we continued to host workshops in 2025 during which individuals explored the different ways in which they, as individuals, approach teamwork, using a methodology called Insights, which measures the different energies and motivations of people. To put the Insights into practice, several follow-up training sessions were held for specific teams, who were guided on how to leverage the Insights findings in developing more effective ways to collaborate.

### Training and development

Invest International is committed to supporting employees in their professional development at all stages of their career, in harmony with their own ambitions. Each employee has access to Udemy Business, a next-gen learning solution which features thousands of high-quality courses, taught by real-world experts, covering

## / Performance and Impact

a wide range of topics from development and IT to design, ESG, investing, leadership and stress management.

In addition, generous budgets are made available for employees and teams to develop their professional and personal capabilities. To ensure compliance with relevant risks, rules and laws, Invest International requires all employees to complete mandatory training on cybersecurity, Know Your Customer (KYC) legislation, and the General Data Protection Regulation (GDPR).

Being a learning organisation is one of our seven people drivers. It means we are agile, we co-create and we learn as we move forward, both as an organisation and as individuals. As a young, ambitious private organisation working in a highly complex environment, we need people who are curious, dare to make mistakes, and who want to learn and improve.

### Works Council

In 2025, the Works Council played a central role in representing employee interests and shaping organisational policy at Invest International. Through five interactive staff workshops, of which two coincided with two General Assembly meetings, employees provided input on a range of topics, including employment benefits, career development, performance reviews, hiring, and major organisational changes such as the completion of the three-member Management Board with Melanie Maas Geesteranus (CEO), Jeroen Plag (CIO) and Vanessa Hart (CFRO), new business and innovation initiatives and its effects on the organisation and teams, and last but not least the anticipated future integration with Invest-NL. This feedback from colleagues was informative for the Works Council's priorities and was shared and discussed with the Senior Executive representing the Management Board to the Works Council, Melanie Maas Geesteranus who followed up Vanessa Hart in that role mid-year, and the Supervisory Board.

Throughout 2025, the Works Council worked together with the Senior Executive on coming to a satisfactory conclusion on several requests for consent, including the introduction of Diversity Leave, the NS Business Card, the Revised Bicycle Plan

and the Harmonisation of the annual performance review date for all employees. The increase of the annual allowance for Remote Working Abroad to 20 days, balancing employee flexibility with organisational needs, concluded the Works Council initiated advice in 2024. In support of the transition to the permanent three member Management Board, the Works Council actively contributed to the recruitment processes, engaged with the Supervisory Board and the Senior Executive (team) and advised on the new leadership structure. The appointment of CEO Melanie Maas Geesteranus, CIO Jeroen Plan, alongside CFRO Vanessa Hart, was a significant milestone, ensuring strong and stable leadership.

Other subjects, which require further consultation by the Works Council with the Senior Executive throughout 2026 and 2027, are:

- The Risk Inventory & Evaluation (RI&E) Assessment and further alignment with International Travel Policy and Remote Working Abroad procedure;
- A Social Plan for any potential future restructuring which ensures protection of impacted employees rights;
- The amendment of the existing employee Pensions Scheme in response to the Future Pensions Act (WtP);
- The Reward Policy, job structure and calibration, market comparison, promotion policy, learning and development framework and pay-gap analysis and alignment
- The anticipated future integration with Invest-NL which will require considerable effort in relation to impact on the organisation (structure), teams and employees.

On the Social Plan and the Pensions topic, the Works Council has arranged external expert support for itself. On the other continuing topics and new ones, it can be expected that further external expertise is essential to support the new Works Council in fulfilling its mandate.

The Works Council organised the first (digital) elections for the seven seats in the new Works Council for the years 2026–2027. With an 80% turnout, the seven new Works Council members received a solid mandate as of 1 January 2026. Extensive

**/ Performance and Impact**

communication by the Works Council and involvement of leadership, including CEO Melanie Maas Geesteranus, supported the success of the election.

The outgoing Works Council members wish the new members success and emphasises the importance of continued collaboration with the Management Board, Supervisory Board, and all employees. Together, the goal remains to make Invest International a preferred workplace, offering meaningful career opportunities and supporting the organisation's mission.

### **Whistleblower procedure**

Invest International has a whistleblower procedure in place to enable any potential or suspected irregularities with regard to Invest International to be reported. It is understood that such irregularities must be reported in good faith and may not be used as a mechanism for raising malicious or unfounded allegations against colleagues.

Key principles of the whistleblower procedure are:

- Reporting under this whistleblower procedure is taken seriously
- Protection of confidentiality
- The prevention of victimisation, and non-retaliation
- Anonymous reporting
- Reporting in good faith
- Protection of accused persons

### **Confidential advisers**

Invest International has appointed two internal and two external confidential advisers to support and guide employees on matters related to undesirable behaviour, including intimidation, physical violence, bullying, sexual harassment, and discrimination. Their work is conducted in accordance with the Procedure on Undesirable Behaviour. In 2025, the confidential advisers provided support and guidance in several cases. Additionally, they offered anonymous, data-driven insights on emerging trends to the Management Board, helping to improve workplace policies and awareness. The confidential advisers also played a key role in facilitating three sessions for employees about Undesirable Behaviour, where the policy and governing principles were covered, as well as a dialogue about employee experiences with undesirable behaviour.

/ Performance and Impact

## GOVERNANCE

### ESG Risk management

ESG management guarantees that we avoid, minimise, or mitigate environmental, social, and governance risks while complying with international standards. This applies to all of our investments. Policies and monitoring of implementation are necessary to maintain good performance and make improvements when needed.

Recognising our impact, we are dedicated to managing Environmental, Social, and Governance (ESG) risks. This section provides several updates on how ESG was applied into our investments during 2025.

### ESG Policy development

The IESG policy undergoes a review every two years. The first review started during 2025 and is expected to be finalised in 2026. We requested input from several stakeholders including clients and financial institutions.

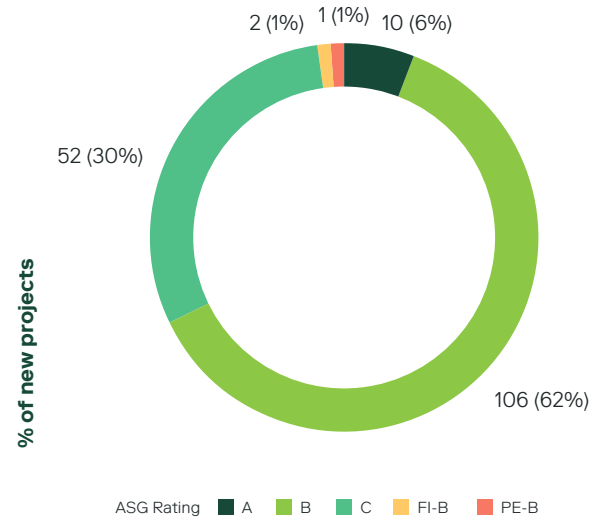
### ESG Risk Profile of our portfolio

By the end of 2025, 6% of our portfolio was classified as high ESG risk (Category A), down from 8% in 2024. Most projects fell into the medium-risk category (Category B) accounting for 64% of the portfolio (2024: 66%), while low-risk projects (Category C) increased to 30% from 26% in 2024.

### ESG Risk Performance

The objective of the ESG Risk Performance scoring methodology is to align ESG monitoring and performance scoring within Invest International. It also supports the reporting on the ESG performance of our portfolio. The results for 2025 show that 47% (46% in 2024) of the projects have a good or very good ESG performance score, 49% (47% in 2024) scores fair and 4% (7% in 2024) scores poor. This shows that our portfolio's ESG performance has improved compared with the previous year.

Number of Projects per ESG Risk Category - all projects



/ Performance and Impact

### Serious Incidents

Invest International requires that clients promptly report any incident occurring on or near any site, plant, equipment, or facility belonging to the client that results in loss of life, material environmental impact, or a material breach of the law, among other violations, and detail how the incident was managed. Invest International follows up on each incident to ensure a thorough root-cause analysis is conducted and remedial actions are implemented.

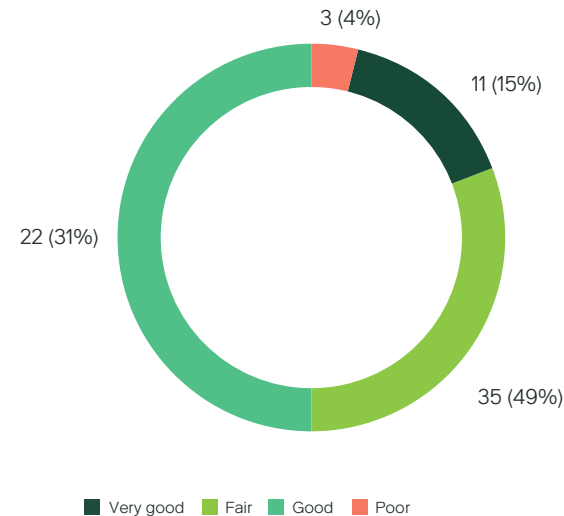
In 2025, nine incidents were recorded in connection with four projects in Invest International's portfolio with one fatality. These incidents were reported to the Ministry of Foreign Affairs. Three of the incidents were related to a project in Mozambique, one related to excessive force of security personnel, one to a workers strike and one to a work-related accident. In Laos, two incidents were reported for the same project related to the discovery of unexploded ordnances from the war and the use of military personnel for construction. For other projects in Guinea Conakry, an unresolved resettlement issue was reported, a project in Serbia received community complaints about road conditions and in Venezuela a financed processing facility caught fire. Full root-cause analyses were conducted for all the above-mentioned incidents and the findings were shared with the funders. Mitigation measures have been implemented for all incidents to better manage these risks. Unfortunately, one fatality was reported related to an accident at a project site in Mozambique. A community member fell and drowned in a drainage canal which is part of the construction site. Several actions were taken including compensation of the family, installation of permanent fencing and warning signage at the project site, and implementation of enhanced community health and safety measures. A comprehensive root-cause

analysis is being performed and the implementation of further corrective actions are foreseen after its finalisation.

### Grievances and Complaints

Invest International has established a Complaints Mechanism (CM) for project-related grievances. This CM ensures that complainants who feel impacted by our financed projects worldwide have the right to be heard. The mechanism helps

### Number of projects by ESG Performance



Incident type	# of incidents	#fatalities	# of affected workers	# of affected public	Others affected
Work related	4	0	443	0	0
Road related	--	--	--	--	--
Asset related	1	0	0	0	0
Security related	1	0	0	0	0
Others	3	1	--	1	0

**/ Performance and Impact**

us resolve disputes and aids us and our partners in learning lessons for current and future operations. In 2025, one complaint was submitted for a project in Guinea Conakry regarding construction works affecting a resident. The complaint was submitted towards the end of 2025, therefore appropriate measures were discussed and implemented during 2026.

**How impact and ESG are managed**

The ultimate responsibility for impact and ESG matters lies with the Management Board, under supervision of the Supervisory Board. Sustainability, impact and ESG are embedded in their decision-making and long-term strategy. Impact and ESG are permanent and recurring topics in the approval process for all our investments and grants. Invest International maintains a three-lines governance and risk management model as part of its overall risk management system.

IESG is integrated in Invest International's investment cycle and, as a general principle, each of the three lines includes ESG expertise. In 2025, IESG capacity was 19 FTEs.

**External Commitments**

We are committed to doing business in a responsible and sustainable manner, guided by a number of global standards and guidelines. In addition, some of our senior management members participate in committees and hold board positions from an impact advocacy perspective. The table on the next page presents the international standards and memberships that we have subscribed to.

**Code of Conduct**

Invest International has a Code of Conduct in place which sets out how we expect people to treat colleagues, our clients, and company property. It describes the principles that guide our behaviour: integrity, transparency, respect, and professionalism. It is important that people can be held accountable. We expect colleagues to speak up if they feel that our organisational principles are potentially under pressure or are being violated, or if they suspect that such a situation could arise. The Code of Conduct underlies our policies, guidelines, and processes.

**Improving access to healthcare with CarePay's health insurance platform**



**Convertible loan**

**5**

in € million

With its health insurance platform, Dutch healthtech company CarePay makes health insurance more data-driven, personalised, and efficient. It enables insurers to lower costs, unlock new market segments, and deliver smarter, more inclusive coverage. By connecting insurers, providers and members in real-time, the platform brings transparency, smarter data, and affordable care to health systems in Sub-Saharan Africa and the MENA region. Our investment helps CarePay scale its impact across emerging markets.



/ Performance and Impact

**External commitments and Industry Memberships**

	UN Global Compact	Member	Invest International is a member of the UN Global Compact, a voluntary initiative based on CEO commitments to implement universal sustainability principles and to take steps to support UN goals.
	Joint Impact Model (JIM)	Member	Invest International is a member of the JIM platform that develops a harmonised way of quantifying indirect jobs, value added, and greenhouse gas (GHG) emissions related to investments of financial institutions.
	National Committee for Export, Import and Investment Guarantee	Member	Invest International is one of the members of the National Committee for Export, Import and Investment Guarantees (Rijkscommissie voor Export, Import en Investeringsgaranties). The Committee meets twice a year and discusses national and international developments and issues in the field of export credit insurance and financing and investment insurance.
	United Nations Sustainable Development Goals	Contributor	Invest International supports all 17 SDGs and provide meaningful contributions to many of them through impactful projects. For our portfolio, we focus our impact measurement and reporting on SDG 8 (decent work and economic growth) and SDG 13 (climate action). Our contributions to other SDGs are measured according to the specific project characteristics.
	IFC Performance Standards	Adopter	IFC Performance Standards provide guidance on how to identify risks and impacts and are designed to help avoid, mitigate, and manage risks and impacts as a way of doing business in a sustainable way. Potential clients (other than start-ups and SMEs) seeking Invest International's financing are required to observe the IFC Performance Standards.
	UN Guiding Principles on Business and Human Rights	Adopter	As part of our due diligence procedure, Invest International requires clients to respect human rights, avoid infringement on the human rights of others, and address adverse human rights risks caused by their business activities.
	OECD Guidelines for Multinational Enterprises	Adopter	The OECD Guidelines for Multinational companies provide the principles and standards for responsible business conduct in a global context consistent with applicable laws and internationally recognised standards. Potential start-up and SME clients seeking Invest International's financing are required to sign a best-efforts statement to observe the OECD Guidelines.
	ILO Conventions	Adopter	Invest International strives to ensure that all our clients are aligned with the ILO fundamental principles and rights at work.
	Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF)	Adopter	Invest International is an adopter of PCAF, an industry-led global partnership to develop and implement a harmonised approach to assessing and disclosing the GHG emissions of loans and investments financed.
	Circular Economy IFI Exchange Network	Participant	Invest International is part of a network of International Finance Institutions and Private Banks that discuss the opportunities, bottlenecks and best practices in financing circular projects.
	Netherlands Advisory Board on Impact Investing	Participant	Invest International is a member of the Netherlands Advisory Board on Impact Investing. The NAB is focused on scaling up investments in impact and increasing cooperation in the Dutch impact investing sector.
	Social and Economic Council of the Netherlands	Participant	Invest International is a signatory of the SER diversity charter. This charter is aimed at improving diversity and inclusion in the workplace. It focuses on five dimensions: Labour ability, Ethnic-cultural diversity, Gender, Age and LGBTQ+.



Our impact in action - #3

# Securing Critical Raw Materials for Europe's future

## Secure and diversified access to CRM is a strategic necessity

Europe's green and digital transitions depend on a stable supply of critical raw materials (CRM) such as lithium, rare earth elements, cobalt, nickel and graphite. These materials are essential for batteries, wind turbines, solar panels, semiconductors and advanced manufacturing. Yet global supply chains remain highly concentrated and vulnerable to disruption. Recent export licence obligations, growing geopolitical tensions and rapidly rising demand have made clear that secure and diversified access to CRM is now a strategic necessity for both the European Union and the Netherlands.

/ Our impact in action - #3

### Critical Raw Materials Act

In response, the EU adopted the Critical Raw Materials Act (CRMA), setting ambitious 2030 benchmarks to extract 10% of annual CRM consumption within the EU, process 40% domestically and recycle 25% of demand. These goals align with the concerns more recently raised in the Draghi report and by industry leaders such as Peter Wennink, who have warned that Europe's competitiveness and technological sovereignty are at risk without reliable access to critical inputs. For the Netherlands, which is an open, high-tech economy with limited domestic resources, the urgency is even greater.

### Invest International's CRM strategy

In 2025, we announced our plans to launch a dedicated CRM Financing Initiative. A multidisciplinary CRM team has been established to develop and implement a long-term CRM investment strategy consisting of internal employees and experts from NMO (TNO's Netherlands Materials Observatory) and Benjamin Sprecher, Assistant Professor at TU Delft. The strategy aims to combine capital, technical expertise and international partnerships to strengthen supply chains across the value chain, from mining (excluding exploration) and processing to recycling, substitution and strategic stockpiling. All investments seek to align with EU priorities and meet relevant environmental, social and governance standards. The CRM Financing Initiative will enable Invest International to provide capital support to projects across the whole vertical chain in Europe, and for which a link with Europe can be established.

*"The key concern in this entire debate is addressing criticality. Europe produces only a fraction of the materials it needs and depends heavily on global supply chains we cannot fully control. Strengthening resilience means selective investing across the full value chain—from mining to recycling and substitution—while building trusted international partnerships."* Andor Lips, CRM expert at the Netherlands Materials Observatory

### CRM Collaboration

Collaboration is at the heart of the Dutch approach. We work closely with a national ecosystem that includes Atradius Dutch State Business, the Port of

Rotterdam, TNO, Invest-NL and the Dutch ministries of Economic Affairs and of Foreign Affairs. Together, these partners align Dutch initiatives with European with European policy and contribute to the benchmarks of the CRMA.

*"Autonomy, resilience and competitiveness can only be achieved together. We see ourselves as part of a broader Dutch and European effort to strengthen supply chains, connect partners and invest where it matters most for our future industrial position."* Magchiel Groot, Senior Advisor for CRM at Invest International

” Securing access to CRM requires selective investing across the full value chain—from mining to recycling and substitution—while building trusted international partnerships

### Securing access to CRM

CRM will remain a strategic priority for Invest International. The CRM Financing Initiative will be rolled out further in 2026, with a growing pipeline of projects that combine commercial viability with strategic impact. By mobilising capital, expertise and partnerships, we are helping to reduce Europe's dependencies, strengthen its industrial base and contribute to ensuring that Dutch companies can continue to innovate and compete globally. In an increasingly competitive and uncertain world, securing access to CRM is no longer just an industrial concern, but a cornerstone of economic security and sustainable growth.

# Financial Performance

In 2025, we further expanded our business and maintained solid margins, leading to a net profit similar to the previous fiscal year.

## Investment activities

Invest International's investments portfolio increased in 2025. The focus is on long-term credit loans, short-term revolving credit, export credit financing and equity. At the end of 2025, Invest International had committed €570 million (2024: €515 million) to a total of 17 (2024: 16) investment loans and (export) credit, and €96 million to equity investments (2024: €78 million). Loans outstanding amounted to €397 million (2024: €359 million), 'bills of exchange' (export credit financing) with a third-party asset manager rose to €72 million (2024: €53 million) and equity investments, consisting of fund participations and direct equity investments, came to €39 million (2024: €18 million). All on-balance sheet investment activities relate to the entity Invest International Capital BV.

## Development activities

The development activities relate to the entities Invest International Public Programmes BV and Invest International Development BV. The funds in the Public Programmes BV are managed and accounted for on behalf of the Ministry of Foreign Affairs and are therefore not recognised on the balance sheet of Invest International.

The funds in the Development BV are a subsidy from the Dutch government to Invest International. This is managed as a separate fund and is therefore off

### Financial results

Operational Result

6.7

in € million

Net result 2025

5.1

in € million

### Income and expenses

Total income 2025

46.6

in € million

Operating expenses 2025

36.1

in € million

**/ Financial Performance**

balance sheet. However, the remuneration for services rendered and the management costs (i.e. Staff costs and Administrative expenses) of the funds in Public Programmes BV and Development BV are accounted for in the Profit & Loss.

Invest International Public Programmes BV ended 2025 with an overall lower level of costs compared to budget.

The result of €Nil (2024: €2.0 thousand) reflects lower than budgeted spending in the financial year and will be settled with the Ministry of Foreign Affairs in 2026. This is already included in the accounts of Invest International Public Programmes BV at year-end 2025, whereby the net result has been adjusted to zero.

Invest International Development BV receives a fixed compensation for business development activities. For 2025, the fixed compensation was lower than the expenses made by Invest International Development BV, resulting in a deficit of €0.3 million (2024: surplus €1.0 million).



/ Financial Performance

## Consolidated result

In the financial year 2025, Invest International reported a consolidated profit before tax of €6.7 million. The consolidated net profit for the year amounted to €5.1 million, compared to €4.8 million in 2024.

in €1,000	2025
<b>Income</b>	
Net interest income	28.919
Net fee income	25.191
Other income	-7.538
<b>Total income</b>	<b>46.573</b>
<b>Expenses</b>	
Operating expenses	-36,054
Impairment charges of financial assets	-3.783
<b>Total expenses</b>	<b>-39.837</b>
Profit / (loss) before taxation	6,736
Taxation	-1,644
<b>Net profit / (loss)</b>	<b>5.092</b>

The profit before tax was lower than initially forecasted for 2025 (€8.9 million). This was primarily driven by lower interest income, reduced programme reimbursements, growth of the investment portfolio that remained below expectations, and a lower fair value result on the Equity portfolio. Lower staff and general expenses, adjusted in line with the organisation’s business developments, provided a significant offset.

Net interest income decreased to €28.9 million in 2025 (2024: €32.7 million), driven by lower interest rates received on loans and debits/deposits. The Net Fee income of €25.2 million (2024: €25.7 million) consists of service fees and transaction-related fees associated with investment activities. The remuneration for services rendered totalled €23.9 million (2024: €23.8 million) and is received from the Ministry of Foreign Affairs and development activities undertaken by Invest International Public Programmes B.V. and Invest International Development B.V. Fee. Income from investment activities decreased to €0.7 million in 2025 (2024: €1.5 million), primarily consisting of commitment fees and other fees.

The total negative results from financial transactions increased to €7.5 million (2024: €1.7 million), related to the remeasurement of direct (private) equity investments at fair value.

Total operating expenses for the year amounted to €36.1 million (2024: €34.4 million), of which €27.0 million (2024: €23.6 million) related to staff expenses, €3.5 million related to consultancy and audit fees (2024: €4.6 million) and €2.8 million to IT expenses (2024: €2.6 million). In general, operating expenses have increased in line with the expansion of the investment portfolio.

Impairment charges of financial assets relates to the additions to the ECL provision. The impact on the ECL provision on outstanding loans decreased to €3.8 million in 2025 (2024: €15.9 million).

# Outlook for 2026

---

## Business Plan 2026

In our business plan for 2026 we determined four focus areas:

### Portfolio Expansion

In 2026, Invest International will focus on further expanding the portfolio by closing new deals and adding products and funding sources. At the same time, we will continue to manage and serve our portfolio of clients to safeguard the quality and performance of our activities. Our progress will be measured through the number and volume of new deals, overall portfolio growth, and a strong customer satisfaction score, ensuring that our financial solutions remain relevant and valuable for Dutch businesses pursuing international opportunities.

### Dutch Economy

Strengthening the Dutch economy remains a core ambition for 2026. We will do so by supporting Dutch businesses, with particular attention to enabling more Dutch SMEs to expand abroad. All new DRIVE opportunities will support Dutch solutions, either through clear Dutch contract value or Dutch strategic interest. Our impact on the domestic economy will be reflected in the number of Dutch SMEs supported, as well as the degree to which our programmes continue to leverage Dutch expertise, innovation, and competitive strengths.

### Impact

In 2026, we will continue to enhance our contribution to global challenges by increasing impact through projects that address critical international needs. All business development activities will be focused on five priority sectors, ensuring a concentrated and strategic approach. We will also aim for 66% of our projects to contribute to the Sustainable Development Goals, with a particular emphasis on SDGs 8 (Decent Work and Economic Growth) and 13 (Climate Action). Through this targeted approach, we will reinforce our commitment to sustainable development and long-term societal value.

### Sustainable Business

To operate as a resilient and responsible organisation, Invest International will focus in 2026 on running the organisation well by controlling our income and costs, and leading our employees with clarity and care. We aim to achieve a positive net return before tax, while ensuring that each department operates within budget. At the same time, we will prioritise employee well-being by keeping unplanned absenteeism and turnover below industry benchmarks, and by working to achieve an improved engagement score. Building a motivated, healthy, and well-supported workforce remains essential to our mission and long-term effectiveness.



Our impact in action - #4

# Invest International and the EU's Global Gateway Initiative

## Connecting Dutch solutions to strategic markets

The EU's Global Gateway strategy is becoming a cornerstone of Europe's external economic policy. Designed in 2021 to mobilise over €300 billion in sustainable infrastructure investment by 2027, it already reached this objective by the end of 2025. Bringing together EU institutions, Member States, development finance institutions, export credit agencies and private sector partners to invest in emerging economies. The focus on digital, energy, transport, health and education infrastructure reflects both global development needs and Europe's strategic priorities, while upholding high social, environmental and governance standards.

/ Our impact in action - #4

The Netherlands is one of the world's most open economies and Europe's gateway for trade, supported by its strategic location and world-class infrastructure. Trade has long driven Dutch innovation, productivity, and growth. In a global environment marked by supply chain disruptions and rising trade costs due to more protectionist policies, structural international investments are increasingly important to preserve trade-driven prosperity. By investing strategically in international markets, supporting Dutch companies in scaling abroad, and building coalitions with high-growth frontier economies, the Netherlands can strengthen its economic resilience and secure future engines of growth. In this context, the EU's Global Gateway provides a powerful platform to connect Dutch expertise to strategic growth markets, scale innovative solutions and reinforce long-term partnerships. It also contributes to Europe's strategic autonomy by supporting access to sustainable supply chains, resilient infrastructure and trusted international partners.

**Team NL and Invest International**

Invest International works with export credit agencies, development finance institutions and banks to mobilise private capital and maximise impact. In the Dutch context, this takes shape through a "Team NL" approach together with the Dutch ministries, embassies, the Permanent Representation in Brussels, sector specialists, financiers and private companies. We play a central role in this ecosystem alongside RVO, FMO, Atradius Dutch State Business and employers' organisation VNO-NCW. By structuring blended finance solutions and linking Dutch companies to international opportunities, we help turn policy ambitions into bankable and scalable projects. Our combined trade and development finance expertise positions us as a natural frontrunner within Global Gateway.

*"Global Gateway is not traditional donor-recipient aid. It's a new form of win-win partnerships underpinned by strategic investments that unlock opportunities and bring benefits for partner countries' economic development and strength and ensure European competitiveness by enabling businesses to access and succeed in markets globally."* Koen Doens, Director-General for International Partnerships at the European Commission



Invest International plays an important role as a connector between public and private finance in line with the Global Gateway's core principles

**Global Gateway Flagship Initiatives**

This role is visible in flagship initiatives across Africa. In 2025, Invest International was involved in advancing the Lobito Corridor and the Northern Corridor, two major Global Gateway transport and agro logistics programmes. These initiatives aim to unlock regional trade, improve food security and connect African producers to global markets through sustainable infrastructure and logistics solutions.

*"Global Gateway opens doors for Europe and the Netherlands. By bringing Dutch technology and expertise to high growth markets, we strengthen our own economic resilience. Through our investments, we contribute to economic growth at home and abroad while helping the EU deliver on its global ambitions."* Eelco Benink, Director Business Development & Innovation at Invest International

**EU Global Gateway Investment Hub**

Looking ahead, the newly launched EU Global Gateway Investment Hub will further strengthen this approach. The Netherlands is preparing a strong pipeline of proposals through coordinated Team NL efforts, ensuring that Dutch companies and knowledge institutions can participate at scale. Closer collaboration between Invest International, RVO, FMO, Atradius DSB, VNO-NCW and the Dutch government will be essential to identify opportunities early, structure competitive bids and bring integrated Dutch solutions to the European level.

# Risk and Opportunity Management

Invest International deploys public capital to finance projects in emerging economies with a connection to Dutch businesses and that contribute to the SDGs. These projects often carry high risk profiles, requiring a strong and continuously improving Risk Management function.

## Risk profile

Our mandate is to fund impactful projects that lack sufficient market financing, resulting in an atypical risk profile. With a concentrated core capital portfolio, deterioration in only a couple of projects can have material impact. In 2025, the impact on the Expected Credit Loss (ECL) provision on outstanding loans decreased to €3.8 million (2024: €15.9 million). This decrease is mainly driven by the write-off of a loan in 4Q25, which reduced the ECL by EUR 17.7mIn. At the same time, the total of non-performing on-balance loans increased to €42.4 million (2024: €27 million), mainly due to one new default (€36 million). While our risk appetite remains unchanged, we mitigate risks by implementing lessons learned from previous or existing projects, and through measures such as export credit insurance. At year-end, 61% of our outstanding loans were covered by Atradius Dutch State Business, an export credit agency (2024: 59%).

## Risk Management framework

Our comprehensive risk management framework governs risk identification, monitoring, and mitigation across financial, business, and non-financial categories. Approved by the Supervisory Board, it is periodically updated to align with Invest International's strategy and mandate.

Strategy



Risk frameworks



Types of risk

Financial risks			Business risks	Non-financial risks
Investment risk: Counterparty (credit) risk	Market risk: Interest rate risk	Liquidity risk	ESG risk	Strategy execution risk
Indirect Counterparty risk	Currency risk		Regulatory risk	Legal risk
Equity risk	Indirect currency risk		Business model risk	Tax (integrity) risk
Concentration risk				Operational risk
Country risk				Compliance risks
				Competent authority risk
				Development goals risk
				Model risk
				Reputational risk

Risk process



**/ Risk and Opportunity Management**

## Risk appetite

We actively take risks to achieve objectives within defined limits. The Risk Appetite Framework specifies acceptable risk levels and is reviewed regularly by the Management Board and Supervisory Board. In 2024, appetite levels were updated. After finalising the new strategy in 2026, the risk appetite levels will be reviewed (expected in the first half of 2026).

The risk appetite differs per Invest International entity due to the difference in investment characteristics. The table below provides an overview of the risk appetite for Invest International Capital B.V.

The risk appetite level for each type of risk has been determined based on the following scale:

### Averse

Exposure to this type of risk must be avoided and tolerance for uncertainty is extremely low.



### Minimal

Exposure to this risk cannot be avoided but the risk is managed with priority and kept at a level 'as low as reasonably possible'.



### Cautious

Exposure to this risk cannot be avoided but is accepted in view of the impact purpose, but high residual risk is not tolerated.



### Open

Exposure to this risk will be taken actively in view of the objectives, but some uncertainties still remain, and variation can still be expected; the Impact of this risk will be monitored and mitigated where possible.



### Active

Exposure to this risk will be taken actively in view of the objectives. Uncertainty is fully anticipated.



/ Risk and Opportunity Management

Risk Type	Definition	Risk Appetite
<b>Financial Risk</b>		
Counterparty credit risk	The risk that Invest International will suffer an economic loss because a counterparty fails to meet its obligations.	● ● ● ● ●
Concentration risk	The risk that exposures are unevenly distributed over countries, regions and/or sectors.	● ● ● ● ●
Equity risk	The fair value of an equity investment decreases, and/or our stake cannot be sold for a reasonable price in a sufficiently liquid market.	● ● ● ● ●
Market risk: interest risk	The risk of potential loss due to adverse movements in interest rates.	● ● ● ● ●
Market risk: currency risk	The risk of potential loss due to adverse movements in the foreign exchange rate.	● ● ● ● ●
Liquidity risk	The risk of Invest International not being able to fulfil its financial obligations due to insufficient availability of liquid assets.	● ● ● ● ●
<b>Business Risk</b>		
ESG	This risk and the associated risk appetite are addressed in the ESG policy.	● ● ● ● ●
Regulatory risk	The risk that a future change in regulations will impact the viability of Invest International's business strategy.	● ● ● ● ●
Business model risk	The risk of a non-viable business model or strategy in view of (i) impact objectives and/or (ii) financial objectives.	● ● ● ● ●

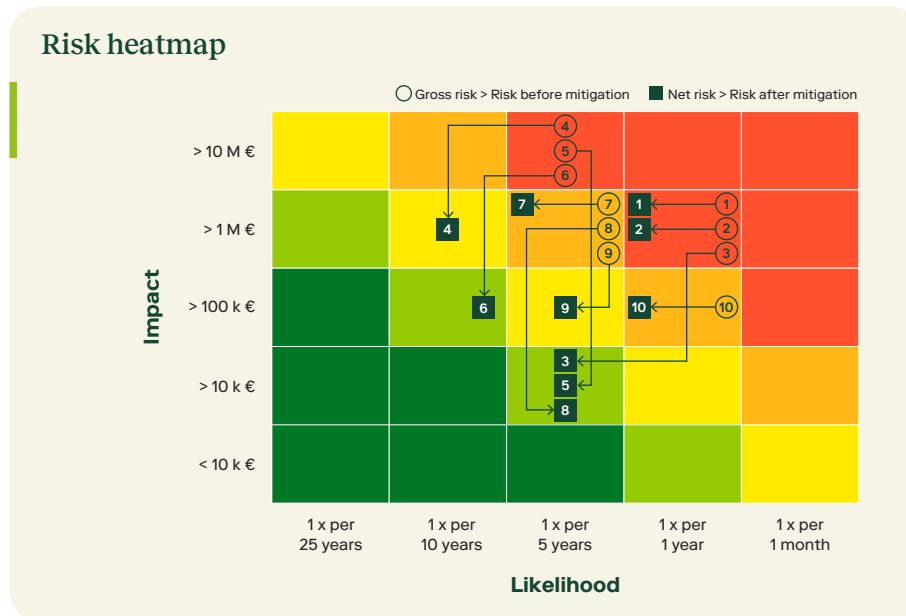
Risk Type	Definition	Risk Appetite
<b>Non-Financial Risk</b>		
Strategy execution risk	The risk of failed execution of strategic initiatives and decisions.	● ● ● ● ●
Operational risk	The risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people or systems, or from external events such as people risk, information and cybersecurity risk, or data management risk.	● ● ● ● ●
Compliance risk	The risk of impairment of our reputation, integrity or financial position resulting from the failure to comply with laws, regulations, internal policies and procedures, regulatory guidelines and established, generally accepted industry standards and practices, or failing to meet stakeholders' expectations on these topics.	● ● ● ● ●
Legal risk	The risk of a counterparty not being liable to meet its obligations under law or Invest International being legally liable for obligations not intended or expected.	● ● ● ● ●
Tax integrity risk	The risk of facilitating or involvement in unlawful tax evasion or undesirable tax avoidance by clients or investees.	● ● ● ● ●
National/regional development goals risk	The risk of global changing sustainability and impact goals globally, nationally and regionally.	● ● ● ● ●
Model risk	The risk of incorrect model output or inappropriate use of model output.	● ● ● ● ●

At year end 2025, the newly implemented Management Control Framework monitored 120 risk indicators on a quarterly basis using a RAG methodology. Of the 20 key risk indicators reported in the 4Q25 Quarterly Risk Report, 80% were rated green, 10% amber and 10% red. The red classifications related to non-performing loans (10.6% versus a 10.0% threshold) and long-term sick leave (3.5% versus a 3.0% threshold).

/ Risk and Opportunity Management

## Risk heatmap

Our heatmap assesses likelihood and impact of key risks, forming the basis for gross and net risk positions after mitigation. In 2025, 10 (2024: 5) key risks and their mitigants are monitored, with ongoing improvements to ensure accuracy and relevance.



## Expanding global spice operations with Nedspice



### DGGF Loan

# 9

in € million

Nedspice, a Dutch privately-owned leader in sourcing, processing, and distributing spices, herbs, and dehydrated vegetables, is taking its operations to the next level with a €9 million term loan from Invest International under the Dutch Good Growth Fund (DGGF). This financing will support Nedspice's capital expenditure program to expand and upgrade production facilities in India and Vietnam, two of the world's most important spice-producing countries.



**/ Risk and Opportunity Management**

Number	Risk type	Description or examples of risks before mitigations	Risk-mitigating measures taken
1.	Political decision-making delay risk	Negative influence of slow decision-making at the political level. Delay in decision-making may result in loss of business opportunities, including opportunities in new areas such as Security and Critical Raw Materials.	1) Scenario planning, 2) Flexible investment models, 3) Stakeholder dialogue, frequent and open dialogue with the ministries, 4) Diversifying the portfolio enough so that most political parties' priorities have been addressed
2.	Political institutional restructuring risk	The future structure of Invest is uncertain. Possible outcomes ranging from an independent future to being part of a full-scale National Promotion Bank. The outcome depends on the political process.	1) Collaboration with Invest-NL, 2) Frequent and open dialogue with ministries
3.	Investment risk	Risk of (credit) losses in our lending portfolio and loss of impact in our grants portfolio. Despite continuous profitability, the risk of an increase in expected credit losses (ECL) in the loan portfolio and fair value adjustments in the equity portfolio is significant. Even though grants do not need to be repaid, the impact should be delivered with value for money	1) Risk team reviews EC/IC proposals & issues formal Risk Opinions, 2) Use credit scoring, due diligence & scenario analysis for ECL, 3) Diversify lending & grant portfolios to reduce concentration risk, 4) Link disbursements to milestones & track impact via reviews, 5) Conduct post-investment evaluations to ensure value-for-money
4.	Business performance risk	Business teams not meeting targets (i.e., disbursement)	1) 'Regular evaluation of business performance, 2) Clear targets and KPIs, 3) Increasing visibility as an organisation (which can help us make deals), 4) Recent hire of CIO
5.	Business continuity risk	Risk of disruption to the business due to cyber security risks, operational failures, crises, etc.	1) Business Continuity Policy, 2) Layered cybersecurity, 3) Training and staff awareness
6.	Reputational risk	The risk of negative press related to incidents, fraud, and IESG risks, issues related to e.g construction companies as related parties.	1) Reviews, incident reporting and conducting enhanced due diligence (KYC process). Prepare communication strategies for sensitive files, 2) Maintain active relationship with media (journalists)/ reserve the right to comment before publishing/ crisis policy/ escalate to MB & SB/ External Consultants assistance
7.	People risk	Keeping staff well trained and motivated for their relevant positions.	1) Provide continuous staff & management training and clear career paths, 2) Regular engagement to maintain motivation and role readiness
8.	Operational risk	Keeping the organisation structure, governance, policies in line with requirements. Adopting policies, EU requirements and frameworks to the changing internal and external environment.	1) Ensure consolidated reporting meets legal and accounting standards, 2) Adhere to agreed procedures, 3) Regularly update frameworks and policies to reflect internal & external changes
9.	Compliance risk	Risk of not meeting regulatory requirements or guidelines, such as OECD guidelines, Wwft, KYC, and IFC performance standards.	1) Policies are updated and easy to find on Policy House, 2) Regular regulatory updates, 3) Client due diligence, 4) Project due diligence, 5) Monitoring, incident reporting, grievance mechanisms
10.	Strategic risk	Limited access to new capital leading to not being able to provide our services. Our business in IIC is dependent on the availability of capital, which is subject to political approvals, discussion on government guarantees etc.	1) Proactive participation in discussions on future cooperation, 2) Seek timely regulatory approval where necessary. Timely preparing for integration with involvement of all team

/ Risk and Opportunity Management

## Tax risk management

Out tax risk appetite remains 'Averse,' reflecting the very low tolerance for uncertainty in this type of risk. We maintain our focus on full compliance with tax laws and require the same from counterparties, supported by robust Tax Policy and Procedures.

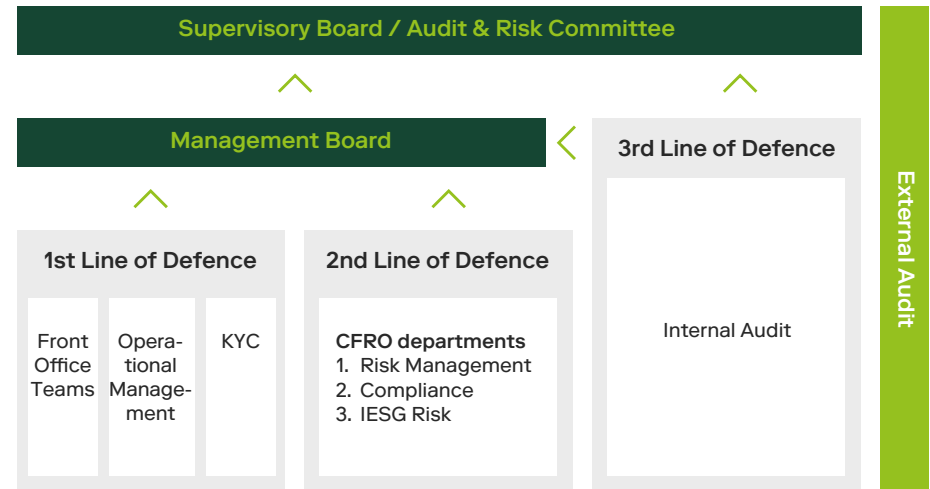
## Risk governance

Clear roles and responsibilities facilitate our risk governance. The Management Board sets risk appetite, oversees compliance, and ensures proper execution of government instruments. Governance structures include the Three Lines of Defence model:

- First Line: Front office and operational teams, including KYC, embed controls in processes.
- Second Line: Risk, Compliance, Legal, and IESG departments under the CFRO develop frameworks, review investments, and monitor portfolios
- Third Line: Internal Audit provides independent assurance. In 2025, Mazars replaced PwC as internal auditor and conducted audits on credit systems, investment policies, and privacy.
- External Auditor: EY Accountants B.V. continues as external auditor, reinforcing governance and control.

## Risk monitoring and Operational Risk Management

Quarterly risk reports are presented to the Management Team, Audit & Risk Committee, and Supervisory Board. Operational Risk Management (ORM) was enhanced in 2025 with expanded self-assessments and timely incident tracking. In 2025, 13 incidents were reported (2024: 23), none resulting in material impact.



/ Risk and Opportunity Management

## Risks and opportunities in 2025

In 2025, Invest International took further steps to strengthen its ability to identify, mitigate and monitor risks, building on insights from internal and external assessments. In response to findings from an external audit on the internal control framework, the Risk and IT functions jointly implemented a new system and framework: the Management Control Framework (MCF). Introduced in November 2025, the MCF provides an integrated and audit-proof approach to governance, risk management and compliance. The framework links processes, risks, controls and indicators, thereby enhancing transparency, accountability and continuous monitoring across the organisation.

During the year, the Policy House was further developed as the central repository for all policies, and the AI Policy Pal was introduced to enable easy and organisation-wide access to policy documentation. In addition, ORM 3.0 was implemented, including increased automation of Operational Risk Management registers, further improving data quality in support of risk and control reporting. Nearly all annual reviews and Know Your Customer (KYC) checks were completed on time, supported by the procurement of a new KYC system to enhance the efficiency and robustness of compliance processes.

Significant progress was also made on the EU Pillar Assessment, with more than 1,000 documents shared as part of the assessment process. Following a formal tender process, EY was appointed as independent assessor. Accreditation is expected in the first half of 2026.

Credit risk management was further strengthened through enhancements to the Expected Credit Loss (ECL) model, including the introduction of stress scenarios. In addition, the administration of Loss Given Default (LGD) data within nCino was improved.

The Financial Restructuring & Recovery (FR&R) domain was further reinforced, with external expertise engaged where required. Continuous learning was supported through structured lessons learned.

Together, these improvements strengthened Invest International's internal control environment and enhanced the organisation's ability to manage risks in a consistent, transparent and forward-looking manner.

# In-control Statement

---

From the start of Invest International in October 2021, the Management Board has taken the necessary steps to set up the internal risk management and control systems for the primary processes, and the monitoring thereof. Looking to the future, the Management Board aims for continuous improvement and optimisation of internal risk management and control systems.

The design and implementation of internal risk management and control systems significantly reduces, but cannot fully eliminate, the possibility of poor judgment in decision-making, human error, control processes being deliberately circumvented by employees or others, management overriding controls, or the occurrence of unforeseeable circumstances. Another limiting factor is the need to consider the relative costs and benefits of risk responses. Properly designed and implemented internal risk management and control systems will therefore provide reasonable, but not absolute, assurance that Invest International will not be hindered in achieving its business objectives, or in the orderly and legitimate conduct of its business.

In accordance with the Dutch Corporate Governance Code 2022, we have assessed the operational effectiveness of our Risk & Control framework. Based on the activities performed during 2025, the Managing Board of Invest International is of the opinion that:

- This report provides sufficient insights into the effectiveness and shortcomings in the operation of the internal risk management and control systems;
- The risk management and control systems provide a reasonable degree of assurance that the financial reporting contains no material misstatements or inaccuracies;
- Based on the current state of affairs, it is justified that the financial reporting is prepared on a going-concern basis;

- The report includes the material risks and uncertainties that are relevant to the expectation of the company's continuity for the period of twelve months after the preparation of this report;
- The financial statements for 2025 provide, in accordance with IFRS as endorsed by the EU, a true and fair view of the consolidated assets, liabilities and financial position as at 31 December 2025, and of the 2025 consolidated income statement of Invest International B.V.;
- The annual report provides a true and fair view of the situation as at 31 December 2025, and the state of affairs during the financial year 2025, together with a description of the principal risks faced by the company.

In accordance with the Dutch Financial Supervision Act, section 5.25c, the Managing Board declares that, to the best of its knowledge:

- The financial statements for 2025 provide, in accordance with IFRS as endorsed by the EU, a true and fair view of the consolidated assets, liabilities and financial position as at 31 December 2025, and of the 2025 consolidated income statement of Invest International B.V.;
- The annual report provides a true and fair view of the situation as at 31 December 2025, and the state of affairs during the financial year 2025, together with a description of the principal risks faced by the company.

The Hague, 6 May 2026

## Management Board

Melanie Maas Geesteranus  
Vanessa Hart  
Jeroen Plag

# Governance & Leadership

---



# Corporate Governance

## General

Invest International is organised as a holding company with four subsidiaries:

- Invest International Capital BV
- Invest International Development BV
- Invest International Public Programmes BV
- Invest International Investment Management BV

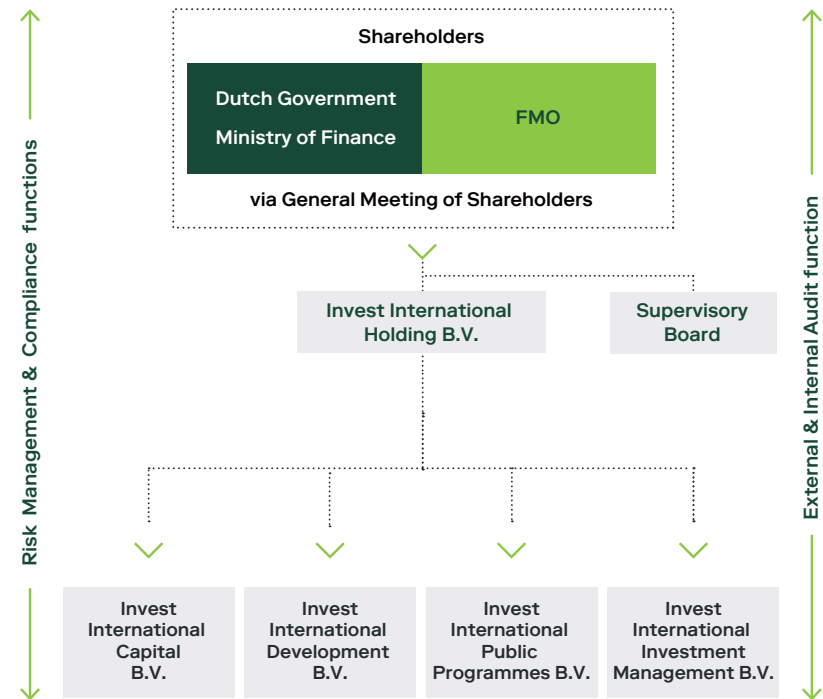
The holding company is a private limited liability company. 49% of the shares are held by FMO and 51% by the Ministry of Finance on behalf of the State of the Netherlands. Invest International's core capital is provided by the Ministry of Finance. The Ministry of Foreign Affairs acts as the policy owner for the holding company and is the owner of the policy schemes, which are legally part of the Invest International Public Programmes BV and of the business development budget.

Invest International Capital BV provides a range of financing solutions for Dutch businesses and businesses and projects with a Dutch link or a strategic Dutch interest that contribute positively to the Dutch economy. For governments in developing countries, Invest International Capital BV can provide financing for infrastructure projects if there is a Dutch link. By combining Capital BV funding with Public Programmes grants, the Dutch State is able to offer a 100% concessional finance solution for development-related infrastructure, provided that it contributes to the SDGs.

Invest International Development BV provides project development services. These include the co-financing of impact projects and business models to make them financeable. The development services are funded through a subsidy from the Dutch government via the Ministry of Foreign Affairs.

Invest International Public Programmes BV offers financing solutions for public infrastructure projects to governmental organisations in developing countries under a mandate from the Dutch Ministry of Foreign Affairs. Public Programmes also manages the Dutch government's SME assistance programmes the Dutch Good Growth Fund and the Dutch Trade and Investment Fund.

## Our Governance structure



/ Corporate Governance

Invest International Investment Management BV was established in 2023, with the initial intention to assume a role in launching and managing third-party investment funds. The company is currently the minority shareholder of CFM EU BV, which launched Climate Investor Three (CI3) as a blended finance investment platform targeting projects in the green hydrogen and energy transition fields. In 2025, CI3's South African Regional Fund became fully operational and made its first development commitment to the Hive project. CI3's Namibian Regional Fund SDG Namibia One Fund added the Zhero project to its portfolio of projects under development.

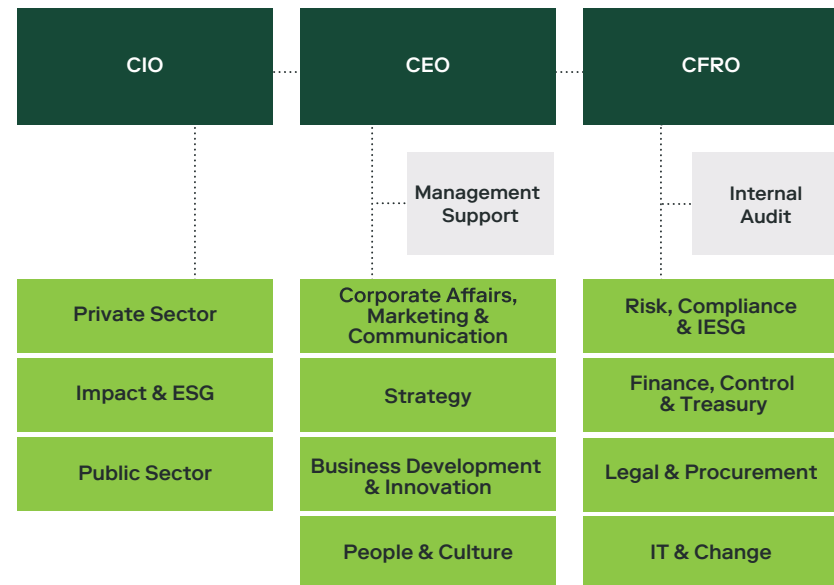
The assignment of Invest International in the statutory framework is described in the legal document '[Machtigingswet oprichting Invest International](#)' (in Dutch) and is the guiding principle in our strategic decisions and operational activities.

Invest International complies with Dutch legislation and regulations, guidelines from relevant supervisory bodies, and internal guidelines. As a state-owned enterprise, Invest International is bound by the principles and best practices of the Dutch Corporate Governance Code. Since the State of the Netherlands is our shareholder, the Government Participation Policy also applies.

## Governance structure

Invest International's governance is based on the Dutch corporate structure regime, with a two-tier board.

### How we are organised



/ Corporate Governance

## Management Board

In the course of 2025 the Management Board was fully staffed, now consisting of three statutory directors (a Chief Executive Officer, a Chief Finance and Risk Officer, and a Chief Investment Officer) who are jointly formally and ultimately responsible for fulfilling the statutory requirements.

Melanie Maas Geesteranus (CEO) and Jeroen Plag (CIO) joined in 2025, whilst Vanessa Hart (CFRO) was reappointed in 2025 for a second term, until 2029. The Management Board meets weekly.

### Management Team

The Management Board is supported by a management team.. The Management Team is responsible for the day-to-day management of the company and supports the strategy of the Management Board in realising its targets, developing the business, and complying with relevant legislation, regulations, and risk management. The Management Team consists of the following directors: Private Sector, Business Development & Innovation, Public Sector, Finance Control & Treasury, Risk and Compliance & IESG, People & Culture, IT & Change, Legal & Procurement and Strategy.

The Management Team meets bi-weekly with the Management Board to discuss strategy and joint decisions on certain topics.

Please also see the [Management Board biographies \(see page 81\)](#).

## Supervisory Board

Invest International's Supervisory Board supervises and advises the Management Board.

The Supervisory Board is appointed by the General Meeting of Shareholders (AGM), following their nomination by the Supervisory Board and supervises the general state of affairs of Invest International, performance in relation to the strategy, the policies of Invest International and fulfils the role of employer of the Management Board. In the performance of their duties, the Supervisory Board focuses on the interests of Invest International and its stakeholders.

Members of the Supervisory Board are appointed for a maximum term of four years and can be reappointed, in principle, for one additional four-year period. There is currently a vacancy for the Chair of the Supervisory Board.

Please also see the [Supervisory Board biographies \(see page 82\)](#).

/ Corporate Governance

## Committees of the Supervisory Board

In carrying out its supervisory role, the Supervisory Board receives advice from the Audit & Risk Committee and the Human Resources Committee.

The role and responsibilities of the committees are set out in the [Supervisory Board rules](#).

### Audit & Risk Committee

The Audit & Risk Committee performs the preparatory work for the Supervisory Board's decision-making regarding the supervision of the integrity and quality of the company's financial reporting, as well as of the effectiveness of the company's internal risk management and control systems. Its responsibilities include the monitoring of the Management Board with regard to:

1. Relations with the internal and external auditors and compliance with their recommendations;
2. The company's funding;
3. The company's application of information and communication technology, including risk policies and reporting relating to cybersecurity;
4. The company's tax policy and compliance with legislation and external and internal regulations.

### Human Resources Committee

The Human Resources Committee performs the preparatory work for the Supervisory Board's decision-making regarding the selection and appointment procedures and remuneration of the Management Board and the Supervisory Board, as well as the general supervision of HR-related topics and organisational culture. Its responsibilities include:

1. Monitoring the Company's D&I policy, code of conduct, procedure undesirable behaviour, whistleblower policy, and other related policy documents and the way the company and its Management Board adheres to these policies;
2. Strategic dialogue with the Management Board regarding the company's HR planning, succession planning, remuneration policy and business continuity, including 'key person risk';

3. Selection and appointment of Management Board Members and Supervisory Board Members;
4. The periodical assessment of the size and composition of the Management Board and the Supervisory Board;
5. The periodical assessment of the performance of individual Management Board Members and Supervisory Board Members and reporting this to the Supervisory Board.

## Independence and conflicts of interest

To ensure that the Supervisory Board maintains a position of independence, in principle any form of a conflict of interest, or the appearance thereof, between the company and its Supervisory Board members, must be avoided. This is described in the Supervisory Board Rules and Invest International's Conflicts of Interest Policy. Should a conflict of interest, or the appearance thereof, occur, the Supervisory Board member concerned will inform the Chair of the Board of this immediately and provide all relevant information.

If there is an actual or potential conflict of interest involving the Chair of the Supervisory Board that is materially significant for the company and/or the Chair, the Chair will inform the other Supervisory Board Members and provide all relevant information.

Compliance by Supervisory Board members, Management Board members, and all other employees, with Invest International's regulations on private investments and ancillary activities, is addressed regularly.

## Diversity Management Board & Supervisory Board

Diversity and inclusion are key drivers for our people management, governing both the hiring of new colleagues and the way we treat our employees. In 2025, we hosted several unconscious bias trainings and a "cultural market" (where our employees presented their cultures and shared culture-related food with each other). We signed a D&I charter in Q1 2024, as proposed by the Netherlands' Economic and Social Council, SER. Invest International has furthermore, embedded diversity in its governance structure by devoting specific attention to gender, background, age, knowledge, and experience in the Management Team and wider organisation. As a team, members of the Management Board possess a wide range of knowledge in the fields of finance, innovation, and transition issues in both the public and private sectors. The Management Board members have previously worked as directors, bankers and/or policymakers, and investors. The Management Board currently consists of three members, two of which are women. The Supervisory Board consists of four members, of whom two are women. Both bodies therefore meet the target ratio of at least 30% women, as set in the Balanced Distribution of Seats on Management and Supervisory Boards Act.

## General Meeting of Shareholders

The Annual General Meeting of Shareholders was held on 27 June 2025.

The permanent items on the agenda for this meeting included the adoption of the financial statements and the discharge from liability of the members of the Management Board for the conduct of their management duties in the preceding financial year.

## Compliance with the Dutch Corporate Governance Code

Invest International, as a state entity, is bound by the principles and best practices of the Dutch Corporate Governance Code. The applicable principles and best practice provisions of the 2025 Corporate Governance Code have been implemented with the exception of the following, which can be explained as follows:

- **1.4.3 Statement by the management board**

Invest International deviates from the Code on the following point: The Corporate Governance Code 2025 extends responsibility for risk management through the introduction of a Risk Management Statement (Verklaring Omtrent Risicobeheer, VOR), which applies to listed companies from the 2025 financial year. Invest International is considering voluntary application.

- **2.3.10. Company Secretary**

The appointment of the Company Secretary was approved by the Management Board instead of the Supervisory Board.

- **2.8.1-2.8.3. Stipulations on takeover bids**

Stipulations on takeover bids are not implemented given our stable majority shareholder, the State of the Netherlands.

- **3.1.2. Remuneration policy**

The remuneration policy is in line with the state-owned enterprises policy 2022 of the Ministry of Finance and approved by the General Meeting.

- **3.3.1. Time spent and responsibility**

This provision is not complied with because it is not explicitly laid down in governance documents or the Supervisory Board remuneration policy that the remuneration of the Supervisory Board members should reflect time spent on performing their duties and responsibilities. Their remuneration is fixed and predefined in the remuneration policy approved by shareholders.

# Management Board



**Melanie Maas Geesteranus**  
(1970, Dutch)

**CEO and member of the Management Board**

- CEO since 16 June 2025
- First term ends June 2029

## Background and responsibilities

Melanie's career spans both government and business. Melanie served as State Secretary for Transport and Water Management (2002–2007) and later as Minister of Infrastructure and the Environment (2010–2017). In the private sector, she held senior leadership roles, including Director at Achmea Zorg and CEO of Porticus, an international philanthropic organisation.

Melanie is responsible for Strategy, Business Development & Innovation, People & Culture and Corporate Affairs, Marketing & Communication

## Ancillary positions

Melanie is chairman of the Supervisory Board of SNV Netherlands Development Organisation.



**Jeroen Plag**  
(1969, Dutch)

**CIO and member of the Management Board**

- CIO since 3 November 2025
- First term ends November 2029

## Background and responsibilities

Jeroen is a senior strategy and innovation executive with 30 years of business-to-business experience across the financial services sector in the Netherlands, USA, Singapore, and South Korea. He is specialised in strategy, innovation, and business management, with an extensive track record within ING Group.

Jeroen is responsible for Public Sector, Private Sector and IESG.

## Ancillary positions

Jeroen is member of the Advisory Board for Buddy to Buddy Rotterdam.



**Vanessa Hart**  
(1970, Dutch)

**CFRO and member of the Management Board**

- CFRO since 27 July 2021
- Second term ends July 2029

## Background and responsibilities

Vanessa has long-standing experience in Sales, Finance, Risk Management, Restructuring & Recovery, Product Development and Change Management. During her professional career, she fulfilled various high-level positions at ABN AMRO Bank, such as Country Executive and Country Risk Officer of the United Arab Emirates. Afterwards, she worked as Director Public Finance at BNG Bank.

Vanessa is responsible for Risk, Compliance & IESG, Finance, Control and Procurement, Legal, IT & Change and Management Support.

## Ancillary positions

Vanessa is Supervisory Board member of Ipse de Bruggen and HagaZiekenhuis, Chair of the Supervisory Board of Stichting Haagse Gezondheidszorg, Board member of Nyenrode NBP alumni association, and auditor/assessor at Register Certified Board Member.

# Supervisory Board

---



## Jacqueline Pieters (1967, Dutch)

- Current term: 2024 - 2026
- Member since November 2024
- Chair a.i. since July 2025

### Background and ancillary positions

Jacqueline Pieters holds several non-executive board memberships at various food and investment companies and at Wageningen University. Previously, she worked at Rabobank, where she subsequently held positions as Global Head Mergers & Acquisitions, Global Head Sector Banking Food and Global Head Banking for Food Centre.



## Guido Dubbeld (1971, Dutch)

- Current term: 2025 – 2029
- Member since September 2021

### Background and ancillary positions

Guido Dubbeld is the CFO of Power2X, which focusses on transitions in energy-intensive sectors. Guido is member of the Council of the Enterprise Chamber (Raad van de Ondernemingskamer) of the Court of Appeal Amsterdam, Supervisory Board member of Salacia Solutions and owner of OxyNobel. He was formerly the Group Chief Financial Officer of Eneco.

/ Supervisory Board



**Salim Rabbani (1962, Dutch)**

- Current term: 2025 – 2029
- Member since December 2021

**Background and ancillary positions**

Salim Rabbani is Managing Director of RTC Rabbani Trading & Consulting BV, whose mission is to create sustainable business partnerships for globally operating companies in the Middle East and North Africa (MENA) region. He previously held positions in the financial services industry in London and in the U.S. Ancillary activities include Chairman of the Lutfia Rabbani Foundation and Chairman of the Netherlands - MENA Business Council. Salim is also member of the Board of the Sawari Ventures North Africa Fund.



**Hellen van Dongen (1967, Dutch)**

- Current term: 2025 - 2026
- Member since February 2025

**Background and ancillary positions**

Hellen van Dongen is a member of the Board of Directors at the Social Insurance Bank (Sociale Verzekeringsbank), responsible for social services and operations. Previously, she held the role of Director-General Rural Area and Nitrogen at the Ministry of Agriculture, Director of the Telecommunications Market at the Ministry of Economic Affairs and Director of Public Transport and Rail at the Ministry of Infrastructure and the Environment. She also served as Deputy Secretary-General at the Ministry of Social Affairs and Employment.

# Supervisory Board Report

---

The Supervisory Board supervises the company's performance in accordance with the strategy, the performance of the Management Board, the general state of affairs, and the policies of Invest International. In performing its duties, the Supervisory Board focuses on the interests of Invest International and its stakeholders. In this report, the Supervisory Board explains how it fulfilled its role in 2025.

## Interview with the Interim Chair of the Supervisory Board of Invest International

### **2025: a transitional year**

Looking back on 2025, it is clear that significant progress has been made. At the start of the year, pending the fulfilment of two vacancies, CFRO Vanessa Hart was the only member of the Management Board. The Supervisory Board is deeply grateful for the high degree of dedication and professionalism shown by Vanessa, the management team and other colleagues who skilfully kept the company on course during this period. With the appointment of Melanie Maas Geesteranus as CEO in June and Jeroen Plag as CIO in November, the Management Board is once again at full strength and ready for the future.



**/ Supervisory Board Report**

During the year, the Supervisory Board and Management Board held numerous discussions with shareholders and other stakeholders regarding the corporate structure and the strengthening of Invest International's capital position. The announcement in early July of the proposed integration with Invest-NL and the commitment to transfer capital to Invest International in 2026 provided clarity for the organisation and enhanced its commercial capability.

**Performance in 2025**

Invest International delivered positive operational and financial results again in 2025, thanks to the strong performance of the Invest International team and the continued confidence of our customers. Customer satisfaction remained high in 2025 with a Net Promoter Score of 76.2. In the 2025 customer survey, customers indicated their appreciation, in particular, for Invest International's expertise, personal approach and the quality of its support. The resilience of the team was also demonstrated by the 17-point improvement in the Employee Net Promoter Score to neutral. This is an endorsement of how effectively management guided the organisation through a challenging period, and it reflects the commitment, adaptability and enthusiasm of employees across all levels of the organisation.

**Improved risk management and sustainability reporting**

Substantial progress was made in improving the organisation's risk management framework. A quarterly risk report provides clear and timely insight into Invest International's risk profile. In addition, a new Treasury Policy was introduced, and an Integrated Enterprise Reporting tool is now in place. Despite being out of scope - Invest International decided to adopt the Voluntary Sustainability Reporting Standard for SMEs and published its first separate VSME Report in 2025 demonstrating its ongoing commitment to transparency, responsible investment, and sustainable development. Together, these developments demonstrate a more mature and integrated approach to risk management and ensure that Invest International is well prepared to pursue growth in a responsible, transparent and controlled manner.

**The Supervisory Board's roles: supervisor, employer and adviser**

The Supervisory Board fulfils three core roles: supervising, acting as the employer of the Management Board and providing advice. Our primary objective is to contribute to the long-term continuity of the organisation. In addition to supervising the day-to-day management of the company, we focus on realising impact, long-term value creation and resilience. This is the mandate entrusted to us by our shareholders. In our role as employer, we were closely involved in the recruitment and selection of our two new Management Board members in 2025. We are very pleased that we succeeded in appointing Melanie Maas Geesteranus and Jeroen Plag for the roles of CEO and CIO.

We also look back on constructive engagement with the Works Council throughout the year. The Works Council was consulted on a range of topics, including the appointments to the Management Board, the proposed integration with Invest-NL, and various employment-related matters. Elections held during the year brought several new members into the Works Council, who quickly grew into their roles. We look back positively on our collaboration with the Works Council in 2025 and express our appreciation for the open and transparent communication.

**Invest International's Strategy 2026–2030**

The Supervisory Board was closely involved in the strategic discussions leading to Invest International's Strategy 2026–2030. In these discussions, we contributed a long-term perspective in line with our role as Supervisory Board. We asked the Management Board to develop the strategy both on a stand-alone basis - given that 2028 is still some years away - and in close alignment with Invest-NL, so that the strategies of both companies can be integrated smoothly at the time of the integration. A central theme of the new strategy is resilience: how Invest International can contribute to strengthening resilience at a national, European and global level.

**Changes in the Supervisory Board**

Hellen van Dongen joined the Supervisory Board in February 2025. Hellen has extensive executive experience in foreign economic relations as well as in public administration, including a vast network in these areas. In addition, Hellen brings

**/ Supervisory Board Report**

considerable expertise in human resources which she can put to good use as Chair of the HR Committee.

At the end of July 2025, Ineke Bussemaker stepped down as Chair of the Supervisory Board after deciding not to stand for reappointment. We would like to express our sincere gratitude to Ineke for the pioneering and inspiring role she played since the establishment of Invest International. She has been instrumental in building the organisation and shaping its development to where it stands today. Following Ineke's departure, the Supervisory Board redistributed her responsibilities among the incumbent members of the Supervisory Board, and I assumed the role of Chair on an interim basis, while we are searching for a permanent successor.

**Permanent education**

Continuous development is essential for effective supervision. In addition to ongoing learning activities, an annual Education Day is organised for the Supervisory Board. This year's programme included two components. The first focused on national promotional institutions across Europe - their operating models and respective strengths and challenges – in connection with the current discussions on a future National Investment Institute in the Netherlands. The second component provided expert guidance on the governance and practical considerations of mergers, in preparation for the planned integration of Invest International and Invest-NL in 2028.

**Looking ahead to 2026**

Looking ahead, 2026 will be a pivotal year. Key priorities include shaping the integration of Invest International and Invest-NL, preparing for legislative changes and defining long-term objectives for both organisations. Discussions with the Ministry of Finance are ongoing, and the Management Boards of Invest International and Invest-NL are working together through a joint steering group. The two Supervisory Boards are also closely aligned to ensure a coordinated approach.

At the same time, it is essential that Invest International remains focused on its core business. With our fortified Management Board, we will continue to grow our portfolio within our mandate. We will serve our focus sectors - agri-food, energy, health, manufacturing and water and infrastructure - while also helping to secure sufficient access to critical raw materials and supporting the Global Gateway initiative.

Our mission remains clear: to contribute to the earning capacity and resilience of the Dutch economy by supporting the international ambitions of Dutch companies, while also promoting economic and social development globally through sustainable investments in emerging markets, particularly contributing to SDG 8 (decent work) and SDG 13 (climate action).

Since its founding in 2021, Invest International has already achieved significant impact. At the same time, there is still considerable room for growth. Dutch companies have strong international ambitions, and we are well positioned to support them. Now that Invest International's capital position has improved, the Supervisory Board sees real potential for 2026 to be a very successful year. Invest International has the people, the capital and the expertise in place, and continues to invest in increasing its visibility so that Dutch entrepreneurs can find their way to us as a trusted partner.

**A word of thanks**

On behalf of the Supervisory Board, I would like to express our sincere appreciation to the Management Board, the employees of Invest International, the Works Council and our external partners for their dedication, professionalism and support during what has been a demanding year. We also thank our customers, shareholders and stakeholders for their continued trust and support. Their confidence enables us to fulfil our mission and to contribute meaningfully to the Dutch economy and to sustainable development worldwide.

Jacqueline Pieters  
Interim Chair of the Supervisory Board

/ Supervisory Board Report

## Supervision

### Meetings and topics discussed in 2025

During 2025, the Supervisory Board held four regular meetings and one strategy and education day. Supervisory Board meetings were held on quarterly basis and, in addition to these meetings, Supervisory Board members maintained regular contact with Management Board members and the Company Secretary.

Topics discussed included: capital expansion, the extension of the management board to three members, pipeline and portfolio transactions, HR topics, ancillary functions and strategic discussion about our upcoming integration with Invest-NL, the updated strategy 2026-2030 and the Business Plan 2026. Furthermore, the Supervisory Board held a strategy and education meeting, and reviewed the quarterly performance reports on progress against Invest International's targets.

#### Meeting attendance

	Supervisory Board meeting	Audit & Risk committee	HR Committee
Ineke Bussemaker	2/2	N/A	2/2
Guido Dubbeld	5/5	4/4	N/A
Salim Rabbani	5/5	N/A	2/2
Hellen van Dongen	4/5	N/A	4/4
Jacqueline Pieters	5/5	4/4	N/A

### Compliance

The Supervisory Board safeguards compliance within the Management Board and the Supervisory Board by hosting quarterly Audit & Risk Committee meetings with the CFRO and her team. In 2025, the Audit & Risk Committee supervised compliance topics that included internal audit reports and several compliance-related policies. The Supervisory Board and the Audit & Risk Committee are informed about risk and compliance matters at every regular meeting through a quarterly risk report. The Chair of the Supervisory Board periodically meets with the Company Secretary and the CEO and discusses issues where relevant. The Supervisory Board interacted regularly with the Works Council over the course of the year.

### External and internal auditors

EY Accountants, as the external auditor of Invest International, and ForvisMazars, as the internal auditor, attended the quarterly meetings of the Audit & Risk Committee in 2025 for the items relevant to the external and internal audits. The internal audit plan and audit plan of EY were discussed in the Audit & Risk Committee and the Supervisory Board.

### Report of the Audit & Risk Committee

The composition of the Audit & Risk Committee in 2025 was as follows: Guido Dubbeld (Chair) and Jacqueline Pieters. The Audit & Risk Committee met four times in 2025.

In 2025, the Audit & Risk Committee discussed the 2024 annual report, the quarterly risk reports, the internal and external audit plans and reports, the quarterly financial statements, regulatory updates, progress reports on IT projects, IT & cybersecurity-related risks and the 2026 financial plan and budget. The Audit & Risk Committee also led the selection process of the external auditor, leading to an extension of our contract with EY Accountants B.V. and agreements on a faster delivery process of the annual accounts.

/ Supervisory Board Report

## Report of the HR Committee

The composition of the HR committee in 2025 was as follows: Hellen van Dongen (Chair), Salim Rabbani and Ineke Bussemaker (January-July). The HR committee met four times in 2025.

Main topics discussed in the HR committee were the expansion of the Management Board to three members, results of the annual Employee Engagement Survey, reports of the confidentiality advisors and quarterly HR reports.

## Governance

### Composition, diversity and independence

The Supervisory Board has five seats, at the end of 2025 given the leave of Ineke Bussemaker, occupied by Hellen van Dongen, Guido Dubbeld, Salim Rabbani and Jacqueline Pieters (Chair a.i.). The composition of the Supervisory Board is in line with the Supervisory Board regulations and the Supervisory Board profile established in agreement with the shareholders. Two of the four Supervisory Board members are women (50%), thus complying with the guideline in the Balanced Distribution of Seats on Management and Supervisory Boards Act (Wet evenwichtige verdeling van zetels van het bestuur en raad van commissarissen).

The Supervisory Board is of the opinion that all of its members are independent, as described in Best Practice Provisions 2.1.7 up to and including 2.1.9 of the Corporate Governance Code. Please also see the [Supervisory Board biographies \(see page 82\)](#).

### Diversity profile

Name	Year of birth	Nationality	Expertise / experience	Gender
Guido Dubbeld	1971	Dutch	Finance / Accounting / Risk management / Governance	Male
Salim Rabbani	1962	Dutch	International Business Development / Finance	Male
Jacqueline Pieters	1967	Dutch	Banking / Financial Markets / International Business Development	Female
Hellen van Dongen	1967	Dutch	Government	Female

### Retirement and reappointment schedule

Name	Date of appointment	Year of possible reappointment	Last term ends in
Guido Dubbeld	15 July 2021	Reappointed in 2025	2029
Salim Rabbani	1 December 2021	Reappointed in 2025	2029
Jacqueline Pieters	12 November 2024	2026	2032
Hellen van Dongen	1 February 2025	2026	2033

### Self-evaluation

The Supervisory Board conducted its annual self-evaluation in October 2025. The Board concluded that it benefits from a strong diversity of perspectives, with each member contributing distinct expertise that enhances the quality of its decision-making. Following a period of intensified oversight—driven by uncertainty regarding Invest International's capital expansion and the temporary absence of members of the Management Board—the Supervisory Board notes that the level of required supervision has now returned to an appropriate and balanced level.

**/ Supervisory Board Report**

The cooperation between the Supervisory Board and the Management Board remains constructive and is characterised by mutual trust. The Supervisory Board shared the key outcomes of its self-evaluation with the Management Board. In joint consultation, it was agreed to organise the evaluation process of the Management Board in a more effective and structured manner, a change that has been implemented immediately. Relations with shareholders and other stakeholders continue to be positive.

Throughout the year, the Supervisory Board maintained a high level of interaction with various members of the Management Team, the Works Council, and other colleagues across Invest International, as well as with shareholders and external stakeholders. These engagements provided valuable insights and contributed to a well-balanced and comprehensive understanding of the organisation.

### **Evaluation of the Management Board**

The Supervisory Board held evaluation meetings in 2025 with all members of the Management Board.

### **Skills and expertise**

New Supervisory Board members receive initial onboarding to familiarise themselves with Invest International's business, products and other relevant topics. Once on board, members review their educational needs on an ongoing basis. In October 2025, a permanent education day was held for all Supervisory Board members, with a focus on corporate governance in merger situations and a benchmark of European national promotional institutions.

## **Report of the Annual General Meeting of Shareholders**

Invest International's annual General Meeting of Shareholders was held on 27 June 2025.

The main topics on the agenda of the AGM were the annual accounts of the company and its wholly-owned subsidiaries.

The General Meeting resolved to approve and adopt the annual accounts of Invest International and the annual accounts of its subsidiaries. The AGM granted discharge to all members of the Management Board for their management of the company and to the members of the Supervisory Board for the supervision thereof during the past financial year.

# Remuneration Report

## Remuneration policy for the Management Board

Invest International has a sustainable remuneration policy which is in line with Invest International's values and mission. The remuneration policy of Invest International was adopted by the shareholders on 27 July 2021 and was amended slightly in 2025. The Supervisory Board sets the remuneration annually for members of the Management Board of Invest International within the limits of the remuneration policy approved by the Annual General Meeting of Shareholders (AGM).

### Fixed remuneration

The Management Board members only receive a fixed remuneration in accordance with the remuneration policy and the actual salaries for 2025 as disclosed in further detail in the [Financial Statements 2025 \(Related-party transactions\)](#).

### Pension

Management Board members can take part in Invest International's pension scheme. The scheme is a defined contribution scheme, based on monthly contributions. It is designed around individual needs and includes all the benefits one would expect from a modern pension scheme. It is administrated by BeFrank. For both for the Management Board and the employees, it is a non-contributory pension and is tax-maximised by law.

### Other benefits

Management Board members are eligible for a company car or a mobility reimbursement, expense allowance and reimbursement of their business

expenses. Invest International did not provide any loans, advances or guarantees for directors and/or supervisory directors in the 2025 financial year.

### Severance pay

As per State rules, any severance payment granted to a director may not exceed one year's gross salary. This payment may apply only in the event of the involuntary dismissal of a director before the end of their agreed employment term.

### Indexation

The Management Board remuneration, pension contribution and expense allowances may be indexed annually, in line with the regular indexation for the employees of Invest International. The Collective Labour Agreement (CLA) for Dutch banks is followed.

## Remuneration policy for employees

The salary structure has been benchmarked to the median in the market for financial services. The fixed remuneration consists of 12 monthly salary payments, a holiday allowance of 8% and a 13th month. In addition, statutory leave days related to the personal budget (IKB-budget) which have not been used are also part of the annual salary. Indexation is applied in accordance with the fixed income adjustments in the CLA for Dutch Banks. The remuneration only consists of fixed components so there is no entitlement to a variable remuneration. Nevertheless, in some cases the Management Board can decide to award specific employees a financial bonus for exceptional performance, extra work and 'going the extra mile'.

There are several secondary employment benefits for employees such as the entitlement to purchase additional leave hours, a bicycle scheme, and reimbursement of sports and study expenses. All our employees (with the

**/ Remuneration Report**

exception of the members of the Management Board) are covered by the CLA for Dutch Banks.

## Annual total compensation ratio

The annual total compensation ratio is the ratio of the remuneration of the CEO to the median salary of all other employees (including the other members of the management). The total remuneration consists of the fixed remuneration and the costs of pensions (only retirement pension). Based on the above, the pay ratio between the Chair of the Management Board of Invest International in 2025 relative to the median was 2.57, very much in line with public interest norms. This calculation is based on the ratio applying in the final calendar month of the financial year.

## Remuneration of the Supervisory Board

The structure and amount of the Supervisory Board remuneration are approved by the Annual General Meeting. The remuneration of the Supervisory Board members is not dependent on the results of Invest International. The remuneration of the Supervisory Board members does not include the award of shares and/or rights to shares or any variable components such as bonuses or profit-sharing.

The remuneration for 2025 of the Supervisory Board and the Management Board members is disclosed in the paragraph [Related-party transactions of the Financial Statements](#).

# Financial Statements 2025

---



# Contents

## Consolidated Financial Statements

<b>Consolidated statement of financial position</b>	<b>95</b>
<b>Consolidated statement of profit or loss</b>	<b>96</b>
<b>Consolidated statement of comprehensive income</b>	<b>97</b>
<b>Consolidated statement of changes in equity</b>	<b>98</b>
<b>Consolidated cash flow statement</b>	<b>99</b>

<b>Notes to the consolidated financial statements</b>	<b>101</b>
1. General information	101
2. Material accounting policies	102

<b>Notes to the consolidated statement of financial position</b>	<b>114</b>
3. Financial instruments at amortised cost	114
4. Financial instruments at fair value through profit or loss	116
5. Investment in associate	118
6. Property, plant and equipment	119
7. Intangible assets	119
8. Right-of-use assets and lease liabilities	119
9. Deferred tax assets and liabilities	120
10. Cash and cash equivalents	120
11. Other receivables	121
12. Other liabilities and accruals	121
13. Borrowings	121
14. Provisions	121
15. Equity	122

<b>Notes to the consolidated statement of profit or loss</b>	<b>124</b>
16. Net interest income	124
17. Net fee income	124
18. Results from financial transactions	125
19. Staff costs	125
20. Administrative expenses	126
21. Depreciation and amortisation costs	126
22. Income tax	127

<b>Other notes to the consolidated financial statements</b>	<b>128</b>
23. Irrevocable loan and equity commitments (off-balance sheet commitments)	128
24. Scenario for significant deterioration in credit quality in respect of ECL provisions	128
25. Related-party transactions	130
26. Fair value of financial assets and liabilities	132
27. Risk management	135
28. Subsequent events	142

# Contents

## Company Financial Statements

<b>Company statement of financial position</b>	<b>143</b>
<b>Company statement of profit or loss</b>	<b>144</b>
<b>Company statement of changes in equity</b>	<b>145</b>
<b>Notes to the company financial statements</b>	<b>146</b>
1. General information	146
2. Intangible assets	146
3. Property, plant and equipment	146
4. Right-of-use assets and lease liabilities	147
5. Investments in group companies	147
6. Other receivables	148
7. Cash	148
8. Equity	148
9. Provisions	148
10. Other liabilities and accruals	149
11. Employees	149
12. Auditors' fees	149
13. Tax	149
14. Related-party transactions	149
15. Proposal for appropriation of the net result	149
16. Subsequent events	149
Signing	150

## Other information

<b>Statutory Provisions Regarding Profit Appropriation</b>	<b>151</b>
<b>Independent Auditor's Report</b>	<b>152</b>
Report on the audit of the financial statements 2025 included in the annual report	152
Information in support of our opinion	153
Compliance with SBR Regulatory Technical Standard, including XBRL mark-ups, unaudited	154
Report on other information included in the annual report	155
Description of responsibilities regarding the financial statements	155

/ Consolidated Financial Statements

## Consolidated statement of financial position

As per 31 December, before profit appropriation

in €1,000	Note	2025	2024
<b>Assets</b>			
<b>Non-current assets</b>			
Financial instruments at amortised cost	<u>3</u>	378,551	330,970
Financial instruments at fair value through profit or loss	<u>4</u>	38,847	17,311
Property, plant and equipment	<u>6</u>	916	1,115
Intangible assets	<u>7</u>	3,016	2,036
Right-of-use assets	<u>8</u>	2,135	2,483
Deferred tax assets	<u>9</u>	3,662	1,274
<b>Total non-current assets</b>		<b>427,128</b>	<b>419,367</b>
<b>Current assets</b>			
Financial instruments at amortised cost	<u>3</u>	5,775	64,178
Cash and cash equivalents	<u>10</u>	421,604	283,163
Other receivables	<u>11</u>	3,764	22,492
<b>Total current assets</b>		<b>431,142</b>	<b>305,655</b>
<b>Total assets</b>		<b>858,270</b>	<b>725,022</b>

in €1,000	Note	2025	2024
<b>Liabilities</b>			
<b>Non-current liabilities</b>			
Lease liabilities	<u>8</u>	2,311	2,763
<b>Total non-current liabilities</b>		<b>2,311</b>	<b>2,763</b>
<b>Current liabilities</b>			
Other liabilities and accruals	<u>12</u>	11,104	10,167
Borrowings	<u>13</u>	-	16,687
Provisions	<u>14</u>	1,583	1,225
<b>Total current liabilities</b>		<b>12,687</b>	<b>28,079</b>
<b>Total liabilities</b>		<b>14,998</b>	<b>30,842</b>
<b>Equity</b>			
Issued share capital		1	1
Share premium reserve		832,999	688,999
Retained earnings		5,180	418
Result of the period		5,092	4,762
<b>Total equity</b>	<u>15</u>	<b>843,272</b>	<b>694,180</b>
<b>Total liabilities and equity</b>		<b>858,270</b>	<b>725,022</b>

/ Consolidated Financial Statements

## Consolidated statement of profit or loss

For the year ended 31 December

in €1,000	Note	2025	2024
<b>Income</b>			
Interest income		29,703	33,632
Interest expense		-784	-930
<b>Net interest income</b>	<u>16</u>	<b>28,919</b>	<b>32,702</b>
Fee income		24,639	25,677
Fee expense		553	-18
<b>Net fee income</b>	<u>17</u>	<b>25,191</b>	<b>25,659</b>
Results from financial transactions	<u>18</u>	-7,538	-1,684
<b>Other income</b>		<b>-7,538</b>	<b>-1,684</b>
<b>Total income</b>		<b>46,573</b>	<b>56,677</b>

in €1,000	Note	2025	2024
<b>Expenses</b>			
<b>Operating expenses</b>			
Staff costs	<u>19</u>	-26,996	-23,596
Administrative and other operating expenses	<u>20</u>	-7,970	-9,881
Depreciation and amortisation costs	<u>21</u>	-1,087	-918
<b>Total operating expenses</b>		<b>-36,054</b>	<b>-34,395</b>
Impairment charges of financial assets	<u>3</u>	-3,783	-15,861
<b>Total impairments</b>		<b>-3,783</b>	<b>-15,861</b>
Profit / (loss) before taxation		6,736	6,421
Taxation	<u>22</u>	-1,644	-1,659
<b>Net profit / (loss)</b>		<b>5,092</b>	<b>4,762</b>

/ Consolidated Financial Statements

## Consolidated statement of comprehensive income

For the year ended 31 December

in €1,000	2025	2024
<b>Net income / (loss)</b>	<b>5,092</b>	<b>4,762</b>
<b>Other comprehensive income after tax</b>		
Comprehensive income to be reclassified to profit or loss in subsequent periods	-	-
Comprehensive income not to be reclassified to profit or loss in subsequent periods	-	-
<b>Other comprehensive income for the year</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total comprehensive income / (loss)</b>	<b>5,092</b>	<b>4,762</b>
<b>Total comprehensive income / (loss) attributable to the shareholders</b>	<b>5,092</b>	<b>4,762</b>

/ Consolidated Financial Statements

## Consolidated statement of changes in equity

For the year ended 31 December

in €1,000	Note	Issued share capital	Share premium reserve	Undistributed results previous years	Net profit/ (loss)	Total equity
<b>As at 1 January 2024</b>		<b>1</b>	<b>469,162</b>	<b>-4,934</b>	<b>5,352</b>	<b>469,581</b>
Transfer profit/(loss) prior year to undistributed results		-	-	5,352	-5,352	-
Net income / (loss) recognised in the income statement		-	-	-	4,762	4,762
Other comprehensive income / (loss)		-	-	-	-	-
<b>Total comprehensive income/ (loss)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5,352</b>	<b>4,762</b>	<b>10,114</b>
Capital contribution		-	219,837	-	-	219,837
<b>As at 31 December 2024</b>		<b>1</b>	<b>688,999</b>	<b>418</b>	<b>4,762</b>	<b>694,180</b>
<b>As at 1 January 2025</b>		<b>1</b>	<b>688,999</b>	<b>418</b>	<b>4,762</b>	<b>694,180</b>
Transfer profit/(loss) prior year to undistributed results		-	-	4,762	-4,762	-
Net income / (loss) recognised in the income statement		-	-	-	5,092	5,092
Other comprehensive income / (loss)		-	-	-	-	-
<b>Total comprehensive income/ (loss)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5,180</b>	<b>5,092</b>	<b>10,272</b>
Capital contribution	<u>15</u>	-	144,000	-	-	144,000
<b>As at 31 December 2025</b>		<b>1</b>	<b>832,999</b>	<b>5,180</b>	<b>5,092</b>	<b>843,272</b>

/ Consolidated Financial Statements

## Consolidated cash flow statement

For the year ended 31 December

in €1,000	Note	2025	2024
Profit / (loss) before taxation		6,736	6,421
<b>Adjustments for non cash items:</b>			
Depreciation of property, plant & equipment	<u>6</u>	263	260
Amortisation of intangible assets	<u>7</u>	495	279
Depreciation of right-of-use assets	<u>8</u>	364	378
Realised gains and losses on financial instruments at FVPL	<u>4</u>	1,959	1,042
Unrealised gains and losses on financial instruments at FVPL	<u>4</u>	5,449	738
Impairment charges of financial assets	<u>3</u>	-14,133	15,861
Changes in provisions for loans	<u>3</u>	358	910
<b>Adjustments of non-cash items</b>		<b>-5,246</b>	<b>19,467</b>
<b>Movements in operating assets and liabilities</b>			
Changes in loans	<u>3</u>	23,985	-68,153
Changes in other receivables	<u>11</u>	18,728	-21,253
Changes in other liabilities and accruals	<u>12</u>	-588	-1,925
Income tax paid		-2,507	-1,397
<b>Movements in operating assets and liabilities</b>		<b>39,618</b>	<b>-92,728</b>
<b>Cash flow from operating activities</b>		<b>41,108</b>	<b>-66,839</b>

in €1,000	Note	2025	2024
<b>Investment activities</b>			
Investments in (direct) equity	<u>4</u>	-28,997	-9,159
Purchase of property, plant and equipment	<u>6</u>	-64	-1
Purchases of software	<u>7</u>	-1,474	-1,440
<b>Cash flow from investing activities</b>		<b>-30,535</b>	<b>-10,600</b>
<b>Financing activities</b>			
Issued share capital	<u>15</u>	-	-
Share premium capital contribution	<u>15</u>	144,000	219,837
Proceeds from borrowings	<u>13</u>	-	998
Repayments of borrowings	<u>13</u>	-16,687	-
Repayments of lease contracts	<u>8</u>	-468	-458
<b>Cash flow from financing activities</b>		<b>126,846</b>	<b>220,377</b>
<b>Movement in cash and cash equivalents</b>		<b>137,418</b>	<b>142,938</b>
Cash and cash equivalents as at opening balance		283,163	140,127
Net foreign exchange differences		1,022	98
<b>Cash and cash equivalents at the end of the year</b>	<u>10</u>	<b>421,604</b>	<b>283,163</b>

**/ Consolidated Financial Statements**

Included in the net cash flows from operating activities is the increase / (decrease) in cash and cash equivalents related to:

in €1,000	Note	2025	2024
Interest received		27,704	31,575
Interest paid		-723	-860
<b>Total</b>	<u>16</u>	<b>26,981</b>	<b>30,715</b>

# Notes to the consolidated financial statements

## 1. General information

### 1.1. Corporate information

The consolidated financial statements for the financial reporting period 2025 comprise the financial statements of the company and its group companies. The 2025 financial statements of Invest International B.V. (hereafter referred to as 'Invest International', 'the company' or 'Invest International Group') were prepared by the members of the Management Board and signed by the members of the Management Board and the Supervisory Board on 6 May 2026 and will be submitted for adoption in the General Meeting of Shareholders on 24 June 2026.

Invest International was incorporated on 27 July 2021 as a private limited company organised under Dutch Law with 51% of shares held by the Dutch State and 49% held by Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. (hereafter FMO). The Dutch State is the ultimate parent of the company through its 51% direct stake of shares in Invest International and indirect through its 51% stake of shares in FMO. The company is located at Bezuidenhoutseweg 12, The Hague, The Netherlands and is registered under ID 83517626 in the Chamber of Commerce.

### 1.2. Company activities

Invest International provides support for foreign-oriented activities of companies and international projects that contribute to the Dutch economy. The company also supports international projects that provide solutions for global issues. Invest International helps businesses, governments and investors to finance and develop impactful projects that contribute to the achievement of the UN's Sustainable Development Goals. In addition, Invest International provides management services in relation to government funds and programmes.

Invest International has the following subsidiaries:

- Invest International Public Programmes B.V.
- Invest International Capital B.V.
- Invest International Development B.V.
- Invest International Investment Management B.V.

Invest International Public Programmes B.V. provides management services in relation to the following government programmes:

- Dutch Good Growth Fund (DGGF)
- Dutch Trade & Investment Fund (DTIF)
- Ontwikkelingsrelevante Infrastructuurontwikkeling (ORIO)
- Develop2Build (D2B)
- Development Related Infrastructure Investment Vehicle (DRIVE)

These funds are commissioned by the Ministry of Foreign Affairs and as Invest International has no control these funds are not consolidated.

Invest International Capital B.V. provides financing activities for its own account and risk to companies, foreign governments and international projects for their foreign-oriented activities, when these contribute to the Dutch economy.

Invest International Development B.V. supports companies, foreign governments and international projects in business plan development and financing concepts for their foreign-oriented activities, when these contribute to the Dutch economy. In addition the entity provides managing services relating to the management of three government funds – Partnership Development Facility (PDF), Development

**/ Notes to the consolidated financial statements**

Accelerator (DA) and Impact Accelerator (IA). The three funds are commissioned by the Ministry of Foreign Affairs and Invest International has no control.

Invest International Investment Management B.V. manages the investments in green hydrogen funds. This is done in collaboration with Climate Fund Managers B.V through an investment holding company CFM EU B.V. (formerly known as: CFM NL B.V.) which Invest International Investment Management B.V. has a 25% stake in. Invest International Investment Managers B.V. is included in the consolidation of Invest International B.V. Invest International Management B.V. has no control over the investment holding company CFM EU B.V. and is therefore not included in the consolidation.

## 2. Material accounting policies

### 2.1. Basis of presentation

The consolidated financial statements have been prepared in accordance with IFRS Accounting Standards, as adopted by the European Union (EU-IFRS) and in accordance with the legal requirements of Part 9, Book 2 of the Dutch Civil Code.

The consolidated financial statements have been prepared on a going-concern basis of accounting based on the reasonable assumption that Invest International is, and will be able to continue its normal course of business in the foreseeable future. Relevant facts and circumstances relating to the financial position on 31 December 2025, were assessed in order to confirm the going concern assumption, such as the financial position, capital adequacy and liquidity.

The consolidated financial statements have been prepared on the basis of historical costs, unless stated otherwise in the financial statements.

### 2.2. Reporting period

The consolidated financial statements 2025 cover the financial year 2025 for the period from 1 January 2025 to 31 December 2025.

### 2.3. Functional and reporting currency

The consolidated financial statements are denominated in euro. This is also the functional and reporting currency of Invest International. All amounts are rounded to the nearest 1,000 euro unless otherwise stated. The consequence is that rounded amounts may not add up to the rounded total in all cases.

### 2.4. Significant estimates, assumptions and judgements

In preparing the consolidated financial statements in conformity with IFRS, management is required to make estimates and assumptions affecting reported income, expenses, assets, liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities. Use of available information and application of judgement are inherent into the formation of estimates. Although these estimates are based on management's best knowledge of current events and actions, actual results could differ from such estimates and the differences may be material to the financial statements.

For Invest International the most relevant estimates and assumptions relate to the determination of the Expected Credit Loss (ECL) allowance for the loans and loans commitments, the determination of the ECL stage and the fair value measurement of the equity investments.

Judgements made relates to:

- The inputs and calibration of the ECL models which include the determination of the Probability of Default (PD) and the Loss Given Default (LGD) factors.
- The methods and assumptions of the fair value measurement of level 3 equity investments (funds and direct (private) equity capital participations).
- Information on assumptions and estimation uncertainties concern the incremental borrowing rate (IBR) for lease contracts.

The estimates and underlying assumptions are reviewed quarterly. The impact of this review is recognised in the period in which the estimate is revised, or in the period of review and future periods if the revision has implications both for the reporting period and future periods.

**/ Notes to the consolidated financial statements**

### Change in accounting estimates

No changes in accounting estimates occurred during 2025.

### 2.5. Foreign currency translation

Transactions in foreign currencies are initially recorded at the functional currency rate prevailing on the date of the transaction. On the reporting date, monetary assets and liabilities are translated to the reporting currency at the exchange rate on the balance sheet date. Exchange differences on monetary items are recognised in the statement of profit or loss when they arise.

### 2.6. Offsetting of financial assets and liabilities

Financial assets and liabilities are offset and the net amount is reported in the consolidated financial statements when there is a legally enforceable right to offset the recognised amounts and when there is an intention to settle on a net basis, or realise the asset and settle the liability simultaneously.

### 2.7. Group accounting and consolidation

The company accounts of Invest International B.V. and the company accounts of the subsidiaries Invest International Public Programmes B.V., Invest International Capital B.V., Invest International Development B.V. and Invest International Investment Management B.V. are consolidated in these consolidated financial statements. Invest International holds 100% of the share capital in these entities.

Intra-group transactions, intra-group relations and unrealised gains and losses on transactions between group companies are eliminated when the consolidated financial statements are compiled. The accounting policies described in this note were also uniformly applied by the four group companies.

### 2.8. Financial instruments

#### Recognition and initial measurement

Trade receivables are recognised when they arise and are initially measured at the transaction price. All other financial assets and financial liabilities are recognised when Invest International becomes a party to the contractual terms of the

instrument. All financial assets and liabilities are classified for accounting purposes depending on the characteristics and purpose for which they were purchased or originated.

At initial recognition, Invest International measures a financial asset or liability at its fair value. In case of a financial asset or financial liability not at fair value through profit or loss (FVPL), transaction costs that are incremental and directly attributable to the acquisition or issue of the financial asset or liability, such as front-end fees are included as well. Transaction costs for a financial asset or financial liability measured at FVPL are directly recorded in the statement of profit or loss. Immediately after initial recognition, an Expected Credit Loss allowance (ECL) is recognised for financial assets measured at amortised cost. The ECL is recorded as a loss in the statement of profit or loss when an asset is newly originated or acquired. Subsequent changes in the impairment charges of existing loans are recorded in the statement of profit or loss.

### Financial assets

#### Classification and subsequent measurement

Invest International classifies its financial assets as measured at amortised cost (AC) or fair value through profit or loss (FVPL). A financial asset is measured at AC if it meets both of the following conditions and is not classified as at FVPL:

- It is held within a business model whose objective is to hold assets to collect contractual cash flows, and
- Its contractual terms give rise on specified dates to cash flows that are solely payments of principal and interest (SPPI) on the principal amount outstanding

All financial assets not classified as measured at AC as described above are measured at FVPL. In addition, at initial recognition Invest International may irrevocably designate a financial asset that otherwise meets the requirements to be measured at AC, as FVPL if doing so eliminates or significantly reduces an accounting mismatch that would otherwise arise.

**/ Notes to the consolidated financial statements**

**Amortised cost and effective interest rate**

The amortised cost of a debt instrument is the amount at which the financial asset or financial liability is measured at initial recognition minus principal repayments, plus or minus the cumulative amortisation using the effective interest of any difference between that initial amount and the maturity amount and, for financial assets, adjusted for any loss allowance.

The effective interest rate method is a method of calculating the amortised cost and of allocating the interest income or expense over the relevant period. The effective interest rate is the interest rate that discounts estimated future cash payments or receipts through the expected life of the debt instrument or, when appropriate, a shorter period to the net carrying amount of the instrument. When calculating the effective interest rate, all contractual terms are considered. Possible future credit losses are not taken into account. Charges and interest paid or received between the parties to the contract that are an integral part of the effective interest rate, transaction costs and all other premiums or discounts are included in the calculation.

**Interest income**

Interest income is calculated by applying the effective interest rate to the gross carrying amount of the financial assets, except for:

- Purchased or originated credit impaired financial assets
- Financial assets that are not originated credit impaired financial assets, but have subsequently become credit impaired (or ‘Stage 3’), for which the interest revenue is calculated by applying the effective interest rate to their amortised cost (e.g., net of the expected credit loss provision)

**Business model assessment**

Invest International makes an assessment of the objective of the business model in which a financial asset is held at a portfolio level because this best reflects the way the business is managed and information is provided to management. The information that is considered includes:

- How the performance of the portfolio is evaluated and reported to the management of Invest International. Invest International aims to realise

returns in the long term. Shorter term cash flows are less relevant in that context. The company prepares monthly reports on the developments in the investment portfolio.

- The risks that affect the performance of the business model (and the financial assets held within that business model) and how those risks are managed. Because Invest International has a high-risk appetite with respect to investment risk, the results of the investment portfolio are expected to be volatile. As the focus of the business model lies on the realisation of returns in the long term, short-term fluctuations in the results are expected.
- The manner in which the company’s managers are compensated – for example, whether the fee is based on the fair value of the assets managed or the contractual cash flows received. Invest International does not apply a variable remuneration component that depends on the change in the value of the investment portfolio.
- The frequency, volume and timing of sales in prior periods, the reasons for such sales and expectations about future sales activity. Invest International did not sell any financial assets in the reporting period and does not expect to sell any in 2026 either. In principle Invest International has a long-term investment horizon.

Financial assets whose performance is measured on a fair value basis are carried at FVPL because they are neither held to collect the contractual cash flows nor are they held both to collect contractual cash flows and to sell financial assets.

**Contractual cash flow assessment**

Another factor determining the classification and measurement of financial assets, in addition to the business model, is the cash flow characteristics of the individual debt instruments. An essential question in this context is whether the cash flows on specified dates consist solely of interest payments and repayments of the outstanding principal (‘Solely Payments of Principal and Interest’, or ‘SPPI’).

For the purpose of the contractual cash-flow assessment, related to SPPI, ‘principal’ is defined as the fair value of the financial asset at initial recognition. ‘Interest’ is defined as consideration for the time value of money, for the

**/ Notes to the consolidated financial statements**

credit risk associated with the principal amount outstanding during a particular period of time and for other basic lending risks and costs (e.g. liquidity risk and administrative costs), as well as a profit margin. In assessing whether the contractual cash flows are solely payments of principal and interest, Invest International considered the contractual terms of the instrument. This includes assessing whether the financial asset contains a contractual term that could change the timing or amount of contractual cash flows such that it would not meet this condition. In making the assessment, Invest International considered among others:

- Contingent events that would change the amount and timing of cash flows – e.g. prepayment and extension features, loans with performance related cash flows
- Features that modify the consideration for the time value of money – e.g. regulated interest rates, periodic reset of interest rates
- Loans with convertibility and prepayment features
- Terms that limit Invest International's claim to cash flows from specified assets – e.g. non-recourse assets
- Contractually linked instruments.

At year-end 2025, all debt instruments passed the SPPI test and were valued at AC, except for one convertible loan which was valued at fair value through profit or loss.

**Reclassification**

Financial assets can only be reclassified after initial recognition in very infrequent instances. This occurs if the business model for managing financial assets has changed and this change is significant to Invest International's operations.

**Impairment and Expected Credit Losses**

Invest International groups its loans according to the three-stage model as per IFRS 9.

- In stage 1, the entity includes positions that have not experienced a significant deterioration in the credit risk since their initial recognition and recognises a 12-month ECL.

- Positions that have experienced a significant deterioration in the credit risk relative to their first recognition, but are not credit impaired, are included in stage 2. A first indication of this may be payment arrears of more than 30 days. The entity recognises a lifetime ECL for positions in stage 2.
- Positions that are credit impaired are included in stage 3. The entity recognises a lifetime ECL for these positions as well. In addition, in stage 3, interest income is accrued on the AC of the loan, net of allowances.

**ECL measurement**

An Expected Credit Loss (ECL) model is applied to financial assets measured at amortised cost and to off-balance sheet commitments, such as irrevocable loan commitments. The Expected Credit Losses are the discounted product of the Probability of Default (PD), the Exposure at Default (EAD) and the Loss Given Default (LGD).

The PD is an estimate of the likelihood of default over a given time horizon. The EAD is an estimate of the exposure at a future default date, taking into account expected changes in the exposure after the reporting date, including repayments of principal and interest, scheduled by contract or otherwise, expected draw downs and accrued interest from missed payments. The LGD is an estimate of Invest International's loss arising in the event of a default at a given time. It is based on the difference between the contractual cash flows due and any future cashflows that Invest International would expect to receive. The ECL calculations contain information on the past, present and future. The ECL model is an expert based model which is benchmarked with other external sources if possible.

The final impairment of a loan in stage 3 will always be made based on expert judgement. This impairment will also be reviewed by the Investment Committee in addition to the regular quarterly review and approval of the ECL.

ECL calculations are performed on an individual basis for Invest International's loan portfolio, as such no grouping has been applied. Asset classes not covered in the ECL calculations are considered to have immaterial credit risk or to be of short-term nature.

/ Notes to the consolidated financial statements

## Staging criteria and triggers

### No significant increase in credit risk since origination (stage 1)

All loans with no significant increase in credit risk since contract origination are allocated to stage 1 with an ECL allowance recognised equal to the expected credit loss over the next 12 months. The interest revenue of these assets is based on the gross amount.

### Significant increase in credit risk (stage 2)

IFRS 9 requires financial assets to be classified in stage 2 when their credit risk has increased significantly since their initial recognition. For these assets, a loss allowance must to be recognised based on their lifetime ECLs. Invest International considers whether there has been a significant increase in credit risk of an asset by comparing the lifetime probability of default at initial recognition of the asset against the risk of a default occurring on the asset as at the end of each reporting period. Interest revenue for these financial assets is based on the gross amount.

This assessment is based on either one of the following items:

- The change in internal credit risk grade with a certain number of notches (see table hereafter) compared to the internal rating at origination
- The fact that the financial asset is 30 days past due or more on any material obligation to Invest International

Initial rating	S&P equivalent	Transition to stage 2 when:	Reasoning
F01	AAA	F11	change to below investment grade
F02	AA+	F11	change to below investment grade
F03	AA	F11	change to below investment grade
F04	AA-	F11	change to below investment grade
F05	A+	F11	change to below investment grade
F06	A	F11	change to below investment grade
F07	A-	F11	change to below investment grade
F08	BBB+	F11	3 notch down
F09	BBB	F12	3 notch down
F10	BBB-	F13	3 notch down
F11	BB+	F14 – or 30 days past due or forborne	3 notch down
F12	BB	F15 – or 30 days past due or forborne	3 notch down
F13	BB-	F16 – or 30 days past due or forborne	3 notch down
F14	B+	F17 – or 30 days past due or forborne	3 notch down
F15	B	F18 – or 30 days past due or forborne	3 notch down
F16	B-	F18 – or 30 days past due or forborne	2 notch down
F17	CCC+	F19 – or 30 days past due or forborne	2 notch down
F18	CCC	F19 – or 30 days past due or forborne	1 notch down
F20	CC	Stage 3	
F21	C	Stage 3	

**/ Notes to the consolidated financial statements**

**Definition of default - Stage 3 financial assets**

A financial asset is considered in default when any of the following occurs:

- The client is past due more than 90 days on any material obligation to Invest International.
- Invest International judges that the client is unlikely to pay its credit obligation to Invest International due to credit risk deterioration and the Investment Committee decides to recognise a specific impairment on an individual basis. The triggers for deciding to recognise a specific impairment include, for example, bankruptcy, days past due, central bank intervention, distressed restructuring or any material adverse change or development that is likely to result in a diminished recovery of debt.

The assessment of the significant increase in credit risk is performed on a periodical basis for all financial instruments held by Invest International, with a quarterly update for projects in Financial Recovery & Restructuring. The criteria used to identify a significant increase in credit risk are monitored and reviewed periodically for appropriateness by the Risk department of Invest International.

**Provisions**

An ECL provision is made for irrevocable loan commitments. This is done using the ECL model described in the previous paragraph. In the consolidated statement of profit or loss, the change in this provision is recorded under 'Impairments'.

**Derecognition**

A financial asset is derecognised when the contractual rights to the cash flows from the asset have expired or when Invest International retains the right to receive cash flows from the asset but has an obligation to pay any received cash flows in full without delay to a third party and either has transferred substantially all the risks and rewards of ownership or has neither transferred nor retained all the risks and rewards but has transferred the control over this asset.

**Write-offs**

Financial assets are written off either in their entirety or partially when the company has no reasonable expectation of recovering the asset in its entirety, or a

portion thereof. If the amount to be written off is greater than the accumulated loss allowance, the difference will be an additional impairment loss, which is presented as an addition to the allowance applied against the gross carrying amount. Any subsequent recoveries are credited to credit loss expense.

**Financial liabilities**

**Classification and subsequent measurement**

Financial liabilities are classified as subsequently measured at amortised cost, except for financial guarantee contracts and loan commitments.

**Derecognition**

A financial liability is derecognised when the liability has been fulfilled, has been cancelled or has expired. If an existing financial liability is replaced by another liability of the same lender on fundamentally different conditions, or if the conditions of an existing liability change significantly, such a replacement or change will be regarded as a derecognition of the original liability and the recognition of a new liability in the statement of financial position will be required. On derecognition, the difference between the disposal proceeds and the carrying amount is recognised in the statement of profit or loss.

**2.9. Derivatives and hedge accounting**

Invest International does not apply hedge accounting and does not hold any derivative financial instruments.

**2.10. Cash and cash equivalents**

Cash and cash equivalents consist of banks and short-term deposits that usually mature in less than three months from the date of acquisition. Short-term deposits are all measured at AC. There is no restriction on these financial instruments and Invest International has full access to the carrying amounts on demand.

**2.11. Financial instruments at amortised cost**

The financial instruments at amortised cost on the balance sheet of Invest International include loans measured at AC which comply with the classification

**/ Notes to the consolidated financial statements**

requirements for AC as described in the section 'Financial instruments'. These loans are initially measured at fair value of the consideration paid including incremental direct transaction costs incurred. Subsequently, the loans are measured at AC using the effective interest rate method.

**2.12. Financial instruments at fair value through profit or loss**

The financial instruments at fair value through profit or loss on Invest International's balance sheet consist of equity investments in which Invest International has no significant influence. Invest International has a long-term view on these equity investments and expects to sell its stake within a period of 5 to 10 years. Therefore, these investments are not held for trading and are measured at fair value with changes recognised in the statement of profit or loss in the line item 'Results from financial transactions'.

**2.13. Fair value measurement hierarchy in respect of financial instruments**

The fair value is the amount for which an asset can be traded, or a liability can be settled on the measurement date in an orderly transaction between well-informed market participants in the principal market or, if there is no principal market, the most advantageous market accessible to Invest International on that date. When available, the fair value of an instrument is measured by using the quoted price in an active market for that instrument. If there is no quoted price in an active market, valuation techniques are used that maximise the use of relevant observable inputs and minimise the use of unobservable inputs. The fair value of financial instruments is generally measured on an individual basis. However, in cases where the company manages a group of financial assets and liabilities on the basis of its net market or credit risk exposure, the fair value of the group of financial instruments is measured on a net basis, however the underlying financial assets and liabilities are presented separately in the financial statements, unless they satisfy the IFRS offsetting criteria. In the performance of the fair value assessment for equity instruments, the exposure and impact of climate and environmental risks on the relevant investee companies are considered according to current and near-term climatic and environmental conditions, as appropriate, in developing a reasonable estimate of the fair value for these equity instruments. In Invest

International's consolidated statement of financial position the equity investments are accounted for at fair value. In addition, the fair value of the other financial instruments is disclosed in the notes. A level classification is given of the financial assets and liabilities, whereby the carrying amount is a reasonable approximation of the fair value. Refer to note [25. Fair value of financial assets and liabilities](#)

**2.14. Other receivables**

Other receivables include debtors, taxes, accrued assets and prepaid expenses. Debtors are initially recognised at fair value and are subsequently measured at amortised cost less a provision for impairment. Taxes, accrued assets and prepaid expenses are recognised at nominal value.

**2.15. Investments in associates**

Equity investments in companies in which Invest International has significant influence ('associates') are measured using the equity accounting method. Significant influence is normally evidenced when Invest International has from 20 percent to 50 percent of a company's voting rights unless:

- Invest International is not involved in the company's operational and/or strategic management by participation in its Management Board, Supervisory Board or Investment Committee; and
- There are no material transactions between Invest International and the company; and
- Invest International makes no essential technical assistance available.

Investments in associates are initially recorded at cost and the carrying amount is increased or decreased after the date of acquisition to recognize Invest International's share of the investee's profit or loss. Distributions received from the investee reduce the carrying amount of the investment.

**2.16. Property, plant and equipment**

Property, plant and equipment (PP&E) includes tangible assets such as leasehold improvements, furniture and office equipment. These are stated at historical cost less accumulated depreciation, and where applicable, cumulative impairment. Depreciation is calculated using the straight-line method to write down the cost

**/ Notes to the consolidated financial statements**

of such assets to their residual values over their estimated useful lives. The estimated useful life for office equipment and furniture is respectively five and ten years, or the remaining lease term for leasehold improvements.

Leasehold improvements relate to the costs incurred by Invest International with respect to the renovation of the leased offices. These are regarded as an investment in a tenancy right and are capitalised.

These assets are reviewed for impairment whenever triggering events indicate that the carrying amount may not be recoverable. When the carrying amount of an asset is greater than its estimated recoverable amount, it is written down immediately to its recoverable amount.

### **2.17. Intangible assets**

Intangible assets include Invest International's software. These are stated at historical cost less accumulated depreciation, and where applicable, cumulative impairment. Depreciation is calculated using the straight-line method to write down the cost of such assets to their residual values over their estimated useful lives. The estimated useful life for software is five years.

These assets are reviewed for impairment whenever triggering events indicate that the carrying amount may not be recoverable. When the carrying amount of an asset is greater than its estimated recoverable amount, it is written down immediately to its recoverable amount.

The software investments in 2025 relate to the customisation and integration of the software in our business and is therefore capitalised.

### **2.18. Right-of-use assets and lease liabilities**

Invest International records the right-of-use assets (RoU) for its leases according to IFRS 16. These assets consist of buildings and lease vehicles. Invest International assesses whether a contract is or contains a lease, at inception of a contract. Invest International recognises a right-of-use asset and a corresponding lease liability with respect to all lease agreements in which it is the lessee.

Invest International recognises right-of-use assets at the commencement date of the lease (e.g., the date the underlying asset is available for use). Right-of-use assets are measured at cost, less any accumulated depreciation and impairment losses, and adjusted for any re-measurement of lease liabilities. The cost of right-of-use assets includes the amount of lease liabilities recognised, initial direct costs incurred, and lease payments made at or before the commencement date less any lease incentives received. The recognised right-of-use assets are depreciated on a straight-line basis over the shorter of its estimated useful life and the lease term. Right-of-use assets are subject to impairment testing.

The lease term for buildings is 10 years. The lease term for vehicles is five years. At the commencement date of the lease, Invest International recognises lease liabilities measured at the present value of lease payments to be made over the lease term. The lease payments include fixed payments less any lease incentives receivable and amounts expected to be paid under residual value guarantees. In calculating the present value of lease payments, Invest International uses the incremental borrowing rate at the lease commencement date as the interest rates implicit in the lease agreements are not readily determinable. After the commencement date, the amount of lease liabilities is increased to reflect the accretion of interest and reduced for the lease payments made. Interest expenses on IFRS 16 leases are recognised under a separate line under net interest income when these are material. In addition, the carrying amount of lease liabilities is remeasured if there is a modification, a change in the lease term, a change in the in-substance fixed lease payments or a change in the assessment to purchase the underlying asset. When the lease liability is remeasured in this way, a corresponding adjustment is made to the carrying value of the right-of-use asset.

### **2.19. Value added tax**

All the group entities are independently liable for corporate income tax. Invest International B.V. is the head of the VAT group. VAT is recognised for the amount that the company is liable if it were an independent taxpayer including the attributable benefits entailed by the tax group. The settlement within the tax group between the company and its subsidiaries takes place via the current account.

/ Notes to the consolidated financial statements

## 2.20. Corporate income tax assets and liabilities

Corporate income tax assets and liabilities for current and prior periods are measured at the amount expected to be received from or paid to the taxation authorities, applying the tax rates that have been enacted or substantively enacted by the reporting date.

### Deferred tax assets and liabilities

Deferred tax assets and liabilities are recognised for the estimated future tax effects of temporary differences between the carrying value of an item and its tax value. A deferred tax asset is recognised for tax loss carry forwards to the extent that it is probable that at the reporting date future taxable profits will be available against which the unused tax losses and unused tax credits can be utilised.

Deferred tax assets and liabilities are reviewed at each reporting period and are measured at tax rates that are expected to apply when the asset is realised or the liability is settled. The carrying amount is not discounted and reflects the expectations of the company concerning the manner of recovery or settlement.

## 2.21. Other liabilities and accruals

Other liabilities and accruals consist of creditors, tax payables, payables relating to pension premiums and social security contributions, accruals and deferred income. The other liabilities are measured at amortised cost, or at cost if this is not materially different.

## 2.22. Borrowings

Borrowings relate to deposit loans payable. These are initially measured at cost, which is the fair value of the consideration received, net of transaction costs incurred. Subsequent measurement is at AC, using the effective interest rate method to amortise the cost at inception to the redemption value over the life of the debt. Borrowings are derecognised when Invest International's obligations under the contract expire, or are discharged or cancelled.

## 2.23. Provisions

A provision is recognised for a present legal or constructive obligation arising from past events, when it is probable that it will result in an outflow of economic benefits and the amount can be estimated reliably. Management exercises judgement in evaluating the probability that a loss will be incurred. A provision is made for the undrawn portion of the loan commitments (ECL).

## 2.24. Equity

### Share capital and share premium reserve

The issued share capital is the amount paid on the issued shares for the nominal value. The share premium reserve, where applicable, relates to capital contributions which have occurred since incorporation without issuing new shares.

### Cumulative result

In conformity with article 32 of the company's articles of association, the General Meeting of Shareholders will decide on the appropriation of any positive balance in the company statement of profit or loss.

## 2.25. Off-balance sheet commitments

### Irrevocable loan commitments and financial guarantee contracts

Irrevocable commitments are liabilities that are not included in the statement of financial position because their existence depends on the future occurrence or non-occurrence of one or more uncertain events that are not wholly within Invest International's control. In determining the maximum potential credit risk, it is assumed that all counterparties will fail to meet their contractual obligations and any losses will be compensated by Atradius Dutch State Business (ADSB), if applicable, up to the guaranteed amount.

### Equity commitments

Equity commitments represent the irrevocable obligation of Invest International to make future equity contributions to investment funds or entities. These commitments are not included in the statement of financial position because their

**/ Notes to the consolidated financial statements**

existence depends on the future occurrence or non-occurrence of one or more uncertain events that are not wholly within Invest International's control.

**2.26. Net interest income**

For interest-bearing assets, interest income is recognised at it accrues and is calculated using the effective interest method. Fees (such as front-end fees) that are an integral part of the effective interest rate of a financial instrument (IFRS 9) are treated as an adjustment to the effective interest rate.

Interest charges and related fees include expenses on borrowings. Interest expense on borrowings carried at amortised cost is recognised in the statement of profit or loss using the effective interest method. Negative credit interest on cash and cash equivalents is included under interest charges.

**2.27. Net fee income**

Invest International earns fees from a range of services. The recognition of fee and commission income depends on the nature of the service provided and the applicable accounting standard (IFRS 9 or IFRS 15). Fee income can be classified into the following categories:

- Fees that are an integral part of a financial instrument measured at amortised cost (IFRS 9)
  - Upfront fees that are directly attributable to the origination of a loan, such as front-end fees, agency fees, arranger fees and legal fees, are accounted for as transaction costs in accordance with IFRS 9. These fees form part of the initial measurement of the loan at amortised cost and are recognised through the amortisation over the duration of the loan using the effective interest method.
- Fees earned when services are provided over time (IFRS 15)
  - Fees charged by Invest International for servicing a loan, such as administration, monitoring and similar service fees, are recognised as revenue when the services are provided.

In addition, remuneration for services rendered to the Dutch State for managing subsidised programmes is recognised over the period in which the subsidised programmes are managed, in line with the terms and conditions

agreed with the Dutch State. Although the subsidised programme funds are fully owned by the Dutch State, Invest International acts as service provider. All such remuneration is recognised in accordance with IFRS 15.

Other service-related fees, including commitment fees, monitoring fees and waiver fees, are also recognised in accordance with IFRS 15 at an amount that reflects the consideration to which Invest International expects to be entitled in exchange for providing the services.

- Fees earned at a point in time upon completion of a specific service (IFRS 15)
  - Fees that are earned upon the execution or completion of a specific service or act, such as chargeback fees and other non-recurring service fees, are recognised as revenue at the point in time when the relevant service has been performed and the performance obligation is satisfied.

The IFRS 15 covered fees (service fees and non-IFRS 9 investment fees) are recognised at an amount that reflects the consideration to which Invest International expects to be entitled in exchange for providing the services. The performance obligations, as well as the timing of their satisfaction, are identified, and determined, at the inception of the contract. Invest International's revenue contracts do not include multiple performance obligations. When Invest International provides a service to its customers, consideration is invoiced and generally due immediately upon satisfaction of a service provided at a point in time or at the end of the contract period for a service provided over time. Invest International has generally concluded that it is the principal in its revenue arrangements because it typically controls the services before transferring them to the customer.

Fee expenses incurred are allocated to the period to which they relate.

**2.28. Results from financial transactions**

Results from financial transactions include:

- Foreign exchange translation results
- Gains and losses on financial assets valued at FVPL, both realised and unrealised

/ Notes to the consolidated financial statements

### 2.29. Staff costs and administrative expenses

Staff costs comprise salaries, social security costs, pension charges and other staff-related costs. They are recognised in the period in which the service was received and to which the payment relates. The pension rights of Invest International’s employees are accrued under a defined-contribution scheme administered by the independent premium institution BeFrank.

Administrative expenses comprises a wide range of items, such as IT support, marketing, and consultants. These expenses are allocated to the period to which they relate.

### 2.30. Corporate income tax

Corporate income tax is calculated at the current rate on the pre-tax profits over the financial year, taking into account temporary and permanent differences between the profit determination in the financial statements and the profit calculation for tax purposes. Taxes comprise deferred and current taxes on profit.

Deferred tax assets on account of losses carried forward will be recognised only to the extent that it is probable that sufficient taxable profits will be available in the near future to compensate for the deferred tax assets.

### 2.31. Accounting policies for consolidated cash flow statement

The consolidated cash flow statement shows the sources of liquidity that became available during the reporting period and the application of this liquidity. The liquidity is measured by the balance sheet account ‘Cash and cash equivalents’. The cash flow statement is prepared using the indirect method, whereby a distinction is made between cash flows from operating, investment and financing activities. The net cash flows from operational activities include the movements in the investment portfolio (loans and equity). The net cash flows from investing activities include the movements in PP&E assets and intangible assets.

The net cash flows from financing activities include the additions and reductions from the company’s capital.

Cash flows in foreign currency are converted at the exchange rate on the transaction date. With regard to the cash flow from operating activities, the result before tax is adjusted for income and expenses that did not result in income and expenditure in the same reporting period, and for changes in provisions and accrued and deferred items.

### 2.32. New standards and amendments

#### Adoption of new standards and amendments to standards mandatory with effective date from 2025

There are no new standards and amendments to standards that have an impact on Invest International.

#### New standards and amendments to standards mandatory with effective date as of 2026 or later

Invest International has not voluntarily brought forward the application of new standards, amendments to existing standards, or interpretations that will not be mandatory until the consolidated financial statements for 2026 or later.

The following new standards and amendments to standards were not early-adopted by Invest International, but will be applied in future years, if applicable:

Accounting standard / amendment / interpretation	IASB effective date	Endorsed by EU
Contracts Referencing Nature-dependent Electricity – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7	January 1, 2026	Yes
Annual Improvements Volume 11	January 1, 2026	Yes
Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7	January 1, 2026	Yes
IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements	January 1, 2027	Yes
IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures	January 1, 2027	Yes

**/ Notes to the consolidated financial statements**

Invest International has assessed the new standards and amendments to standards and does not expect them to have a significant impact on the consolidated financial statements, except for IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements, which replaces IAS 1 Presentation of Financial statements.

IFRS 18 is applicable for annual periods beginning on or after 1 January 2027.

Comparative information in line with IFRS 18 is required to be prepared. Invest International is currently assessing the impact of IFRS 18 on the presentation of its financial statements. The main impact will be on the presentation of the statement of profit or loss. Furthermore, some additional disclosures that are required by IFRS 18 will be included in the 2027 financial statements.

# Notes to the consolidated statement of financial position

## 3. Financial instruments at amortised cost

in €1,000	2025	2024
Opening balance	414,288	347,361
Origination of loans	94,568	128,950
Repayment of loans	-102,991	-63,498
Write-off / disposals	-17,699	-
Changes in accrued interest	1,999	2,057
Changes in amortisable fees	136	-96
Exchange rate differences	-970	-486
<b>Balance at 31 December</b>	<b>389,333</b>	<b>414,288</b>
Impairment	-5,007	-19,140
<b>Total balance at 31 December</b>	<b>384,326</b>	<b>395,148</b>

Financial instruments at amortised cost consist of loans. For nearly half of these financial instruments, Invest International has obtained guarantees in the form of insurance cover from Atradius Dutch State Business (ADSB), with coverage levels ranging from 80 to 100 percent and insured amounts up to €346 million (2024: €244 million). The insurance premium for this cover is paid by the clients. The portfolio also includes a USD-denominated loan position of \$10 million (2024: \$13.3 million).

The total addition to the ECL provision on loans was €3.8 million (2024: €15 million) and on undrawn commitments €-0.1 million (2024: €0.9 million). During the year, a stage 3 loan with a gross carrying amount of €17.7 million was written-off.

The total addition to the ECL provision was thus €3.7 million (2024: €15.9 million) and included in the statement of profit or loss as impairment charges of financial assets.

During 2025, no loans (2024: one loan) have transferred from stage 1 to stage 2 and one loan (2024: two loans) has transferred from stage 1 to stage 3. Furthermore, one loan, which was fully included in stage 3 has been fully written off in 2025 (2024: no write-offs). There were no modifications in 2025 (2024: no modifications). Refer to the tabel below for the movements in 2025.

/ Notes to the consolidated statement of financial position

in €1,000	Stage 1		Stage 2		Stage 3		Total	
	Gross carrying amount	ECL allowance	Gross carrying amount	ECL allowance	Gross carrying amount	ECL allowance	Gross carrying amount	ECL allowance
Opening balance at 1 January 2025	369,352	2,765	17,823	206	27,113	16,169	414,288	19,140
Origination of loans	78,748	596	15,820	127	-	1,475	<b>94,568</b>	<b>2,198</b>
Repayment of loans	-100,689	-731	-	-	-2,301	-	<b>-102,991</b>	<b>-731</b>
Accrued interest	2,135	34	29	4	-29	-	<b>2,135</b>	<b>38</b>
Write-offs	-	-	-	-	-17,699	-17,423	<b>-17,699</b>	<b>-17,423</b>
Foreign exchange adjustments	-970	-15	-	-	-	-	<b>-970</b>	<b>-15</b>
<b>Subtotal</b>	<b>348,576</b>	<b>2,649</b>	<b>33,672</b>	<b>338</b>	<b>7,084</b>	<b>221</b>	<b>389,332</b>	<b>3,207</b>
Transfer to stage 1	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfer to stage 2	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfer to stage 3	-36,048	-1	-	-	36,048	1,800	-	<b>1,799</b>
<b>At 31 December 2025</b>	<b>312,528</b>	<b>2,649</b>	<b>33,672</b>	<b>338</b>	<b>43,132</b>	<b>2,021</b>	<b>389,332</b>	<b>5,007</b>

in €1,000	Stage 1		Stage 2		Stage 3		Total	
	Gross carrying amount	ECL allowance	Gross carrying amount	ECL allowance	Gross carrying amount	ECL allowance	Gross carrying amount	ECL allowance
Opening balance at 1 January 2024	347,362	4,575	-	-	-	-	<b>347,362</b>	<b>4,575</b>
Origination of loans	128,853	1,935	-	-	-	-	<b>128,853</b>	<b>1,935</b>
Repayment of loans	-63,498	-3,290	-	-	-	-	<b>-63,498</b>	<b>-3,290</b>
Accrued interest	2,057	839	-	-	-	-	<b>2,057</b>	<b>839</b>
Foreign exchange adjustments	-486	-25	-	-	-	-	<b>-486</b>	<b>-25</b>
<b>Subtotal</b>	<b>414,288</b>	<b>4,034</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>414,288</b>	<b>4,034</b>
Transfer to stage 1	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfer to stage 2	-17,823	-206	17,823	206	-	-	-	-
Transfer to stage 3	-27,113	-1,063	-	-	27,113	16,169	-	<b>15,106</b>
<b>At 31 December 2024</b>	<b>369,352</b>	<b>2,765</b>	<b>17,823</b>	<b>206</b>	<b>27,113</b>	<b>16,169</b>	<b>414,288</b>	<b>19,140</b>

Refer to note 24 Scenario for significant deterioration in credit quality in respect of ECL provisions (see page 128) for more information on the ECL and upward and downward scenarios.

/ Notes to the consolidated statement of financial position

## 4. Financial instruments at fair value through profit or loss

in €1,000	2025	2024
Opening balance	17,311	9,932
Purchases and capital contributions	28,944	9,159
Accrued interest	300	-
Foreign exchange adjustments	-53	-
Revaluations	-7,655	-1,780
<b>Total balance at 31 December</b>	<b>38,847</b>	<b>17,311</b>

At year-end 2025 Invest International had 15 (2024: 11) equity investments at FVPL and one convertible loan at FVPL (2024: none). Invest International has made capital commitments of €99.8 million (2024: €78 million) of which €49 million (2024: €20 million) were paid at year-end 2025. The fair value of equity investments consist of €18.8 million (2024: €11.7 million) of fund investments and €20.4 million (2024: €8.3 million) of direct (private) equity capital investments. Invest International has no significant influence nor control over these investments.

The revaluations relate to management fees and other costs which are realised losses and fair value adjustments which are unrealised non-cash losses. One of the direct equity investments was revalued downward by 100% during the period to reflect its current fair value. The 100% fair value loss is due to significant adverse developments in the investee's financial and operational performance, including a sustained lack of revenues and increased uncertainty regarding its ability to continue as a going concern.

### Measurement level of the financial assets at fair value

Invest International's equity investments are solely level 3 financial assets and there were no transfers from other financial asset levels.

A sensitivity analysis was performed to determine the maximum impact of

alternative assumptions on portfolio valuation. Given that the portfolio companies are mostly valued based on recent transaction prices, the maximum impact of judgmental inputs is €2.75 million. Refer to note 26 for the distinction made in valuation technique regarding the private equity fund investments, private equity direct investments and convertible loans.

### Funds

Invest International adopts the fund manager's valuation (net asset value) as set out in the most recent quarterly valuation report, which is the fourth quarter report 2025, for the year-end 2025. An external auditor annually audits the financial statements of this investment fund.

### Direct (private) equity capital

The company holds direct (private) equity capital which is measured at fair value. For these assets, additional investments were made in 2025. In the absence of an active market and in the absence of observable inputs, all direct (private) equity capital investments are considered level 3 investments within the fair value hierarchy. For direct (private) equity capital investments, the company considers the following valuation techniques:

#### Recent transactions:

The inputs used in this valuation technique are all observable from transactions with external parties. Invest International's equity valuation policy requires that recent transactions are at arm's length. If there are indications that the transaction is not at arm's length, the Investment manager is advised to consider applying a discount in the range of 10-50% on the valuation. However, such a discount has not been applied on the valuations as per 31 December 2025.

#### Net asset value:

One direct equity investment had its fair value lowered to €510 based on Net asset value. The company experiences significant issues in their production process. Management is unable to provide reliable or accurate forward looking information regarding future income and cash flows until these underlying issues in the

**/ Notes to the consolidated statement of financial position**

production process are solved. Therefore, we use net asset value as alternative valuation, with the historical value being the best available alternative of fair value. In the low scenario, we excluded financial fixed assets and receivables from the valuation since these relate to related parties of the company and are unlikely to yield value to external investors. In the high scenario, we assumed these assets can be sold at book value.

**Liquidation value:**

One direct equity investment is nearing illiquidity and valuations was determined based on residual value if bankruptcy proceedings were to take place. In the low scenario, a discount is applied to the book value of assets, resulting in an expected shareholder value of zero. In the high scenario, we assumed these assets can be sold at book value.

The company's policy is to recognise transfers into and out of the fair value hierarchy levels on the date of the event or change in circumstances that caused the transfer. There have been no transfers between levels of the fair value hierarchy during the reporting period.

The company's risk management strategies and processes for managing the risk associated with the direct (private) equity capital are disclosed in note [27 Risk management \(see page 135\)](#)

**Convertible loans**

Invest International holds one convertible loan which is measured at fair value. The fair value of €5.3 million is based on the cost price or last transaction price of the investment (nominal value) plus accrued interest. This is considered a level 3 investment within the fair value hierarchy.

The valuation is based on inputs observable from transactions with external parties. In accordance with Invest International's equity valuation policy, recent transactions are assessed to determine whether they reflect market-based conditions. If indications exist that this is not the case, the Investment Manager is advised to consider applying a discount in the range of 10–50%. No discount on the valuations were considered necessary as at 31 December 2025.

/ Notes to the consolidated statement of financial position

## 5. Investment in associate

in €1,000	Carrying amount	Economic ownership	Total assets	Total liabilities	Total income	Total profit/loss
CFM EU B.V.	-	25%	2,107	5,298	1,073	-1,206
<b>Balance at 31 December</b>	<b>-</b>					

Invest International has significant influence over CFM EU B.V. (formerly known as: CFM NL B.V. and changed to CFM EU B.V., with the name change effective 8 September 2025) and hence the associate is measured based on the equity accounting method.

CFM NL was incorporated in the Netherlands as a company with limited liability (besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid) on 7 September 2022 under the laws of the Netherlands. On 5 May 2023, 100% of the shares of CFM NL were purchased by Climate Fund Managers B.V. (CFM B.V.) from Coöperatief CI2 Construction Equity Fund U.A. The name of the company was changed from CEF2 A15 B.V. to CFM NL B.V. On 27 November 2023, CFM B.V. sold 25% of its shareholding to Invest International Investment Management B.V. ("IIIM"). CFM EU 's objective is to establish a financing platform (Climate Investor Three" or "CI3") through which multiple energy transition infrastructure investments shall be executed (including but not limited to green hydrogen, power-to-X, renewable energy and associated infrastructure). The business of CFM NL will be to act as (i) the statutory director (statutair bestuurder) of the CI3 Global Fund, (ii) the carried interest recipient of the CI3 Global Fund, and (iii) a stakeholder in the CI3 Regional Fund Managers that CFM NL may be required to establish through forming joint ventures with strategic local partners.

/ Notes to the consolidated statement of financial position

## 6. Property, plant and equipment

in €1,000	Leasehold improvements	Furniture	Equipment	IT	Total
Opening balance at 1 January 2025	730	251		135	1,115
Investments	-	5		59	64
Depreciation	-101	-108		-55	-263
Disposals	-	-		-	-
Impairment	-	-		-	-
Accumulated depreciation on disposals	-	-		-	-
<b>Balance at 31 December 2025</b>	<b>629</b>	<b>148</b>		<b>139</b>	<b>916</b>
Cost at 31 December 2025	1,007	545		319	1,871
Accumulated depreciation at 31 December 2025	-377	-397		-180	-954
<b>Balance at 31 December 2025</b>	<b>629</b>	<b>148</b>		<b>139</b>	<b>916</b>
in €1,000	Leasehold improvements	Furniture	Equipment	IT	Total
Opening balance at 1 January 2024	830	357		187	1,374
Investments	-	1		58	59
Depreciation	-101	-108		-52	-260
<b>Balance at 31 December 2024</b>	<b>730</b>	<b>251</b>		<b>135</b>	<b>1,115</b>
Cost at 31 December 2024	1,007	540		260	1,806
Accumulated depreciation at 31 December 2024	-277	-289		-125	-691
<b>Balance at 31 December 2024</b>	<b>730</b>	<b>251</b>		<b>135</b>	<b>1,115</b>

As of 31 December 2025, there are no impairments of property, plant and equipment.

## 7. Intangible assets

in €1,000	2025	2024
Opening balance at 1 January 2025	2,036	876
Additions	1,474	1,513
Amortisation	-495	-352
<b>Balance at 31 December 2025</b>	<b>3,016</b>	<b>2,036</b>

Intangible assets consist of the capitalised software. As of 31 December 2025, there are no impairments of the software.

## 8. Right-of-use assets and lease liabilities

in €1,000	Offices	Vehicles	Total right-of-use assets	Lease liabilities
Opening balance at 1 January 2025	2,426	57	2,483	2,763
Additions	-	-	-	-
Depreciation	-343	-21	-364	-
Interest accrued	-	-	-	62
Payments	-	-	-	-529
Other	2	14	16	16
<b>Balance at 31 December 2025</b>	<b>2,085</b>	<b>50</b>	<b>2,135</b>	<b>2,311</b>

/ Notes to the consolidated statement of financial position

in €1,000	Offices	Vehicles	Total right-of-use assets	Lease liabilities
Opening balance at 1 January 2024	2,769	92	2,861	3,152
Additions	-	-	-	-
Depreciation	-343	-35	-378	-
Interest accrued	-	-	-	70
Payments	-	-	-	-458
Other	-1	-	-1	-1
<b>Balance at 31 December 2024</b>	<b>2,426</b>	<b>57</b>	<b>2,483</b>	<b>2,763</b>

The following table presents the maturity breakdown of the leases. The lease of the building ends on 31 January 2032, with the option of renewal for one year. At this point in time it is uncertain if Invest International will use this option.

in €1,000	< 1 year	1-5 years	>5 years	Total 2025
Offices	372	2,013	53	2,438
Vehicles	21	25	-	46
<b>Total 2025</b>	<b>393</b>	<b>2,038</b>	<b>53</b>	<b>2,484</b>

in €1,000	< 1 year	1-5 years	>5 years	Total 2024
Offices	405	2,013	394	2,812
Vehicles	21	32	-	53
<b>Total 2024</b>	<b>426</b>	<b>2,045</b>	<b>394</b>	<b>2,865</b>

## 9. Deferred tax assets and liabilities

in €1,000	2025	2024
IFRS 9 ECL provision and equity investments	3,323	1,185
IFRS 16 leases	-11	25
Off-settable losses	351	64
<b>Balance at 31 December</b>	<b>3,662</b>	<b>1,274</b>

The deferred tax asset consists of the temporary differences between the carrying amount of the loans at amortised costs and the equity investments at fair value through profit and loss, the right-of-use assets and the lease liabilities in the statement of the financial position and its tax base. The tax base does not include the IFRS 9 ECL (for stage 1 and 2 loan investments) and IFRS 16 lease measurement principles.

## 10. Cash and cash equivalents

in €1,000	2025	2024
Deposits	372,932	248,247
Banks	48,672	34,916
<b>Balance at 31 December</b>	<b>421,604</b>	<b>283,163</b>

Banks comprise the current accounts with banks. These cash balances can be freely disposed of.

The deposits have an average duration of one week to one month (2024: one week to 3 months) and an average interest rate of 2.05% (2024: 3.58%).

Invest International has a foreign cash position of \$0.1 million (2024: \$1.2 million) as per 31 December 2025.

/ Notes to the consolidated statement of financial position

## 11. Other receivables

in €1,000	2025	2024
Trade and other receivables	1,088	1,215
Prepaid expenses	1,370	645
Debtors	1,305	4,032
Short term bank loans	-	16,600
<b>Balance at 31 December</b>	<b>3,764</b>	<b>22,492</b>

Trade and other receivables relates to various receivables in the normal course of business. The debtors include an allowance for doubtful accounts of €0.2 million (2024: €0.2 million). All receivables have a term of less than one year.

## 12. Other liabilities and accruals

in €1,000	2025	2024
Personnel payables	809	734
Taxes and social premiums payable	2,895	2,622
Creditors	1,828	2,608
Accrued expenses	2,046	2,105
Other liabilities	3,526	2,098
<b>Balance at 31 December</b>	<b>11,104</b>	<b>10,167</b>

Creditors relates to various payables in the normal course of business.

Accrued expenses consist of amounts to be paid as a result of non-deductible VAT of €0.5 million (2024: €0.3 million), other personnel expenses €0.2 million (2024: €0.5 million) and general accruals for invoices to be received.

Other liabilities consist of the payable of €3.3 million (2024: €1.4 million) to the Ministry of Foreign Trade and Development Cooperation which is the excess

amount invoiced in the reporting period over the actual execution costs made by Invest International Public Programmes B.V. This will be settled with the invoice for 2026.

Other liabilities and accruals predominantly have a term of less than one year.

## 13. Borrowings

in €1,000	2025	2024
USD deposit	-	16,687
<b>Balance at 31 December</b>	<b>-</b>	<b>16,687</b>

This relates to the USD deposit received from FMO which was fully repaid on 30 December 2025. This USD cash was borrowed to hedge our USD currency exchange rate risk and carried an interest rate of 4.788% and had a one-year duration. As a result, there was a brief open USD position at year-end, which was revalued in accordance with IAS 21. The impact on profit or loss was immaterial.

## 14. Provisions

in €1,000	2025	2024
Allowance for undrawn loan commitments	1,236	1,225
Other provisions	347	-
<b>Balance at 31 December</b>	<b>1,583</b>	<b>1,225</b>

Invest International recognises an ECL provision for irrevocable off-balance loan commitments, in accordance with IFRS 9.

The other provision relates to costs associated with the harmonisation of the pension scheme as a result of the introduction of the new Dutch pension

/ Notes to the consolidated statement of financial position

legislation (Wet Toekomst Pensioenen).

in €1,000	2025		2024	
	Amount	ECL	Amount	ECL
Undrawn loan commitments (off balance)	179,641	1,236	110,570	1,225
<b>Balance at 31 December</b>	<b>179,641</b>	<b>1,236</b>	<b>110,570</b>	<b>1,225</b>

During the financial year, there were several events triggering a significant increase in credit risk for one loan. The loan moved from stage 1 to stage 3. Refer to note 3.

Below, we included the movement schedule for the other provisions.

in €1,000	2025	2024
Opening balance at 1 January 2025	-	-
Additions	347	-
Amortisation	-	-
<b>Balance at 31 December 2025</b>	<b>347</b>	<b>-</b>

## 15. Equity

in €1,000	2025	2024
Issued share capital	1	1
Share premium reserve	832,999	688,999
Undistributed results previous years	5,180	418
Net profit/ (loss)	5,092	4,762
<b>Balance at 31 December</b>	<b>843,272</b>	<b>694,180</b>

### Share capital

The authorised and paid-up share capital amounts to €1,001, consisting of 1,000 A shares of €1 each and 1 B share of €1. The Dutch State holds 51% of the A shares

and 100% of the B shares. FMO holds 49% of the A shares. Each A share carries one vote at the general shareholders' meeting. B shares do not have voting rights in the general shareholders' meeting.

Initially, 100 A shares and 1 B share were issued and paid-up in cash at incorporation on 27 July 2021. In September 2022, an additional 900 A shares were issued.

in €1	2025	2024
1,000 A shares x €1	1,000	1,000
1 B share X €1	1	1
<b>Balance at 31 December</b>	<b>1,001</b>	<b>1,001</b>

### Share premium

in €1,000	2025	2024
Share premium on A shares	4,162	4,162
Share premium on B shares	828,837	684,837
<b>Balance at 31 December</b>	<b>832,999</b>	<b>688,999</b>

### A Shares

Share premium was contributed by the shareholders on A shares as per the contribution and transfer agreement between the Dutch State, FMO and Invest International. The Dutch State paid €4.2 million in cash for their 51% of the additional 900 A shares issued in September 2022. The excess amount over the nominal value was accounted for as Share premium.

### B shares

Share premium on B shares was solely contributed by the Dutch State. In the reporting period one (2024: two) cash payments on B shares were received with a total value of €144 million (2024: €220 million).

**/ Notes to the consolidated statement of financial position**

**Profit rights**

Invest International's articles of association state that the holders of A shares are entitled to dividend and share premium on A shares and the holders of B shares are entitled to the dividend and share premium on B shares. All amounts paid in excess of the nominal value of the shares concerned must be credited to the share premium reserve of such A or B shares. All visible amounts and amounts representing goodwill will be apparent from the decision-making underlying the payment on the shares concerned.

# Notes to the consolidated statement of profit or loss

## 16. Net interest income

in €1,000	2025	2024
<b>Interest income</b>		
Interest on loans measured at amortised cost	21,415	25,844
Interest on deposits	8,288	8,200
<b>Total interest income</b>	<b>29,703</b>	<b>34,044</b>
<b>Interest expenses</b>		
Interest on deposits and short term borrowings	-723	-860
Interest on leases	-62	-70
<b>Total interest expenses</b>	<b>-784</b>	<b>-930</b>
<b>Net interest income</b>	<b>28,919</b>	<b>33,115</b>

Interest income on loans relates to loans and includes the front-end fee paid by clients, which consists of a percentage of the loan facility prior to the first disbursements being made. This front-end fee is amortised over the loan duration. The interest on loans is based on the effective interest calculation.

The interest income decreased significantly in 2025 due to the decrease in disbursed loans (the loan portfolio), lower interest market rates (EURIBOR) and a decreased interest rate margin.

Interest on deposits represents interest earned on cash balances held with banks and is recognised on an accrual basis using the effective interest rate method applied to the gross carrying amount of the deposits.

Interest expenses on deposits and short term loans relates to the USD deposit with FMO, refer to note [13 Borrowings](#) (see page 121)

## 17. Net fee income

in €1,000	2025	2024
<b>Fee income</b>		
Funds and programmes managed on behalf of the Dutch State:		
- Programmes Foreign Trade and Development Cooperation	20,080	19,635
- Development activities	3,862	4,140
<b>Remuneration for services rendered</b>	<b>23,942</b>	<b>23,775</b>
Other fees	697	1,489
<b>Total fee income</b>	<b>24,639</b>	<b>25,265</b>
<b>Fee expense</b>		
Other fees	553	-18
<b>Total fee expense</b>	<b>553</b>	<b>-18</b>
<b>Net fee income</b>	<b>25,191</b>	<b>25,246</b>

/ Notes to the consolidated statement of profit or loss

The remuneration for managing funds and programmes on behalf of the Dutch State is assessed for market conformity and expressed in gross amounts.

Commitment fees relate to the fees clients pay for the loan facility for amounts not yet imbursement, a fixed percentage of the available loan facility is charged. Other fees (income) consist of, for example monitoring fees, administration fees and appraisal fees. These fees are recognised in accordance with IFRS 15 and are fulfilled over time (often one year) for remuneration for services rendered or at a point in time for the Commitment and Other fees.

Other fees (expenses) relate to expenses directly charged by the fund manager of the equity investments to Invest International, such as late entry fees.

## 18. Results from financial transactions

in €1,000	2025	2024
Foreign exchange results	-130	96
Realised gains and losses on financial instruments at FVPL	-1,959	-1,042
Unrealised gains and losses on financial instruments at FVPL	-5,449	-738
<b>Total results from financial transactions</b>	<b>-7,538</b>	<b>-1,684</b>

The negative foreign exchange result relates to the USD position Invest International had during most of the financial reporting period. At year-end 2025, Invest International had \$10 million (2024: \$13.3 million) in loans and \$0.1 million (2024: \$1.2 million) in cash and cash equivalents.

The realised gains and losses on financial instruments at FVPL relate to the management fees and other costs incurred for the fund investments, which are included in the NAV of the fund investments. These costs in 2025 amounted to €2.0 million, 8% of total investment, (2024: €1.0 million, 9% of total investment) on a total fund investment amount of €24.0 million (2024: €11.7 million).

The unrealised gains and losses on financial instruments at FVPL relate to the revaluation of the equity investments. Refer to note 4 [Financial instruments at fair value through profit or loss \(see page 116\)](#) for more information.

## 19. Staff costs

in €1,000	2025	2024
Salaries	17,290	14,814
Social security charges	2,271	2,146
Pension charges	3,367	2,770
Contractor staff	2,224	1,299
Other personnel expenses	1,844	2,566
<b>Total staff costs</b>	<b>26,996</b>	<b>23,596</b>

The number of FTEs amounted to 162 (2024: 152) at 31 December 2025. All FTEs are employed in the Netherlands.

Pension charges consist of the defined contribution premiums, partner pension risk premiums and risk premiums for the waiver of contributions during incapacity to work.

Other personnel expenses consist mainly of HR related expenses, recruitment expenses, commuting expenses, and training expenses.

The remuneration paid to the Supervisory Board is included in 'Other personnel expenses'. On 31 December 2025, the Supervisory Board consisted of four (2024: five) members. The remuneration of the Management Board and the Supervisory Board is disclosed in note 25 [Related-party transactions \(see page 130\)](#).

/ Notes to the consolidated statement of profit or loss

## 20. Administrative expenses

in €1,000	2025	2024
Consultancy and audit fees	3,459	4,546
ICT expenses	2,819	2,572
Travel expenses	708	845
Accommodation and office expenses	270	225
Insurance expenses	201	182
Recharges group companies	-	-
Other operational expenses	515	1,511
<b>Total administrative expenses</b>	<b>7,970</b>	<b>9,881</b>

Travel expenses relate mainly to travel expenses for the programmes of Invest International Public Programmes B.V. and investment prospects of Invest International Capital B.V.

Other operational expenses mainly consist of marketing costs and non-deductible VAT.

The main spend-categories were (i) ICT implementation expenses for the front office system, (ii) consultancy expenses for the front office system, (iii) implementation of loan administration system, (v) consultancy expenses for several business activities and (vi) design of integrated Enterprise reporting.

With reference to Section 2:382a (1) and (2) of the Dutch Civil Code, the fees for the statutory audit of financial statements for the financial reporting period was charged by EY Accountants B.V. for the audit of the consolidated financial statements. The other assurance services and non-assurance services relate to the reports of the funds managed on behalf of the Dutch State.

The audit fees relate to the financial year to which the financial statements pertain, regardless of whether the external auditor and the audit firm performed the work during the financial year.

in € 1,000	2025	2024
Audit of financial statements	233	232
Assurance services relating to off-balance funds	169	233
Non-assurance services	27	26
<b>Total fees charged by auditors</b>	<b>429</b>	<b>491</b>

## 21. Depreciation and amortisation costs

The depreciation and amortisation costs relate to depreciation of the property, plant and equipment, the amortisation of the intangible assets and the depreciation of the right-of-use assets. This is further disclosed in the corresponding notes: [6](#), [7](#) and [8](#).

There were no impairments on property, plant and equipment, intangible assets and right-of-use assets in 2025 and 2024.

/ Notes to the consolidated statement of profit or loss

## 22. Income tax

in €1,000	2025	2024
Current income tax	4,032	1,739
Deferred income tax	-2,388	-80
<b>Total income tax</b>	<b>1,644</b>	<b>1,659</b>
Profit/(loss) before taxation	6,736	6,421
Temporary differences:		
- IFRS 9 ECL provision	62	-695
- IFRS 9 Equity investments	8,226	738
- IFRS 16 leases	-140	16
Permanent differences:		
- Non-deductible costs	60	82
<b>Total taxable profit/(loss)</b>	<b>14,944</b>	<b>6,563</b>
<b>Total income tax</b>	<b>1,644</b>	<b>1,659</b>
Effective income tax rate	24.4%	25.8%

All the group entities are independently liable for corporate income tax. The applicable tax rate for Invest International is 19% (2024: 19%) for profits up to €200,000 and 25.8% (2024: 25.8%) for profits above that threshold.

The temporary difference in regard to IFRS 9 equity investments for 2025 amounts to €8.2 million (2024: 738.000). The temporary difference is attributable to the full deduction of the total results from financial transactions from the commercial result. In contrast, for the fiscal result, no deduction is allowed for these results.

# Other notes to the consolidated financial statements

## 23. Irrevocable loan and equity commitments (off-balance sheet commitments)

To meet the financial needs of borrowers, Invest International enters into various irrevocable loan commitments. Though these obligations are not recognised on the balance sheet, they do contain credit risk similar to loans. Therefore, provisions are calculated for loan commitments according to the IFRS 9 ECL measurement methodology. These provisions relate fully to stage 1 commitments.

in €1,000	2025	2024
Irrevocable loan commitments	179,641	110,570
Equity commitments	51,214	20,092
<b>Balance at 31 December</b>	<b>230,856</b>	<b>130,662</b>

The movements in the exposure regarding irrevocable loan commitments and ECL are explained by originations in the reporting period.

## 24. Scenario for significant deterioration in credit quality in respect of ECL provisions

The loan portfolio measured at AC and the loan commitments involve high-risk exposures. This means that a significant deterioration in credit quality is closely related to specific developments in the exposure concerned.

The table below shows the sensitivity of these provisions to a possible improvement (upward scenario) or deterioration (downward scenario) in the credit quality. The credit quality is measured with the credit ratings included in the table in the following note: [2.8 Financial Instruments](#).

in €1,000	ECL provision 2025			
	Gross exposure	Base scenario	Upward scenario	Downward scenario
Loans	389,333	5,007	3,588	9,276
Undrawn commitments	179,641	1,236	651	5,033
<b>Total irrevocable loan commitments</b>	<b>568,974</b>	<b>6,243</b>	<b>4,239</b>	<b>14,310</b>

/ Other notes to the consolidated financial statements

in €1,000	ECL provision 2024			
	Gross exposure	Base scenario	Upward scenario	Downward scenario
Loans	481,215	19,140	17,721	24,044
Undrawn commitments	43,643	1,225	652	4,720
<b>Total irrevocable loan commitments</b>	<b>524,858</b>	<b>20,365</b>	<b>18,373</b>	<b>28,764</b>

### Upward scenario

The scenario applied here follows from an improvement in the ratings of the exposures by one notch, based on the indicative S&P's rating. In addition, it is assumed that the exposures will migrate to a higher stage where this is possible. Considering that the current exposures at year-end 2025, the two stage 3 loans migrate to stage 2 and the single stage 2 loan migrates to stage 1.

### Downward scenario

The scenario applied here follows from a deterioration in the ratings of the exposures by one notch, based on the indicative S&P's rating. In addition, it is assumed that the exposures will migrate to a lower stage. For the current exposure at year-end 2025 two loans with a total drawn balance of €21.1 million and a total undrawn balance of €27.4 million will transfer to stage 2 and stage 3. The stage transfer leads to an increase in the ECL provision of €5.7 million with an overall increase of €8.1 million.

The table below shows the sensitivity of the ECL provision based on an absolute decrease of the LGD (upward scenario) and absolute increase of the LGD (downward scenario) of 10%.

in €1,000	ECL provision 2025			
	Gross exposure	Loans	Undrawn commitments	Total
LGD %				
Upward scenario	4,308	3,436	872	<b>4,308</b>
Base scenario	6,243	5,007	1,236	<b>6,243</b>
Downward scenario	11,714	9,735	1,979	<b>11,714</b>

in €1,000	ECL provision 2024			
	Gross exposure	Loans	Undrawn commitments	Total
LGD %				
Upward scenario	19,443	18,474	969	<b>19,443</b>
Base scenario	20,365	19,140	1,225	<b>20,365</b>
Downward scenario	21,287	19,806	1,481	<b>21,287</b>

## 25. Related-party transactions

In its normal course of business, Invest International enters into various transactions with related parties. Parties are considered to be related if one party has the ability to control or exercise significant influence over the other party in making financial or operational decisions. Transactions between related parties have taken place at an arm's length basis and include rendering and receiving services. There are no significant provisions for doubtful debts or individually significant bad debt expenses recognised on outstanding balances with related parties.

### List of related parties

Related party name	Nature
Dutch State	Shareholder
FMO	Shareholder
Melanie Maas Geesteranus	CEO, Member of the Management Board
Vanessa Hart	CFRO, Member of the Management Board
Jeroen Plag	CIO, Member of the Management Board
Hans Docter	Former co-CEO a.i, Member of the Management Board
Diederick van Mierlo	Former co-CEO a.i., Member of the Management Board
Jacqueline Pieters	Chair of the Supervisory Board a.i.
Ineke Bussemaker	Former Chair of the Supervisory Board
Guido Dubbeld	Member of the Supervisory Board
Salim Rabbani	Member of the Supervisory Board
Hellen van Dongen	Member of the Supervisory Board
Invest International Public Programmes B.V.	Group Company
Invest International Capital B.V.	Group Company
Invest International Development B.V	Group Company
Invest International Investment Management B.V.	Group Company
CFM EU B.V.	Associate

### Dutch State

The Dutch State holds 51% of Invest International's share capital in A shares and 100% of B shares. Refer to note 15 Equity (see page 122) for more information on share capital and share premium paid in the reporting period.

Invest International provides management services in relation to government funds and programmes. For the management of these funds and programmes on behalf of the Dutch State, Invest International received €27.2 million (2024: €23.8 million) in fees in the reporting period, of which €3.4 million (2024:

**/ Other notes to the consolidated financial statements**

€2.0 million) is to be repaid over 2025 and included as payable at year-end 2025 and presented under [12 Other liabilities and accruals \(see page 121\)](#).

**FMO**

FMO, a public limited liability company with 51% of shares held by the Dutch State, holds 49% of Invest International's share capital in A shares. Refer to note [15 Equity \(see page 122\)](#) for more information on share capital and share premium paid in the reporting period.

FMO provided a USD deposit for Invest International to economically hedge the USD risk. This USD deposit has been fully repaid in 2025. Refer to note [13 Borrowings \(see page 121\)](#) for more information.

**Group companies of Invest International**

Invest International provides its group companies with staff support and facilities at cost. All intra-group transactions are accounted for through the current account with group companies. Furthermore Invest International paid share capital to the group companies and share premium to Invest International Capital B.V. Refer to company financial statements for more information on the transactions during the reporting period.

**Remuneration of the Management Board**

In February 2025 Diederick van Mierlo stepped down as co-CEO of Invest International and left the company. Hans Docter also stepped down as co-CEO and left the company in March 2025. In June 2025, Melanie Maas Geesteranus joined the company as CEO. Jeroen Plag joined the company in November 2025 as CIO.

The members of the Management Board have no loans related to the company. The increase in remuneration relates to company-wide salary increases.

in euro	Base salary	Post-employment benefits	Other benefits	Total 2025
M. H. Maas Geesteranus	149,070	18,066	-	167,136
V.E. Hart	253,453	32,934	-	286,387
J. H. B. Plag	41,159	5,584	-	46,743
D.A.M. van Mierlo	53,025	-	-	53,025
H. Docter	67,926	8,377	-	76,303
<b>Total</b>	<b>564,633</b>	<b>64,961</b>	<b>-</b>	<b>629,594</b>

in euro	Base salary	Post-employment benefits	Other benefits	Total 2024
H.J.M. Oorthuizen	310,456	39,722	148,813*	498,990
V.E. Hart	245,936	32,973	-	278,909
D.A.M. van Mierlo	120,090	-	-	120,090
H. Docter	123,167	17,520	-	140,687
<b>Total</b>	<b>799,649</b>	<b>90,215</b>	<b>148,813</b>	<b>1,038,676</b>

\*This disclosure is prepared in accordance with IAS 24.17(d).

**Remuneration of the Supervisory Board**

The Supervisory Board's remuneration is as follows:

in euro	2025	2024
Chair	42,367	40,539
Other SB-members	105,541	103,324
<b>Total</b>	<b>147,908</b>	<b>143,863</b>

The maximum remuneration over 2025 is determined at €30.260 (2024: €29.521).

/ Other notes to the consolidated financial statements

## 26. Fair value of financial assets and liabilities

### Fair value hierarchy

With regard to financial instruments that are carried at fair value in the statement of financial position or whose fair value is disclosed, the inputs to valuation techniques used to measure fair value are categorised into three levels. The level depends on the parameters used in determining the fair value and provides further insight into the measurement. The three levels are set out below:

Level		
Level 1	Fair value based on quoted prices in active markets	The prices of all the financial instruments in this measurement category are quoted prices obtained from a stock exchange, broker or price-setting institution. Furthermore, these financial instruments are traded in an active market. This means that the prices are a good reflection of current and regularly occurring market transactions between independent parties.
Level 2	Fair value based on available market information	This category includes financial instruments for which no quoted prices are available, but whose fair value is determined using models in which the parameters are obtained from available market information. Examples are privately negotiated derivatives and investments whose prices were issued by brokers, but which were also found to involve inactive markets. In this case, the available prices are largely supported and validated using market information, including market interest rates and current risk premiums pertaining to the various credit ratings and sector classifications.
Level 3	Fair value not based on available market information	The financial instruments in this category are determined to a significant extent using assumptions and parameters not observable in the market. Examples include assumed default percentages pertaining to a particular rating. The level 3 measurements of investments are based on quotes originating from illiquid markets.

### Valuation process

For recurring fair value measurements categorised within Level 3 of the fair value hierarchy, Invest International uses the valuation processes to decide its valuation policies and procedures and analyse changes in fair value measurement from period to period.

Fair value estimates are reviewed and challenged by the Equity Valuation Committee (EVC). The EVC approves the fair values measured every quarter including the valuation techniques and other significant input parameters used. In addition, bi-annually (half year and full year) the valuation is approved in the Investment Committee (IC) which maintains the formal governance over the valuation process.

### Valuation techniques

When available, the fair value of an instrument is measured by using the quoted price in an active market for that instrument (level 1). A market is regarded as active if transactions of the asset or liability take place with sufficient frequency and volume to provide pricing information on an ongoing basis. If there is no quoted price in an active market, valuation techniques are used that maximise the use of relevant observable inputs and minimise the use of unobservable inputs. Valuation techniques include recent broker/price quotations, discounted cash flow models and option-pricing models. The techniques incorporate current market and contractual prices, time to expiry, yield curves and volatility of the underlying instrument. Inputs used in pricing models are market observable (level 2) or not market observable (level 3).

Equity investments are measured at fair value when a quoted market price in an active market is available or when fair value can be estimated reliably by using a valuation technique. The fair value of the equity fund investments, equity direct investments and convertible loans is determined as follows:

- The fair value measurement related to equity fund investments (level 3) is based on net asset values of investment funds as reported by the fund manager and are based on advanced valuation methods and practices. When available, these fund managers value the underlying investments based on quoted prices, if not,

**/ Other notes to the consolidated financial statements**

multiples are applied as input for the valuation. For the valuation process of the equity investments we further refer to the accounting policies and related notes within these financial statements. The determination of the timing of transfers is embedded in the quarterly valuation process, and therefore recorded at the end of each reporting period.

- The fair value measurement related to equity direct investments (level 3) is mainly based on recent transactions. For one direct equity investments, the fair value measurement is based on Net Asset Value (level 3).
- The fair value measurement related to convertible loan (level 3) is based on the cost price or last transaction price of the investment (nominal value) plus accrued interest.

The table below presents the carrying value and estimated fair value of Invest International's financial assets and liabilities, not measured at fair value. The carrying values of the financial asset and liability categories in the table below are measured at amortised cost. The underlying changes to the fair value of these assets and liabilities are therefore not recognised in the balance sheet. All assets and liabilities are level 3 of the fair value hierarchy. Excluding the financial instruments at amortised costs, all assets and liabilities are short term and the fair value approximates the carrying value.

in €1,000	Carrying amount 2025	Fair value 2025	Carrying amount 2024	Fair value 2024
<b>Assets</b>				
Financial instruments at amortised cost	384,326	380,874	395,148	390,507
Cash and cash equivalents	421,604	421,604	283,163	283,163
Other receivables	3,764	3,764	22,492	22,492
<b>Total financial assets not measured at fair value</b>	<b>809,694</b>	<b>806,242</b>	<b>700,803</b>	<b>696,162</b>
<b>Liabilities</b>				
Other liabilities and accruals	11,104	11,104	10,167	10,167
Borrowings	-	-	16,687	16,687
<b>Total financial liabilities not measured at fair value</b>	<b>11,104</b>	<b>11,104</b>	<b>26,854</b>	<b>26,854</b>

To determine the fair value of the loans, the leading indicator is a floating rate or fixed rate. In line with market practices, the actual rate to clients for long term fixed rates drawdowns consists of the EUR IRS swap rate level plus margin. However, for one loan agreement Invest International does not charge the EUR IRS swap rate. At the time this contract was signed, the long-term EUR interest rates were around zero and no hedging was put in place. The income on the upcoming drawdowns under this loan will be priced differently (IRS level plus margin) and therefore the fair value is lower than the amortised cost of this loan (€7.0 million (2024: €2.8 million)). All other loans have floating rates, therefore the fair value of these financial instruments approximates their book value (at amortised cost).

/ Other notes to the consolidated financial statements

in €1,000	Fair value at 31 December 2025	Valuation technique	Significant unobservable inputs	Range of significant unobservable input		Fair value measurement sensitivity based on the significant unobservable inputs	
				Low	High	Low	High
Private equity fund investments	18,764	Net Asset Value	Not applicable	Not applicable	Not applicable	Not applicable	Not applicable
Private equity direct investments	14,569	Recent transactions	Not applicable	Not applicable	Not applicable	Not applicable	Not applicable
Private equity direct investments	510	Net Asset Value	Discount on book value of assets relating to related parties	100% discount	0% discount	Impact on valuation: € 0	Impact on valuation: + € 2.5 million
Private equity direct investments	-	Liquidation value	Discount on book value of assets	50% discount	0% discount	Impact on valuation: € 0	Impact on valuation: + € 2.5 million
Convertible loans	5,303	Recent transactions	Not applicable	Not applicable	Not applicable	Not applicable	Not applicable
<b>Total equity fair value</b>	<b>39,146</b>						

### Private equity fund investments

Net asset value:

The Net asset value is prepared by external fund managers. Invest International does not have insight into the sensitivity of the input parameters applied in these valuations.

### Private equity direct investments

Recent transactions:

The inputs used in this valuation technique are all observable from transactions with external parties. Invest International's equity valuation policy requires that recent transactions are at arm's length. If there are indications that the transaction is not at arm's length, the Investment manager is advised to consider applying a discount in the range of 10-50% on the valuation. However, such a discount has not been applied on the valuations as per 31 December 2025.

Net asset value:

One direct equity investment had its fair value lowered to €510 based on Net asset value. The company experiences significant issues in their production process. Management is unable to provide reliable or accurate forward looking information regarding future income and cash flows until these underlying issues in the production process are solved. Therefore, we use net asset value as alternative valuation, with the historical value being the best available alternative of fair value. In the low scenario, we excluded financial fixed assets and receivables from the valuation since these relate to related parties of the company and are unlikely to yield value to external investors. In the high scenario, we assumed these assets can be sold at book value.

Liquidation value:

One direct equity investment is nearing illiquidity and valuations was determined based on residual value if bankruptcy proceedings were to take place. In the low scenario, a discount is applied to the book value of assets, resulting in an

**/ Other notes to the consolidated financial statements**

expected shareholder value of zero. In the high scenario, we assumed these assets can be sold at book value.

**Convertible Loans**

Recent transactions:

The valuation is based on inputs observable from transactions with external parties. In accordance with Invest International’s equity valuation policy, recent transactions are assessed to determine whether they reflect market-based conditions. If indications exist that this is not the case, the Investment Manager is advised to consider applying a discount in the range of 10–50%. No discount on the valuations were considered necessary as at 31 December 2025.

in €1,000	Fair value at 31 December 2024	Valuation technique	Range (weighted average) of significant unobservable inputs	Fair value measurement sensitivity based on the significant unobservable inputs
Private equity fund investments	8,864	Net Asset Value	Net Asset Value (NAV) Based on at arm’s length recent transactions	NAVs are prepared by external managers. Therefore, Invest International does not have any insights in the sensitivity of the input parameters used for valuation.
Private equity direct investments	8,447	Recent transactions		Not applicable
<b>Total equity fair value</b>	<b>17,311</b>			

Refer for the movement in the financial instruments measured at fair value based on level 3 to the following note: [4 Financial instruments at fair value through profit or loss \(see page 116\)](#).

**Transfers between levels 1 and 2**

There were no material transfers between level 1 to level 2.

**Transfers from levels 1 and 2 to level 3**

There were no material transfers between level 1 and 2 to level 3.

**27. Risk management**

As explained in the chapter Risk and Opportunity Management, risk management is a critical function at Invest International. In our Risk Management Framework, several types of risks are identified. We identify three main types of risk, each with several subcategories. The three main risk types are: (i) financial risk, (ii) business risk, and (iii) non-financial risk. For the risk appetite that we have established on each type of risk please refer to the Risk Appetite Framework, included in the Risk and Opportunity Management chapter. This chapter also defines each type of risk in more detail.

/ Other notes to the consolidated financial statements

## Financial risk

### Investment risk

#### Counterparty credit risk

*The risk of losses for earnings and capital or expected impact resulting from potential risk that a borrower or a counterparty will fail to meet its obligations in accordance with agreed terms.*

A credit rating is calculated for each loan within our portfolio, using Standard & Poor's Capital IQ (risk assessment system). The credit ratings are subsequently mapped to a F-rating using Invest International's rating map (F1 for the lowest risk up to F21 for defaults). We apply the low credit assumption for investments with an investment grade rating. For several projects, an export credit agency (ECA) cover is applicable covering the credit losses, as provided by Atradius Dutch State Business N.V., acting on behalf of the Dutch State. Per year-end 2025, 61% (2024: 66%) of the on-balance outstanding loan amount was covered by ADSB.

in €1,000	Outstanding 2025	ECA covered	Outstanding 2024	ECA covered
Not rated	-	0%	-	0%
BBB or higher	-	0%	35,377	95%
BB	-	0%	-	0%
B	292,764	56%	311,046	56%
CCC	41,885	78%	30,657	57%
CC	54,684	94%	37,208	40%
<b>Total balance at 31 December</b>	<b>389,333</b>		<b>414,288</b>	

#### Concentration risk

*The risk that additional credit losses are incurred due to the exposure of outstanding credit to a common driver. Examples of common drivers are the economic expansion in a country or growth in a specific sector.*

Due to the size of the on-balance lending portfolio, there is a certain level of concentration risk, but the exposures remain well within the limits set in the Risk Appetite Framework.

in € 1,000	2025	2024
Financial institutions	74,222	78,422
Energy	30,610	6,009
Agribusiness	54,973	101,155
Healthcare	39,095	45,000
Water & infrastructure	99,593	155,784
Manufacturing	44,823	-
Governments	46,017	27,918
<b>Total balance at 31 December</b>	<b>389,333</b>	<b>414,288</b>

#### Concentration risk

The top-3 countries in terms of outstanding exposure at year-end 2025, whereby 'country' is related to the country where the actual projects take place (not necessarily where the borrower's headquarter is located), are the following:

1. Djibouti – €93.8 million
2. Turkey – €63.3 million
3. Tunisia – €39.1 million

The top-3 countries in terms of outstanding exposure per year-end 2024 were the following:

1. Djibouti – €91.6 million
2. Turkey – €45.0 million
3. UK – €39.2 million

When aggregating the on-balance lending portfolio on continent level, the following breakdown can be made. Note that this is based on the country where the borrower's headquarter is located. The portfolio in Europe consists primarily of the small ticket export finance facilities and the working capital facilities.

**/ Other notes to the consolidated financial statements**

in € 1,000	2025	2024
Africa	191,910	172,202
Asia	84,910	67,418
Latin America	-	21,104
Europe	112,513	153,564
<b>Total balance at 31 December</b>	<b>389,333</b>	<b>414,288</b>

**Market risk**

**Equity risk**

*The fair value of an equity investment decreases, and/or our stake cannot be sold for a reasonable price in a sufficiently liquid market.*

In 2024, Invest International’s Management Team approved a cap of 15% of the capital available to Invest International Capital B.V. As at 31 December 2025, €96 million (2024: €78 million) was committed for investments into equity deals, of which €49.1 million (2024: €20 million) was disbursed. These exposures remain within the limits set in the Risk Appetite Framework.

**Foreign currency risk**

*The risk of potential loss due to adverse movements in foreign exchange rates.*

Invest International's capital funding is in euros, while some loans have been provided to clients in US dollar. Invest International reached an agreement with FMO and the Ministry of Finance on hedging Invest International’s foreign currency (FX) risk. FMO had agreed to lend Invest International up to \$50 million to hedge the FX exposure, however this agreement came to an end per year-end 2025. The FMO USD facility (USD 18.1 million including interest) was fully repaid at the end of 2025. This resulted in an open FX position of USD 10.1 million (balance USD account & total USD loans outstanding) per year-end (EUR 8.5 million). This amount was well within the SB approved maximum amount of EUR 55 million open FX risks (15% used of this limit per year-end 2025). Per January 6 2026, this FX risk was fully hedged through an EUR/USD FX swap.

**Sensitivity to foreign currency movements**

The sensitivity due to USD exchange rate fluctuations on the result of financial transactions is acceptable at year-end. A 10% variance of the USD FX-rate would lead to approximately €850,000 (2024: €121,000) variance on the result of financial transactions. The open FX risk per 31-12-2025 was fully hedged on 6 January 2026.

in €1,000	Net result / equity impact 2025	Net result / equity impact 2024
USD value decrease of 10%	-850	-121
USD value increase of 10%	850	121

**Interest rate risk**

*The risk of losses to earnings and capital arising from adverse movements in interest rates.*

Within the on-balance lending portfolio there is a mixture of floating rate loans and fixed rate loans. The funding source of these loans is the capital, which is provided by the Dutch State without (additional) funding costs. Invest International had no treasury department at year-end 2025. In October 2025, the SB approved Invest International’s Treasury Management Policy.

The policy covers liquidity risk for the entire organization and FX risk related to USD lending for IIC and aims to bring more structure into the approach towards treasury risks such as liquidity planning, FX risk and interest rate risk. Invest will take a cautious approach towards these risks. This policy outlines the responsibilities of the treasury and cash management team and the procedures for managing the company’s finances. It is intended to ensure that the company’s financial assets are managed in a prudent and effective manner so as to achieve stable results and minimize risks.

**Sensitivity to interest rate movements:**

The largest part of the Invest International portfolio is based on floating interest (EURIBOR + margin). For the floating interest portfolio, the impact on the interest

**/ Other notes to the consolidated financial statements**

income will be positive if the interest rate increases and negative if the interest rate decreases.

Once the market interest rate increases by 1%, the interest income of the floating interest loans will increase by approximately €3.6 million (2024: €3.9 million) and once the market interest rate decreases by 1%, the portfolio interest income will decrease with approximately €3.6 million (2024: €3.9 million) based on the balance at year-end 2024.

in €1,000	Net result / equity impact 2025	Net result / equity impact 2024
Interest rate decrease of 1%	-3,638	-3,954
Interest rate increase of 1%	3,638	3,954

**Liquidity risk**

*The risk of Invest International not being able to fulfil its financial obligations due to insufficient availability of liquidity.*

Invest International has no access to external funding lines or overdraft facilities. No co-mingling of funds is allowed between the five legal entities of the Invest International Group. As such, the liquidity position needs to be planned carefully. The overall cash position of Invest International as a group consolidated amounts to 421.6 million (2024: €283.2 million) of which €0.1 million (2024: €5.4 million) in USD as at 31 December 2025.

The table below provides insight into the maturities of the items in the consolidated statement of financial position based on contract terms and undiscounted cash flows.

/ Other notes to the consolidated financial statements

in € 1,000	< 3 months	3-12 months	1-5 years	> 5 years	Total
<b>Assets</b>					
Cash and cash equivalents	421,604	-	-	-	421,604
Other receivables	3,764	-	-	-	3,764
Financial instruments at amortised cost	5,775	-	14,775	363,777	384,327
Financial instruments at fair value through profit or loss	-	-	-	38,847	38,847
<b>Total assets</b>	<b>431,142</b>	<b>-</b>	<b>14,775</b>	<b>402,624</b>	<b>848,541</b>
<b>Liabilities</b>					
Other liabilities and accruals	11,104	-	-	-	11,104
Borrowings	-	-	-	-	-
Lease liabilities	107	320	1,885	-	2,311
<b>Total liabilities</b>	<b>11,211</b>	<b>320</b>	<b>1,885</b>	<b>-</b>	<b>13,415</b>
<b>Liquidity position at 31 December 2025</b>	<b>419,932</b>	<b>-320</b>	<b>12,890</b>	<b>402,624</b>	<b>835,126</b>
in € 1,000	< 3 months	3-12 months	1-5 years	> 5 years	Total
<b>Assets</b>					
Cash and cash equivalents	283,163	-	-	-	283,163
Other receivables	22,492	-	-	-	22,492
Financial instruments at amortised cost	38,275	25,903	35,281	295,509	394,967
Financial instruments at fair value through profit or loss	-	-	-	17,311	17,311
<b>Total assets</b>	<b>343,930</b>	<b>25,903</b>	<b>35,281</b>	<b>312,819</b>	<b>717,933</b>
<b>Liabilities</b>					
Other liabilities and accruals	10,167	-	-	-	10,167
Borrowings	-	16,687	-	-	16,687
Lease liabilities	107	320	2,167	170	2,763
<b>Total liabilities</b>	<b>10,273</b>	<b>17,006</b>	<b>2,167</b>	<b>170</b>	<b>29,616</b>
<b>Liquidity position at 31 December 2024</b>	<b>333,656</b>	<b>8,897</b>	<b>33,114</b>	<b>312,649</b>	<b>688,317</b>

**/ Other notes to the consolidated financial statements**

## Business risk

### Reputation risk

*The risk that Invest International's position and standing will deteriorate due to a negative perception of its image amongst stakeholders.*

Invest International is not aware of incidents or negative media attention that will significantly negatively impact the reputational risk. In 2024, Invest International developed a formal Complaint Mechanisms and related procedures. In 2025, 13 (2024: 27) incidents were registered, but these were operational risks with limited impact.

### Sustainability risk / ESG risk

*The risk that Invest International's business model, returns, impact or market position will be influenced negatively by factors related to ecology and social transitions.*

Invest International uses an Impact-ESG Information Management System named RISE (Reporting Impact, Sustainability & ESG) to track and monitor the Impact-ESG risks. Not all projects are entered in a system yet and the IESG Team is revising the risk category definitions. We are performing a needs and requirements assessment for further implementation of an Impact-ESG IMS.

No Impact-ESG issues have been identified. The IESG Team finalised the IESG Policy which was approved by the Management Team. Invest International applies Environmental and Social (E&S) risk categorisation when assessing potential investments. We adopted a 3-tier framework for E&S risk categorisation (e.g., A - High Risk, B - Medium Risk and C - Low Risk) for direct investments. This categorisation is mainly based on the IFC E&S categorisation and OECD Common Approaches.

### Regulatory risk

*The risk that a future change in regulations will impact the viability of the business strategy of Invest International.*

Invest International is not regulated by a regulatory authority but is internally and externally audited, and specific audits can be requested by the Dutch State for specific funds. Changes in regulations are closely being monitored by the Legal Team in cooperation with the responsible other teams within Invest International.

### Business model risk

*The risk of a non-viable business model or strategy in view of impact objectives or financial objectives.*

- **Impact objectives:** the risk that Invest International's activities are perceived to be no longer relevant for economic and social development in developing countries, potentially leading to loss of credibility with the Dutch government, other donors and Impact Investors that support our programmes. A negative perception can come from a difference between expectations and achievements that can be material or perceived and can vary between stakeholders.
- **Financial objectives:** the risk that Invest International's financial business model of Invest International is no longer financially viable, due to fluctuating financial gross returns (reflecting lower additionality), increased risks/losses and/or insufficient (or unclarity about) the strength of the business model of our mobilising operations (blending and commercial mobilisation).

### Political risk

To some extent this risk is linked to the reputational risk, but on its own this risk can relate to the risk of local political incidents or unrest in the countries we have ongoing projects. This risk is inherently linked to the high(er) risk profile of countries where we provide funding or other support, as is also underpinned by the increase in political instability in African countries.

**/ Other notes to the consolidated financial statements**

Invest International is dependent on several governmental bodies and political deliberations for funding. If there are material changes in e.g., policies, this may have an effect on new/future projects. In principle, the existing funding options available to Invest International have all been formally committed, so impact on existing projects is not likely to be significant.

## Other risk

### Organisational risk / Operational risk

Invest International strives to create risk awareness among employees and make sure that identified risks remain under control.

### Training

Invest International organises mandatory training for all staff, which must be completed within one month of joining the company: Wwft Awareness, Cybersecurity Awareness, and GDPR Awareness.

### Staff and employee integrity

Invest International has engaged an external party to conduct the employment screenings for its employees. The screening consists of three categories: pre-employment screening, in-employment screening, and screening for self-employed persons.

All Invest International employees are required to report all their private investments in shares or bonds of individual companies or countries, to prevent any potential integrity risks regarding personal conflicts of interest or the use of inside information.

Ancillary activities may not be an impediment to the proper execution of an employee's function or task for Invest International, nor may this lead to conflicts of interest or to reputational damage for Invest International in general. For this reason, all ancillary activities are subject to approval.

Invest International has adopted a mandatory oath for all staff. This oath combines elements from the Banker's oath (that is used by FMO) and the 'ambttenaren eed of belofte' that is used by RVO. New employees are required to take the oath within 3 months after joining the company. The oath was signed by 99% of the employees per 31 December 2024 (2024: 98%).

Confidential Counsellors are available, both external and internal.

### Privacy

Invest International is taking necessary steps towards solid and secure privacy implementation. The privacy policy and related procedures are in place. They apply to the protection of personal data of all stakeholders of Invest International. This concerns especially, but is not limited to, all employees, clients, visitors, and external relations.

### Know Your Customer (KYC) risks

Invest International has a KYC Procedure, which has been approved by the Management Board and the Supervisory Board. The procedure includes processes and role divisions in accordance with the Three Lines of Defence Model. All files are periodically reviewed, based on the risk profile of the file. Throughout 2025, several live training sessions took place.

The first line KYC team is a team that supports Investment Managers in their KYC reviews and performs quality checks on the KYC files. As per 31 December 2025, the team consists of the KYC Manager and a Quality Checker.

### Legal risks

The Legal team has updated the template contract documentation used by Invest International, as well as for standard purchasing conditions, non-disclosure agreements, and other relevant contracts and legal documents.

The Legal team did not encounter any specific contractual risks in the contractual documentation for the transactions during reporting period. The Legal team liaises with, amongst others, Risk, and the front office to mitigate these risks. The risk of

**/ Other notes to the consolidated financial statements**

violating legal obligations (state aid risk) is a risk that has the special attention of the Legal team. This topic has been extensively discussed with the Supervisory Board, experts from the Ministries, and the external legal counsel.

**Disputes and Litigation**

At year-end 2025, Invest International itself was not involved in any litigation as claimant or defendant. However, Invest International does act as agent/executing organisation on behalf of the Minister for Foreign Trade and Development for several arrangements.

Any administrative procedures (e.g., appeal or objection) that might be initiated, originating from subsidy decisions will be processed by Invest International. An administrative law objection may be filed against an envisaged decision from the Minister for Foreign Trade and Development on the envisaged cancellation of a subsidy (in the form of a loan) under the Dutch Good Growth Fund (“DGGF”) programme. Invest International Public Programmes B.V., acting on behalf of the Minister for Foreign Trade and Development (“IIPP”), decided to terminate a fund loan and cancel the subsidy to a client. After IIPP’s announcement thereof to the client, the client immediately let IIPP know that they would most likely file an administrative law objection to this envisaged decision.

**Tax risks**

Invest International pays its taxes when and where they are due. As we only consist of Dutch legal entities, and given our tax policy, tax risks are deemed to be low.

## 28. Subsequent events

There has been no significant subsequent event between the balance sheet date and the date of approval of these accounts.

/ Company Financial Statements

## Company Financial Statements

# Company statement of financial position

At year-end 31 December, before profit appropriation

in €1,000	Note	2025	2024
<b>Non-current assets</b>			
<b>Intangible fixed assets</b>			
Intangible assets	<u>2</u>	3,016	2,036
<b>Tangible fixed assets</b>			
Property, plant and equipment	<u>3</u>	916	1,115
Right-of-use assets	<u>4</u>	2,096	2,480
<b>Total tangible fixed assets</b>		<b>3,012</b>	<b>3,595</b>
<b>Financial fixed assets</b>			
Investments in group companies	<u>5</u>	834,025	684,858
Deferred tax assets		12	25
<b>Total financial fixed assets</b>		<b>834,036</b>	<b>684,883</b>
<b>Current assets</b>			
Other receivables	<u>6</u>	6,806	6,975
Cash and cash equivalents	<u>7</u>	2,155	3,140
<b>Total assets</b>		<b>849,025</b>	<b>700,629</b>

in €1,000	Note	2025	2024
<b>Equity</b>			
Issued share capital		1	1
Share premium		832,999	688,999
Result of prior years		5,180	418
Result for the period		5,092	4,762
<b>Total equity</b>	<u>8</u>	<b>843,272</b>	<b>694,180</b>
<b>Non-current liabilities</b>			
Lease liabilities	<u>4</u>	2,310	2,762
Provisions	<u>9</u>	127	-
<b>Current liabilities</b>			
Other liabilities and accruals	<u>10</u>	3,316	3,688
<b>Total liabilities</b>		<b>5,753</b>	<b>6,450</b>
<b>Total equity and liabilities</b>		<b>849,026</b>	<b>700,629</b>

/ Company Financial Statements

## Company statement of profit or loss

For the period ended 31 December

in €1,000	2025	2024
Other result	-75	0
Results of group companies after tax	5,167	4,762
<b>Net profit / (loss)</b>	<b>5,092</b>	<b>4,762</b>

/ Company Financial Statements

## Company statement of changes in equity

For the period ended 31 December

in €1,000	Note	Issued share capital	Share premium reserve	Retained earnings	Result for the period	Total equity
<b>As at 1 January 2024</b>		<b>1</b>	<b>469,162</b>	<b>-4,934</b>	<b>5,352</b>	<b>469,581</b>
Transfer profit/(loss) prior year to undistributed results		-	-	5,352	-5,352	-
Net income / (loss) recognised in the income statement		-	-	-	4,762	4,762
<b>Total comprehensive income/ (loss)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5,352</b>	<b>4,762</b>	<b>10,114</b>
Capital contribution		-	219,837	-	-	219,837
<b>Net balance at 31 December 2024</b>		<b>1</b>	<b>688,999</b>	<b>5,352</b>	<b>4,762</b>	<b>694,180</b>
<b>Balance at 1 January 2025</b>		<b>1</b>	<b>688,999</b>	<b>5,352</b>	<b>4,762</b>	<b>694,180</b>
Transfer profit/(loss) prior year to undistributed results		-	-	4,762	-4,762	-
Net income / (loss) recognised in the income statement		-	-	-	5,092	5,092
Other comprehensive income / (loss)		-	-	-	-	-
<b>Total comprehensive income/ (loss)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4,762</b>	<b>5,092</b>	<b>9,854</b>
Capital contribution	8	-	144,000	-	-	144,000
<b>Net balance at 31 December 2025</b>		<b>1</b>	<b>832,999</b>	<b>4,762</b>	<b>5,092</b>	<b>843,272</b>

# Notes to the company financial statements

## 1. General information

The company financial statements of Invest International should be read in conjunction with the consolidated financial statements including the risk management section and the notes to the consolidated financial statements.

### 1.1. Accounting policies for the company financial statements

The company financial statements of Invest International have been prepared in accordance with accounting principles in the Netherlands as embodied in Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code. In accordance with article 362.8, Book 2, of the Dutch Civil Code, the company financial statements are prepared in accordance with the same principles as those applied in the consolidated financial statements of Invest International.

The financial statements 2025 cover the financial year 2025 for the period from 1 January 2025 to 31 December 2025. The financial statements 2024 cover the financial year 2024 for the period from 1 January 2024 to 31 December 2024.

### 1.2. Functional and reporting currency

The company financial statements are denominated in euro. This is also the functional and reporting currency of Invest International. All amounts are rounded to the nearest €1,000 unless otherwise stated. As a result, rounded amounts may not add up to the rounded total in all cases.

### 1.3. Investments in group companies

The group companies are stated at their net asset value, determined on the basis of IFRS-EU as applied in the consolidated financial statements of the Group. For details on the accounting policies applied for the group companies refer to the notes to the consolidated financial statements.

### 1.4. Result of group companies

The result of group companies are the results after tax. The operational costs incurred by Invest International are charged to the group companies.

## 2. Intangible assets

Refer to note [7 Intangible assets \(see page 119\)](#) to the consolidated financial statements.

## 3. Property, plant and equipment

Refer to note [6 Property, plant and equipment \(see page 119\)](#) to the consolidated financial statements.

/ Notes to the company financial statements

## 4. Right-of-use assets and lease liabilities

in €1,000	Offices	Vehicles	Total right-of-use assets	Lease liabilities
Opening balance at 1 January 2025	2,427	53	2,480	2,762
Additions	-	-	-	-
Depreciation	-343	-26	-369	-
Interest accrued	-	-	-	62
Payments	-	-	-	-560
Other	1	-	-15	50
<b>Balance at 31 December 2025</b>	<b>2,085</b>	<b>27</b>	<b>2,096</b>	<b>2,313</b>

in €1,000	Offices	Vehicles	Total right-of-use assets	Lease liabilities
Opening balance at 1 January 2024	2,769	74	2,843	3,133
Additions	-	-	-	-
Depreciation	-343	-21	-364	-
Interest accrued	-	-	-	70
Payments	-	-	-	-441
Other	1	-	1	-
<b>Balance at 31 December 2024</b>	<b>2,427</b>	<b>53</b>	<b>2,480</b>	<b>2,762</b>

in €1,000	< 1 year	1-5 years	>5 years	Total
Offices	373	1,383	329	2,085
Vehicles	11	-	-	11
<b>Balance at 31 December 2025</b>	<b>384</b>	<b>1,383</b>	<b>329</b>	<b>2,096</b>

in €1,000	< 1 year	1-5 years	>5 years	Total
Offices	373	1,383	671	2,427
Vehicles	17	36	-	53
<b>Balance at 31 December 2024</b>	<b>391</b>	<b>1,419</b>	<b>671</b>	<b>2,480</b>

Refer to note 8 Right-of-use assets and lease liabilities (see page 119) to the consolidated financial statements for more information.

## 5. Investments in group companies

in €1,000	2025	2024
Opening balance at	684,858	460,259
Capital contributions	-	-
Paid-in share premium	144,000	219,837
Net income / (loss) for the financial year	5,167	4,762
<b>Balance at 31 December</b>	<b>834,025</b>	<b>684,858</b>

Invest International holds 100% of the shares of:

- Invest International Public Programmes B.V.
- Invest International Capital B.V.
- Invest International Development B.V.
- Invest International Investment Management B.V.

Each group company received a capital contribution of €100. Invest International Capital B.V. received a share premium of €144 million (2024: €220 million) in the financial reporting period.

/ Notes to the company financial statements

## 6. Other receivables

in €1,000	2025	2024
Prepaid expenses	829	625
Current account with group companies	5,977	6,358
<b>Balance at 31 December</b>	<b>6,806</b>	<b>6,975</b>

Invest International has a current account with each group company. The outstanding positions are monitored periodically. When the outstanding positions are approach the maximum positions that have been set, the outstanding position will be settled. There were no breaches at year-end 2025.

## 7. Cash

in €1,000	2025	2024
Banks	2,155	3,140
<b>Balance at 31 December</b>	<b>2,155</b>	<b>3,140</b>

This account comprises the current account with banks. These can be freely disposed of.

## 8. Equity

in €1,000	2025	2024
Share capital	1	1
Share premium	832,999	688,999
Retained earnings	5,180	418
of which:		
Statutory reserve	3,016	418
Other reserves	2,164	-
Net income / (loss)	5,092	4,762
<b>Balance at 31 December</b>	<b>843,272</b>	<b>694,180</b>

The statutory reserve relates to capitalized development costs for internally developed software.

Refer to note 15 Equity (see page 122) to the consolidated financial statements for more information on share capital and share premium.

## 9. Provisions

in €1,000	2025	2024
Opening balance at 1 January 2025	-	-
Additions	127	-
Amortisation	-	-
<b>Balance at 31 December 2025</b>	<b>127</b>	<b>-</b>

The addition to the other provision relates to costs associated with the harmonisation of the pension scheme as a result of the introduction of the new Dutch pension legislation (Wet Toekomst Pensioenen).

/ Notes to the company financial statements

## 10. Other liabilities and accruals

in €1,000	2025	2024
Personnel payables	358	338
Taxes and social premiums payable	44	-65
Payments to third parties	1,391	1,904
Accrued expenses	1,522	1,506
Other liabilities	-0	6
<b>Balance at 31 December</b>	<b>3,314</b>	<b>3,688</b>

The other liabilities and accruals predominantly have a term of less than one year.

The accrued expenses are explained in note [11 Other liabilities and accruals](#)

## 11. Employees

The number of FTEs amounted to 58 at 31 December 2025 (2024: 55). All FTEs are employed in the Netherlands.

## 12. Auditors' fees

The auditors' fees are explained in note [20 Administrative expenses \(see page 126\)](#) to the consolidated financial statements.

## 13. Tax

All the group entities are independently liable for corporate income tax. Invest International B.V. is the head of the VAT group. VAT is recognised for the amount that the company is liable if it were an independent taxpayer, with due regard

for the allocation of the benefits entailed by the tax group. The settlement within the tax group between the company and its subsidiaries takes place via current account.

## 14. Related-party transactions

Invest International provides its group companies with staff support and facilities at cost. All intra-group transactions are accounted for through the current account with group companies. In the reporting period, Invest International charged €16.9 million (2024: €17.2 million) to the group companies.

Refer to the consolidated financial statements for more information on the transactions during the reporting period with other identified related parties in note [25 Related-party transactions \(see page 130\)](#).

## 15. Proposal for appropriation of the net result

A proposal will be put to the general meeting of shareholders to allocate the net result for the financial year of €5.1 million (2024: €4.8 million) to the retained earnings. This proposal has not yet been incorporated in the financial statements.

## 16. Subsequent events

There has been no significant subsequent event between the balance sheet date and the date of approval of these accounts.

/ Notes to the company financial statements

## Signing

The Hague, 24 June 2026

### **Management Board**

M.M. Geesteranus (CEO)

V. Hart (CFRO)

J. Plag (CIO)

### **Supervisory Board**

J. Pieters (Chair a.i.)

G.A.J. Dubbeld

S. Rabbani

H. Van Dongen

# Statutory Provisions Regarding Profit Appropriation

Appropriation of profit will be determined in accordance with article 32 of the Articles of Association of Invest International B.V. The relevant provisions are as follows:

1. The profit as defined by the adoption of the financial statements, is at the disposal of the General Meeting. Distribution of profit or distribution from the reserves will take place, taking into account the policy on reserves and profit distribution as described in article 31.3.
2. The General Meeting will decide on the appropriation of the profit and the way a loss is processed, on the proposal of the Management Board and after the approval by the Supervisory Board.
3. The company can only make distributions to the shareholders entitled to the profits available for distribution insofar as its equity exceeds the amount of the issued capital plus the reserves that must be maintained by law.

## Distribution from profit or the reserves

In relation to the financial year ending 31 December 2025, the company's policy is to add profits to the other reserves. An updated policy on additions to the reserves and distributions from the profits will be drawn in due course.

# Independent Auditor's Report

To: the shareholders and supervisory board of Invest International B.V.

## Report on the audit of the financial statements 2025 included in the annual report

### Our opinion

We have audited the accompanying financial statements for the financial year ended 31 December 2025 of Invest International B.V. based in The Hague, the Netherlands.

The financial statements comprise the consolidated financial statements and the company financial statements.

In our opinion:

- The consolidated financial statements give a true and fair view of the financial position of Invest International B.V. as at 31 December 2025 and of its result and its cash flows for 2025 in accordance with IFRS Accounting Standards as adopted in the European Union (IFRS Accounting Standards) and with Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code
- The company financial statements give a true and fair view of the financial position of Invest International B.V. as at 31 December 2025 and of its result for 2025 in accordance with Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code

The consolidated financial statements comprise:

- The consolidated statement of financial position as at 31 December 2025
- The following statements for 2025: the consolidated of profit and loss, the consolidated statements of comprehensive income, changes in equity and cash flows
- The notes comprising material accounting policy information and other explanatory information

The company financial statements comprise:

- The company balance sheet as at 31 December 2025
- The company profit and loss account for 2025

The notes comprising a summary of the accounting policies and other explanatory information

### Basis for our opinion

We conducted our audit in accordance with Dutch law, including the Dutch Standards on Auditing. Our responsibilities under those standards are further described in the Our responsibilities for the audit of the financial statements section of our report.

We are independent of Invest International B.V. (the company) in accordance with the Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta, Audit firms supervision act), the Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO, Code of Ethics for Professional Accountants, a regulation with respect to independence) and other relevant independence regulations in the Netherlands. Furthermore, we have complied with the Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA, Dutch Code of Ethics for Professional Accountants).

**/ Independent Auditor's Report**

We believe the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

## Information in support of our opinion

We designed our audit procedures in the context of our audit of the financial statements as a whole and in forming our opinion thereon. The following information in support of our opinion and any findings were addressed in this context, and we do not provide a separate opinion or conclusion on these matters.

### Our focus on fraud and non-compliance with laws and regulations

#### Our responsibility

Although we are not responsible for preventing fraud or non-compliance and we cannot be expected to detect non-compliance with all laws and regulations, it is our responsibility to obtain reasonable assurance that the financial statements, taken as a whole, are free from material misstatement, whether caused by fraud or error.

#### Our audit response related to fraud risks

We identified and assessed the risks of material misstatements of the financial statements due to fraud. During our audit we obtained an understanding of the company and its environment and the components of the system of internal control, including the risk assessment process and management's process for responding to the risks of fraud and monitoring the system of internal control and how the supervisory board exercises oversight, as well as the outcomes. We refer to section "Risk and Opportunity Management" of the management report for management's (fraud) risk assessment.

We evaluated the design and relevant aspects of the system of internal control and in particular the fraud risk assessment, as well as the code of conduct, whistleblower procedures and incident registration. We evaluated the design and

the implementation and, where considered appropriate, tested the operating effectiveness, of internal controls designed to mitigate fraud risks.

As part of our process of identifying fraud risks, we evaluated fraud risk factors with respect to financial reporting fraud, misappropriation of assets and bribery and corruption. We evaluated whether these factors indicate that a risk of material misstatement due to fraud is present.

We incorporated elements of unpredictability in our audit. We also considered the outcome of our other audit procedures and evaluated whether any findings were indicative of fraud or non-compliance.

We addressed the risks related to management override of controls, as this risk is present in all organizations. For these risks we have, among other things, performed procedures to evaluate whether the selection and application of accounting policies by the company, particularly those relating to subjective measurements and complex transactions, as disclosed in Note 2.4 Significant estimates, assumptions and judgments to the financial statements. We have also used data analysis to identify and address high-risk journal entries and other adjustments made in the financial reporting process. We evaluated the business rationale (or the lack thereof) of significant extraordinary transactions, including those with related parties.

When identifying and assessing fraud risks we presumed that there are risks of fraud in revenue recognition. We considered among other things the company's fee income (management services) of Public Programs and Development B.V. and the fair valuation of direct equity investments held at fair value through profit and loss. We designed and performed our audit procedures relating to revenue recognition responsive to these presumed fraud risks.

We considered available information and made enquiries of relevant executives, directors, internal audit, legal (counsel), risk, compliance, human resources and the supervisory board.

**/ Independent Auditor's Report**

The fraud risk we identified, enquiries and other available information did not lead to specific indications for fraud or suspected fraud potentially materially impacting the view of the financial statements.

**Our audit response related to risks of non-compliance with laws and regulations**

We performed appropriate audit procedures regarding compliance with the provisions of those laws and regulations that have a direct effect on the determination of material amounts and disclosures in the financial statements. Furthermore, we assessed factors related to the risks of non-compliance with laws and regulations that could reasonably be expected to have a material effect on the financial statements from our general industry experience, through discussions with management, reading minutes, inspection of internal audit and risk, compliance reports, legal counsel reporting and performing substantive tests of details of classes of transactions, account balances or disclosures.

We have inquired the in-house legal counsel and have inspected legal expenses to confirm the lack of any external lawyers being engaged in litigation, and we have been informed by management that there was no ongoing litigation or pending claims. We also have been informed by management that there was no correspondence with regulatory authorities and remained alert to any indication of (suspected) non-compliance throughout the audit. Finally, we obtained written representations that all known instances of non-compliance with laws and regulations have been disclosed to us.

**Our audit response related to going concern**

As disclosed in section Going concern in Note 2.1 to the financial statements, the financial statements have been prepared on a going concern basis. When preparing the financial statements, management made a specific assessment of the company's ability to continue as a going concern and to continue its operations for the foreseeable future.

We discussed and evaluated the specific assessment with management exercising professional judgment and maintaining professional skepticism. We

considered whether management's going concern assessment, based on our knowledge and understanding obtained through our audit of the financial statements or otherwise, contains all relevant events or conditions that may cast significant doubt on the company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion.

Based on our procedures performed, we did not identify material uncertainties about going concern or management's use of the going concern basis of accounting. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause a company to cease to continue as a going concern.

**Compliance with SBR Regulatory Technical Standard, including XBRL mark-ups, unaudited**

We did not examine the compliance with the requirements of the Regulatory Technical Standard of the SBR domain Trade Register (including the applied eXtensible Business Reporting Language (XBRL) mark-ups) and, accordingly, do not express an opinion thereon.

## Report on other information included in the annual report

The annual report contains other information in addition to the financial statements and our auditor's report thereon.

Based on the following procedures performed, we conclude that the other information:

- Is consistent with the financial statements and does not contain material misstatements
- Contains the information as required by Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code for the management report and the other information as required by Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code

We have read the other information. Based on our knowledge and understanding obtained through our audit of the financial statements or otherwise, we have considered whether the other information contains material misstatements. By performing these procedures, we comply with the requirements of Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code and the Dutch Standard 720. The scope of the procedures performed is substantially less than the scope of those performed in our audit of the financial statements.

Management is responsible for the preparation of the other information, including the management report in accordance with Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code and other information required by Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code.

## Description of responsibilities regarding the financial statements

### Responsibilities of the management board and the supervisory board for the financial statements

The management board is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with IFRS Accounting Standards and Part 9 of Book 2 of the Dutch Civil Code. Furthermore, the management board is responsible for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of the financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

As part of the preparation of the financial statements, management is responsible for assessing the company's ability to continue as a going concern. Based on the financial reporting framework mentioned, management should prepare the financial statements using the going concern basis of accounting unless the management board either intends to liquidate the company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so. Management should disclose events and circumstances that may cast significant doubt on the company's ability to continue as a going concern in the financial statements.

The supervisory board is responsible for overseeing the company's financial reporting process.

### Our responsibilities for the audit of the financial statements

Our objective is to plan and perform the audit engagement in a manner that allows us to obtain sufficient and appropriate audit evidence for our opinion.

Our audit has been performed with a high, but not absolute, level of assurance, which means we may not detect all material misstatements, whether due to fraud or error during our audit.

## / Independent Auditor's Report

Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements. The materiality affects the nature, timing and extent of our audit procedures and the evaluation of the effect of identified misstatements on our opinion.

We have exercised professional judgment and have maintained professional skepticism throughout the audit, in accordance with Dutch Standards on Auditing, ethical requirements and independence requirements. The Information in support of our opinion section above includes an informative summary of our responsibilities and the work performed as the basis for our opinion. Our audit included among others:

- Identifying and assessing the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, designing and performing audit procedures responsive to those risks, and obtaining audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.  
The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control
- Obtaining an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the company's internal control
- Evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management
- Evaluating the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures
- Evaluating whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation

We are responsible for planning and performing the group audit to obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business units within the group as a basis for forming an opinion on the financial statements. We are also responsible for the direction, supervision, review and evaluation of the audit work performed for purposes of the group audit. We bear the full responsibility for the auditor's report.

### Communication

We communicate with the supervisory board regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant findings in internal control that we identify during our audit.

Amsterdam, 6 May 2026

EY Accountants B.V.

Signed by R.A.J.H. Vossen



# Appendices

---



# How we Report

---

This Annual Report was prepared according to the principles of the Integrated Reporting Framework developed by the International Integrated Reporting Council (IIRC) and with reference to the GRI Standards 2021. We strive to be as transparent as possible on our strategy and the way we create value and create impact. This is the third Annual Report of Invest International. In the coming years, we will further refine our transparency and reporting quality.

## Standards, reporting guidelines and transparency

As a State participation, Invest International is expected to report in line with the following guidelines:

- **Transparency Benchmark:** Every two years, the Ministry of Economic Affairs and Climate Policy assesses the transparency of reporting. State participations are automatically included in this benchmark. The outcomes of the benchmark will provide us with useful feedback to improve our reporting.
- **GRI Standards:** Our annual reports include a GRI content index that shows how we reported with reference to the GRI Standards 2021, the international sustainability reporting standards developed by the Global Reporting Initiative.

This integrated annual report is compiled using the principles of the Integrated Reporting Framework developed by the IIRC (International Integrated Reporting

Council). Although we have made significant progress, our reporting does not yet meet the guidelines set on all points. Our continuous ambition is to report transparently on materiality, value creation, strategy, impact, and the dilemmas we face. Our reporting meets the VSME requirements, with a separate VSME report over 2025 and integrated VSME reporting expected over 2026.

In the overview of our committed portfolio, reference is made to 'Other & multiple sectors' and 'Multiple regions'. With regard to 'other', this indicates impact is created in a sector other than one of our focus sectors. With regard to 'multiple', this indicates that a project is broader and impacts more than one sector and/or geographical region.

## Value creation and impact

This integrated annual report includes our value creation model, showing how we use the available resources (input) to create value for our stakeholders (output) and how we contribute to the Dutch economy and to the SDGs (impact). Invest International has only recently started reporting on impact objectives and KPIs.

## External assurance

The non-financial information in this annual report has not been verified by the external auditor. It is our ambition that in future an external auditor will issue a full or limited assurance statement covering the sustainability information in our annual report.

# GRI Content Index

## Statement of use

Invest International has reported with reference to the GRI universal standards for the year ending December 31, 2024.

### GRI 1 used

GRI 1: Foundation 2021.

No applicable GRI sector standards.

## General disclosures

GRI Standard	Disclosure	Page reference
<b>GRI 2: General disclosures 2021</b>		
2-1	Organisational details	<a href="#">Profile (see page 6)</a>
2-2	Entities included in the organisation's sustainability reporting	<a href="#">Performance and Impact (see page 38)</a> <a href="#">How we Report (see page 158)</a>
2-3	Reporting period, frequency and contact point	<a href="#">About this Report (see page 4)</a> <a href="#">Back cover (see page 0 )</a>
2-4	Restatements of information	Not applicable
2-5	External assurance	<a href="#">How we report (see page 158)</a>
2-6	Activities, value chain and other business relationships	<a href="#">Profile (see page 6)</a> <a href="#">How we add value</a>
2-7	Employees	<a href="#">Our people and organisation (see page 51)</a>
2-8	Workers who are not employees	<a href="#">Our people and organisation (see page 51)</a>

**/ GRI Content Index**

GRI Standard	Disclosure	Page reference	
<b>GRI 2: General disclosures 2021</b>	2-9	Governance structure and composition	<a href="#">Corporate Governance (see page 76)</a>
	2-10	Nomination and selection of the highest governance body	<a href="#">Corporate Governance (see page 78)</a>
	2-11	Chair of the highest governance body	<a href="#">Foreword by the Management Board (see page 16)</a> <a href="#">Management Board biographies (see page 81)</a>
	2-12	Role of the highest governance body in overseeing the management of impacts	<a href="#">Performance and Impact (see page 38)</a>
	2-13	Delegation of responsibility for managing impacts	<a href="#">Performance and Impact (see page 38)</a>
	2-14	Role of the highest governance body in sustainability reporting	<a href="#">Performance and Impact (see page 38)</a>
	2-15	Conflicts of interest	<a href="#">Independence and conflicts of interest (see page 79)</a> <a href="#">Report of the Supervisory Board (see page 88)</a>
	2-16	Communication of critical concerns	<a href="#">Dilemmas and critical concerns (see page 26)</a>
	2-17	Collective knowledge of the highest governance body	<a href="#">Report of the Supervisory Board (see page 88)</a>
	2-18	Evaluation of the performance of the highest governance body	<a href="#">Report of the Supervisory Board (see page 88)</a>
	2-19	Remuneration policies	<a href="#">Remuneration Report (see page 90)</a>
	2-20	Process to determine remuneration	<a href="#">Remuneration Report (see page 90)</a>
	2-21	Annual total compensation ratio	<a href="#">Remuneration Report (see page 91)</a>
	2-22	Statement on sustainable development strategy	<a href="#">Performance and Impact (see page 38)</a> <a href="#">Our Strategy 2021 - 2025 (see page 34)</a>
2-23	Policy commitments	<a href="#">Our Impact and ESG Policy (see page 50)</a>	

**/ GRI Content Index**

GRI Standard	Disclosure	Page reference
<b>GRI 2: General disclosures 2021</b>	2-24 Embedding policy commitments	<a href="#">Our Impact (see page 42)</a>
	2-25 Processes to remediate negative impacts	<a href="#">Our People and Organisation (see page 51)</a> <a href="#">Risk Management - Business Risk</a>
	2-26 Mechanisms for seeking advice and raising concerns	<a href="#">Our People and Organisation (see page 51)</a>
	2-27 Compliance with laws and regulations	<a href="#">Corporate Governance (see page 76)</a>
	2-28 Membership associations	<a href="#">External Commitments and Industry Memberships</a>
	2-29 Approach to stakeholder engagement	<a href="#">Stakeholders &amp; materiality (see page 30)</a> <a href="#">Our people and organisation (see page 51)</a>
	2-30 Collective bargaining agreements	<a href="#">Remuneration policy for employees (see page 90)</a>

# Glossary and Abbreviations

## Glossary

### **Core capital**

Invest International's own capital provided by the Ministry of Finance.

### **Impact investor**

An investor who invests with the intention to generate positive, measurable social and environmental impact alongside a financial return.

### **Input-output model**

An economic model covering direct, indirect, induced and forward effects

### **Invest International Personal Oath**

An oath that each employee is required to swear to. It combines elements from the Banker's oath that is used by FMO and the 'ambtenaren eed of belofte' that is used by RVO.

### **NL Business**

A former unit of FMO that offered financial solutions for Dutch enterprises.

### **Paris Agreement**

A legally binding international treaty to tackle climate change and its negative impacts, adopted by world leaders in 2015 at the UN Climate Change Conference (COP21) in Paris.

### **Scale-up**

A company that has grown 20% or more in employees or turnover in the last three years and has a mature, established and profitable product or service.

### **Scale-up Import Finance**

A new working capital financing solution for growing scale-up companies.

### **Scope 1 emissions**

Scope 1 emissions as defined in the GHG Protocol are direct emissions from owned or controlled sources.

### **Scope 2 emissions**

Scope 2 emissions as defined in the GHG Protocol are indirect emissions from the generation of purchased energy.

### **Scope 3 emissions**

Scope 3 emissions as defined in the GHG Protocol are all indirect emissions (not included in scope 2) that occur in the value chain of the reporting company, including both upstream and downstream emissions.

### **Scope 4 emissions**

Scope 4 emissions, or avoided emissions, are a relatively new concept within Carbon Accounting and are defined in the GHG Protocol as reductions in greenhouse gas emissions that occur outside of a product's life cycle or value chain, but as a result of the use of that product.

### **SME**

Small and medium-sized enterprise that employs less than 250 persons and has an annual turnover of up to €50 million, or a balance sheet total of no more than €43 million.



## / Glossary and Abbreviations

### **Start-up**

A company or project that develops and validates a scalable business model.

### **Sustainable Development Goals**

The Sustainable Development Goals, formulated and launched by the United Nations in 2015, are a universal call for action by all countries to promote prosperity while protecting the planet.

**/ Glossary and Abbreviations**

## Abbreviations

AC	Amortised Cost
ADSB	Atradius Dutch State Business
AGM	Annual General Meeting
AoA	Articles of Association
ARC	Audit & Risk Committee
BCS	Broad Community Support
BPP	Best Practice Provisions
BV	Besloten Vennootschap (Private company)
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek (Statistics Netherlands )
CCO	Chief Commercial Officer
CEO	Chief Executive Officer
CFRO	Chief Finance & Risk Officer
COO	Chief Operating Officer
COP	Conference of the Parties
CSR	Corporate Social Responsibility
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive
DA	Development Accelerator
DGGF	Dutch Good Growth Fund
DRIVE	Development Related Infrastructure Investment Vehicle
DTIF	Dutch Trade and Investment Fund
D2B	Develop2Build
EAD	Exposure at Default
EC	Engagement Committee
ECA	Export Credit Agency

ECL	Expected Credit Loss
ESAP	Environmental & Social Action Plan
ESG	Environmental, Social and Governance
ESIA	Environmental & Social Impact Assessment
E&S	Environmental & Social
EY	Ernst & Young
IFC PS	International Finance Corporation Performance Standards
FMO	Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden (Dutch entrepreneurial development bank)
FPIC	Free, Prior and Informed Consultation
FTE	Full-time equivalent
FVOCI	Fair Value through Other Comprehensive Income
FVPL	Fair Value through Profit or Loss
FX	Foreign Exchange
FY	Financial Year
GDP	Gross Domestic Product
GDPR	General Data Protection Regulation
GHG	Greenhouse Gas
GRI	Global Reporting Initiative
HR	Human Resources
IBR	Incremental Borrowing Rate
IAS	International Accounting Standards
IC	Investment Committee
ICT	Information and Communication Technology



## / Glossary and Abbreviations

IDH	Initiatief voor Duurzame Handel (Sustainable Trade Initiative)
I-ESG	Impact - Environmental, Social and Governance
IFC	International Finance Corporation
IFRS-EU	International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union
IIRC	International Integrated Reporting Council
IKB	Individueel Keuzebudget (personal budget)
ILO	International Labour Organisation
IMF	International Monetary Fund
IMS	Information Management System
IRS	Interest Rates Swaps
IT	Information Technology
ITS	Indicative Term Sheet
JIM	Joint Impact Model
KPI	Key Performance Indicator
KYC	Know Your Customer
LGD	Loss Given Default
LoI	Letter of Intent
MENA	Middle East and North Africa
MoTD	Minister of Trade and Development
NAB	Netherlands Advisory Board
NGO	Non-governmental organisation
NS	Nederlandse Spoorwegen (Dutch railways)
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OHV	Oolders, Heijning & Voogelaar (asset manager)
ORIO	Ontwikkelingsrelevante Infrastructuur Ontwikkeling (Facility for Infrastructure Development)

PCAF	Partnership for Carbon Accounting Financials
PD	Probability of Default
PDF	Partnership Development Facility
PhD	Philosophiæ Doctor
PP&E	Property, Plant and Equipment
PPP	Public Private Partnerships
PwC	PricewaterhouseCoopers
RoU	Right-of-Use
RVO	Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (Netherlands Enterprise Agency)
SDG	Sustainable Development Goal
SEA	Strategic Environmental Assessment
SME	Small and Medium-sized Enterprises
SPPI	Solely Payments of Principal and Interest
TA	Technical Assistance
UN	United Nations
USD	United States Dollar
VOG	Verklaring Omtrent het Gedrag (Certificate of Conduct)
WOAH	World Organisation for Animal Health
Wwft	Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Anti-Money Laundering and Anti-Terrorist Financing Act)

Malietoren | Bezuidenhoutseweg 12  
2594 AV The Hague  
The Netherlands  
+31(0)70 701 3251  
info@investinternational.nl

© 2026 | Invest International

**Questions and comments**

If you have any questions and/or comments regarding our annual report, please do not hesitate to contact us via [communications@investinternational.nl](mailto:communications@investinternational.nl).



TER BESLISSING

Aan

de minister

5/6

Generale Thesaurie  
DIRECTIE  
DEELNEMINGEN

Persoonsgegevens

nota

Aanvulling brief Terugblik beheer staatsdeelnemingen  
2025

**Datum**

5 juni 2026

**Notanummer**

2026-0000247271

**Bijlagen**

1. Brief TK
2. Brief EK
3. DL 224123
4. DLN 246786

### Aanleiding

Op 31 mei 2026 bent u akkoord gegaan met de conceptbrief Terugblik beheer staatsdeelnemingen 2025 (bijlage 3). Inmiddels is de brief aangevuld met een passage over de kansspeldeelnemingen. De staatssecretaris is akkoord met deze aanvulling (bijlage 4). Met deze nota vragen we uw akkoord op de finale brief.

### Adviezen

- Bent u akkoord met de finale brief (bijlage 1)? Zo ja, dan vragen wij u deze brief te ondertekenen en de brief waarmee u deze brief doorgeleidt aan de Eerste Kamer (bijlage 2).
- Stemt u in met het openbaar maken van de nu voorliggende nota en de nota's in bijlage 3 en 4, conform de beleidslijn Actieve openbaarmaking nota's?

### Kernpunten

- Aan de brief is de passage over Holland Casino en Nederlandse Loterij toegevoegd (pagina 7-8). Verder is aangepast dat u de Kamer niet vóór, maar ná de zomer informeert over de uitkomsten van de aandeelhoudersevaluaties van Gasunie en UCN. De rest van de brief is gelijk aan de conceptbrief.

### Toelichting

#### Communicatie

- Mogelijk zal deze passage als onderdeel van de Kamerbrief aandacht krijgen in de media. De media in de kansspelsector volgen de ontwikkelingen nauwgezet (o.a. casinonieuws.nl). COMM stelt reactieve Q&A's op.

#### Politiek/bestuurlijke context

- In het Commissiedebat Staatsdeelnemingen van 18 juni a.s. zal de Kamer mogelijk aandacht hebben voor deze passage in de brief en hierop doorvragen. Wij zullen de staatssecretaris hier via de debatvoorbereiding op voorbereiden.

### Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden

Niet van toepassing.

Doc nr.	Datum	Titel doc.	Toelichting
1	26-5-2026	Nota - stasF - Terugblik beheer staatsdeelnemingen 2025	Deze nota is mede getekend door de minister zonder opmerkingen.
2	2-6-2026	Nota - stasF - Aanvulling brief Terugblik beheer staatsdeelnemingen 2025	



**TER BESLISSING**

Aan

de staatssecretaris van Financiën

# nota

Terugblik beheer staatsdeelnemingen 2025

**Generale Thesaurie  
Directie Deelnemingen**

Persoonsgegevens

**Datum**

26 mei 2026

**Notanummer**

2026-0000224123

**Bijlagen**

1. Terugblik beheer staatsdeelnemingen 2025
2. Doorgeleidende brief Eerste Kamer
3. Financiële resultaten Deelnemingen
4. Kabinetsbrief aan AFKL
5. Jaarverslag Invest-NL 2025
6. Jaarverslag Invest International 2025
7. Handboek benoemingen

## Aanleiding

Afgelopen jaar heeft u aan de Kamer gecommuniceerd dat u ter vervanging van het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen in het voorjaar een brief met een terugblik op de invulling van de aandeelhoudersbevoegdheden zou versturen. Met deze nota vragen we uw akkoord voor verzending van deze brief aan de Tweede Kamer en het doorgeleiden van deze brief aan de Eerste Kamer.

## Beslispunten

### Minister

- Graag uw reactie op deze conceptbrief Terugblik Beheer Staatsdeelnemingen 2025 (bijlage 1)? De  P-gv leest parallel. Later leggen wij de definitieve brief en de brief waarmee u deze doorgeleid aan de Eerste Kamer (bijlage 2) ter ondertekening aan u voor zodra de passage over de kansspeldeelnemingen is toegevoegd. U verstuurt de brief mede namens de staatssecretaris van Financiën.
- Bent u akkoord met het verzenden van de bijlagen van de Kamerbrief: de kabinetsbrief aan Air France-KLM (bijlage 4), het jaarverslag van Invest-NL (bijlage 5) en het jaarverslag van Invest International (bijlage 6)?
- Bent u akkoord met het geactualiseerde handboek benoemingen (bijlage 7)? Zo ja, dan wordt dit online gepubliceerd en hiernaar verwezen in de brief.
- Stemt u in met het openbaar maken van de nu voorliggende nota, conform de beleidslijn Actieve openbaarmaking nota's?

### Staatssecretaris

- Bent u akkoord met de passage over de strategieherziening van Nederlandse Loterij (bijlage 1, pagina 3) en de passage waarin een toezegging wordt afgedaan (bijlage 1, pagina 7)?
- De passage over de ontwikkelingen bij de kansspeldeelnemingen in de brief is afhankelijk van de uitkomsten van uw Bewindspersonenoverleg met de staatssecretaris van JenV op 1 juni van 13:30u tot 14u. Na dit overleg leggen wij een tekst voor deze brief aan u voor.
- Stemt u in met het openbaar maken van de nu voorliggende nota, conform de beleidslijn Actieve openbaarmaking nota's?

## Kernpunten

- In de brief gaat u (minister) in op de invulling van de aandeelhoudersbevoegdheden op het gebied van: publiek

akkoord

eens, ook met Minister delen

akkoord

aandeelhouderschap, strategie, investeringen, benoemingen, maatschappelijk verantwoord ondernemen en financiële positie.

- Verder beschrijft u een aantal van de belangrijke ontwikkelingen in 2025 op het gebied van staatsdeelnemingen. U beschrijft de brief van het kabinet aan Air France-KLM, de ontwikkelingen rond TenneT Duitsland en de stand van zaken rond het oprichten van de Nationale investeringsinstelling.
- Met de brief deelt u ook de jaarverslagen 2025 van Invest-NL en Invest International. Dit is wettelijk verplicht.  
Het handboek benoemingen is geactualiseerd door o.a. explicitering en verduidelijking van de benoemingsprocessen om deze processen met de deelnemingen te verbeteren.
- In juni 2025 heeft u in de brief bij het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024 aangekondigd het jaarverslag af te schaffen en in plaats daarvan aan het einde van het voorjaar een brief te sturen met een terugblik. U heeft de Eerste Kamer n.a.v. een verzoek om de afschaffing van het jaarverslag te heroverwegen toegezegd deze brief door te geleiden. In het najaar stuurt u tevens een brief over de ontwikkelingen beheer staatsdeelnemingen. De laatste is in februari 2026 gestuurd.

## **Toelichting**

### *Inhoud Terugblik Beheer Staatsdeelnemingen 2025*

#### *1. Invulling aandeelhoudersbevoegdheden*

- U beschrijft de drie verschillende doelen van het deelnemingenbeleid, namelijk de borging van het publieke belang, het behouden van maatschappelijk vermogen en een goed ondernemingsbestuur.

##### *a. Publiek aandeelhouderschap*

- U noemt dat in 2025 het aandeelhouderschap in COVRA, Thales, FMO, KLM, Air France-KLM en Schiphol is geëvalueerd. U beschrijft hoe u de Kamer over de uitkomsten van deze evaluaties heeft geïnformeerd.

##### *b. Strategie*

- U beschrijft de herijking van de strategieën van COVRA, Nederlandse Loterij, NS, Invest-NL, Invest International, Schiphol en TenneT. U beschrijft de kern van de strategieherijking, aandachtspunten die u bij de strategieherijking heeft meegegeven en hoe de deelneming deze aandachtspunten vervolgens heeft verwerkt.
- Deze informatie is nieuw en heeft u nog niet met de Kamer gedeeld.

##### *c. Investingen*

- U beschrijft dat u in totaal 60 investeringsvoorstellen heeft goedgekeurd in 2025, waarvan er 28 waren gerelateerd aan kernactiviteiten en 32 buitenlandse investeringen betroffen (uitsluitend investeringen van Gasunie en TenneT in de Duitse energie-infrastructuur). 50 investeringen leveren een directe bijdrage aan de energietransitie. 45 van de 60 goedgekeurde investeringsvoorstellingen hadden betrekking op TenneT.

##### *d. Benoemingen*

- U beschrijft dat twaalf van de veertien deelnemingen eind 2025 aan de vereiste voldeden van ten minste één derde vrouwen en één derde mannen in de raad van bestuur. Daarnaast beschrijft u dat alle deelnemingen - waar de staat doorslaggevende invloed heeft op benoemingen - eind 2025 aan de

vereiste voldeden van ten minste één derde vrouwen en één derde mannen in de raad van commissarissen.

- U verwijst naar het geactualiseerde handboek benoemingen. Het beleid uit de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022 is uitgewerkt in handboeken. De handboeken worden regelmatig geactualiseerd op basis van ontwikkelingen en nieuwe inzichten uit de praktijk. De herziening van het handboek benoemingen (bijlage 7) ziet toe op:
  - Een explicitering en verduidelijking van de benoemingsprocessen om deze processen met de deelnemingen te verbeteren.
  - De uitwerking van de verwachtingen bij de algemene profielschets voor de raad van bestuur en raad van commissarissen, conform de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022.
  - Aangescherpt beleid op nevenfuncties en onafhankelijkheid, waarbij het beleid voor nevenfuncties ook van toepassing zal zijn op zittende bestuurders en commissarissen.
- Het geactualiseerde handboek wordt geüpload op het Dashboard Staatsdeelnemingen, maar niet meegestuurd met de Kamerbrief. Dit is gebruikelijk.

#### *e. MVO*

- U beschrijft dat acht van de zeventien deelnemingen aangeven voor de reductie van scope 1-broeikasgasemissies op koers te zijn van hun eigen afbouwpad. Daarnaast beschrijft u dat twee deelnemingen aangeven dat zij meer broeikasgasemissies hebben gereduceerd dan waar zij in 2025 op hadden gekoerst.
- U beschrijft dat vier deelnemingen een plan van aanpak op alle vijf de dimensies van diversiteit hebben opgesteld en hun doelstellingen voor 2025 hebben behaald.

#### *f. Financiële positie*

- U beschrijft dat u met acht van vijftien deelnemingen financiële indicatoren heeft afgesproken. Van deze deelnemingen haalt 71% de rendementsdoelstellingen, 100% de balansdoelstellingen en 17% de operationele doelstellingen.
- U beschrijft dat de staat over 2025 426 miljoen euro aan dividend heeft ontvangen en dit 53 miljoen euro meer is dan in 2025 over 2024. Daarnaast beschrijft u de nieuwe dividendafspraken met Schiphol (bekend bij de Kamer) en bij het Havenbedrijf Rotterdam (wel publiek, maar nog niet aan de Kamer gecommuniceerd).
- U deelt als bijlage een overzicht van financiële informatie van de deelnemingen (bijlage 3). Dit betreft een voorlopig overzicht; tot het moment van verzending aan de Kamer kunnen er nog wijzigingen plaatsvinden indien nieuwe cijfers worden gepubliceerd. Voor Thales is deze informatie op dit moment nog niet beschikbaar. Indien deze informatie alsnog beschikbaar komt voordat de brief wordt verzonden, zal deze worden toegevoegd. Indien dit niet het geval is, zal het betreffende onderdeel in de bijlage leeg blijven.

## *2. Deelnemingen onder de loep*

### *a. Bereikbaarheid*

- U deelt en beschrijft de brief die het kabinet op 24 april 2026 heeft gestuurd aan het bestuur van Air France-KLM en KLM (bijlage 4). In deze brief wordt het belang van de hubfunctie van Schiphol en het netwerk van KLM voor de

internationale bereikbaarheid en de Nederlandse economie benadrukt, waarbij ook aandacht is voor het klimaat en de leefomgeving. Het kabinet geeft aan dat de luchtvaartsector zelf verantwoordelijk is voor het borgen van de concurrentiepositie, maar dat een voorspelbaar en transparant overheidskader van belang is ter ondersteuning.

*b. Kansspelen*

- U (staatssecretaris) heeft aangegeven naar de toekomst van Nederlandse Loterij en Holland Casino te willen kijken en een eventuele verdere verkenning van privatiseringsmogelijkheden te willen doen. De passage in de brief staat nu nog op PM en wordt ingevuld op basis van het Bewindspersonenoverleg tussen de staatssecretaris van Financiën en de staatssecretaris van JenV op 1 juni van 13:30u tot 14u.
- U (staatssecretaris) doet in de brief de toezegging af om in de rol als aandeelhouder van Nederlandse Loterij erop toe te zien dat de Staatsloterij met gedupeerden van misleidende reclame op een goede manier tot een oplossing komt. Dit betreft een toezegging uit 2016 over reclames in de periode 2000-2008.

*c. Energie en leveringszekerheid*

- U geeft aan dat in 2025 structurele oplossingen zijn gevonden voor de kapitaalbehoefte van TenneT Nederland en TenneT Duitsland.
- Voor TenneT Nederland heeft u gekozen voor een instellingsgarantie, waarmee het bedrijf zelfstandig schuld kan aantrekken en het garantieplafond jaarlijks wordt herijkt. Voor TenneT Duitsland zijn overeenkomsten gesloten met zowel private investeerders als de Duitse staat, wat leidt tot directe opbrengsten voor Nederland en een extra financiële buffer.

*d. Financiering en investeren*

- U geeft aan dat het kabinet werkt aan de oprichting van de nationale investeringsinstelling in het kader van de Taskforce Toekomstige Welvaart en Vestigingsklimaat. Deze instelling is bedoeld om de Nederlandse kapitaalmarkt te versterken en financiering te verstrekken aan projecten en bedrijven die dit niet zelfstandig op de private markt kunnen ophalen. U geeft aan dat de Kamer rond de zomer verder geïnformeerd wordt over de inrichting van deze instelling.

*e. Schikking SRH en de VEB*

- U informeert de Kamer dat SRH door de Vereniging voor Effectenbezitters (VEB) aansprakelijk is gesteld voor de door effectenbezitters vermeende geleden schade en dat SRH, tezamen met ASN Bank en de voormalig accountant van deze vennootschappen, zonder erkenning van schuld of aansprakelijkheid, tot een schikking met de VEB is gekomen. Hierbij geeft u aan dat SRH, conform de afspraken tussen SRH en de staat, u om goedkeuring heeft gevraagd voor de schikkingsafpraak en dat u hiermee heeft ingestemd.

*Communicatie*

Geen aanvullende communicatie.

*Politiek/bestuurlijke context*

- Op 18 juni 2026 vindt het Commissiedebat Staatsdeelnemingen plaats in de Tweede Kamer. Het vorige commissiedebat was op 22 mei 2025.

**Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden**

De nota bevat geen informatie die niet openbaar gemaakt mag worden.



**TER BESLISSING**

Aan

de staatssecretaris van Financiën

# nota

Aanvulling brief Terugblik beheer staatsdeelnemingen 2025

**Generale Thesaurie  
DIRECTIE  
DEELNEMINGEN**

Persoonsgegevens

## Aanleiding

Op 31 mei 2026 bent u akkoord gegaan met de conceptbrief Terugblik beheer staatsdeelnemingen 2025 (DLN 224123). Op 1 juni 2026 heeft een bewindspersonenoverleg plaatsgevonden tussen u en de staatssecretaris van JenV over de kansspeldeelnemingen. De uitkomsten hiervan zijn verwerkt in onderstaande aanvulling op de brief. Met deze nota vragen we uw akkoord op aanvullende passage in de finale brief.

**Datum**

2 juni 2026

**Notanummer**

2026-0000246786

**Bijlagen**

1. Kamerbrief Terugblik beheer staa

## Beslispunten

- Bent u akkoord met de aanvullende passage over de ontwikkelingen bij de kansspeldeelnemingen (zie de toelichting en pagina 7 en 8 van bijlage 1)? Zo ja, dan leggen we de finale brief ter ondertekening aan de minister voor.
- Stemt u in met het openbaar maken van de nu voorliggende nota, conform de beleidslijn Actieve openbaarmaking nota's?

akkoord, minister even actief wijzen op deze passage

akkoord

## Kernpunten

- Op 1 juni 2026 heeft een bewindspersonenoverleg plaatsgevonden tussen u en de staatssecretaris van JenV, Claudia van Bruggen, over een nadere verkenning van een mogelijke privatisering van Nederlandse Loterij.
- In dit overleg is afgesproken in de brief Terugblik beheer staatsdeelnemingen 2025 een passage hierover op te nemen. Zie de toelichting en de passage op pagina 7 en 8 van bijlage 1. Deze passage is afgestemd met JenV.
- In de passage beschrijft u dat u in deze nadere verkenning in ieder geval de meerwaarde van staatsaandeelhouderschap wil onderzoeken (wenselijkheid) en een verfijnder en concreter beeld wil krijgen bij privatiseringsvarianten en governance modellen (uitvoerbaarheid) die kunnen bijdragen aan het wegnemen van zorgen over de borging van publieke belangen.
- U meldt dat u de Kamer voor het einde van het jaar nader wil informeren. In de tussentijd werken we ambtelijk aan een plan van aanpak en de contouren van de nadere verkenning in overleg met JenV.

### *Passage brief*

In 2023 is het aandeelhouderschap van de Staat in Nederlandse Loterij geëvalueerd.<sup>1</sup> Vervolgens is eind 2023 een verkenningsrapport met uw Kamer gedeeld waar op hoofdlijnen mogelijke privatiseringsvarianten voor de Nederlandse Loterij zijn geschetst.<sup>2</sup> In mei 2025 heeft de staatssecretaris van Financiën laten weten de status quo voor Nederlandse Loterij te hanteren en op termijn opnieuw te kijken of staatsaandeelhouderschap nog passend is.<sup>3</sup>

Het verkenningsrapport uit 2023 was een verkenning op hoofdlijnen. De staatssecretaris van Financiën wil vervolg geven aan die verkenning op hoofdlijnen en resterende openstaande vraagstukken onderzoeken. Daarbij wil hij onder andere een verfijnder en concreter beeld krijgen van privatiseringsmodaliteiten. Dit draagt bij aan de beoordeling van de haalbaarheid en uitvoerbaarheid. Hij denkt hierbij aan het in kaart brengen van verschillende governance modellen die gehanteerd worden in de ons omringende landen en die mogelijk kunnen bijdragen aan het wegnemen van zorgen over de borging van publieke belangen.

Belangrijk voor het kabinet is dat er niet enkel gekeken wordt naar de haalbaarheid en uitvoerbaarheid, maar ook naar de vraag of publieke belangen ten aanzien van kansspelen voldoende kunnen worden geborgd. Hierin zullen ook morele overwegingen meegenomen worden. Daarbij wil de staatssecretaris van Financiën de passendheid en (maatschappelijke) meerwaarde van het staatsaandeelhouderschap opnieuw bekijken en daarin de ontwikkelingen van de afgelopen jaren op het gebied van (online) kansspelen en de uitgangspunten van de visie op kansspelen van het ministerie van Justitie en Veiligheid betrekken.

Uitwerking van bovenstaande in een nadere verkenning is wat de staatssecretaris van Financiën betreft een logische vervolgstap. De uitkomsten kunnen een basis bieden om hierover met uw Kamer een inhoudelijk gesprek te voeren. Het moment van deze nadere verkenning en de exacte vormgeving ervan zal de staatssecretaris van Financiën in samenspraak met de staatssecretaris van Justitie en Veiligheid bepalen. Daarbij is van belang te vermelden dat het kabinet prioriteit heeft bij de uitvoering van de in het coalitieakkoord opgenomen maatregelen voor kansspelen op afstand. Voor het einde van het jaar wil de staatssecretaris van Financiën u nader informeren.

### *Communicatie*

- Uw woordvoerder is betrokken. Mogelijk zal deze passage als onderdeel van de Kamerbrief aandacht krijgen in de media. De media in de kansspelsector volgen de ontwikkelingen nauwgezet (o.a. casinonieuws.nl). COMM stelt reactieve Q&A's op.

### *Politiek/bestuurlijke context*

- In het Commissiedebat Staatsdeelnemingen van 18 juni a.s. zal de Kamer mogelijk aandacht hebben voor deze passage in de brief en hierop doorvragen. Wij zullen u hier via de debatvoorbereiding op voorbereiden.

### *Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden*

<sup>1</sup> Kamerstukken II, 2022/23, 28 165, nr. 395.

<sup>2</sup> Kamerstukken II, 2023/24, 28 165, nr. 414.

<sup>3</sup> Kamerstukken II, 2024/25, 28 165, nr. 449.

Geen.