



Onderzoek Fondsen & Industrie Defensie

December 2024



Over dit rapport

Reikwijdte



Beperkt

Uitgebreid

Dit rapport heeft als doel om een inventarisatie te maken van de beschikbare publieke en private financieringskanalen voor bedrijven in de defensie-industrie.

Wij hebben de werkzaamheden uitgevoerd zoals met u afgesproken in de opdrachtbevestiging. De scope van de werkzaamheden zoals afgesproken in de opdrachtbevestiging is ongewijzigd.

Wij hebben onze analysewerkzaamheden afgerond op 20.12.2024. Dit rapport bevat daarom niet de gevolgen van gebeurtenissen na die datum of de impact van later beschikbaar gekomen informatie.

Beschikbaarheid en kwaliteit van informatie



Beperkt

Uitgebreid

Onze informatie is gebaseerd op deskresearch (publiek beschikbare informatie) en enkele interviews, zie bijlage A voor het overzicht van geïnterviewde partijen.

De (verstreckte) informatie heeft ons in staat gesteld inzicht en begrip te krijgen in de verschillende financieringskanalen en hun afwegingskader. We hebben beperkt inzicht kunnen krijgen in de exacte financieringsproblematiek en de financieringsroutes die bedrijven in de defensie-industrie doorlopen. Voor diepgaander begrip van onderliggende financieringsknelpunten en -oplossingen is aanvullend onderzoek nodig in de vorm van uitwerking van onderliggende casuïstiek en het doorlopen van financieringsroutes.

Dit rapport is geschreven onder verantwoordelijkheid van Selwyn Moons (Partner) en onder toezicht van Nuria Boot (Manager). Dit rapport wordt u door hen aangeboden vanuit PricewaterhouseCoopers Advisory N.V.

Uitgangspunt voor ons werk

We hebben onze werkzaamheden gebaseerd op de aan ons ter beschikking gestelde informatie. Wij hebben aangenomen dat deze informatie juist, volledig en niet misleidend is. Wij hebben geen accountantscontrole uitgevoerd met betrekking tot deze informatie, noch een beoordeling gericht op het vaststellen van volledigheid en juistheid daarvan conform internationale audit- of reviewstandaarden.

Toegang tot ons rapport

Ons rapport is specifiek opgesteld voor cliënt met wie we overeenstemming hebben over het doel en de reikwijdte van ons werk of aan wie we de aard en omvang van ons werk en de beperkingen daarin hebben toegelicht. Voor het gebruik van het rapport door andere partijen dan de cliënt aanvaarden wij derhalve geen verantwoordelijkheid, zorgplicht of aansprakelijkheid - contractueel, op basis van onrechtmatige daad (inclusief nalatigheid) of anderszins.

Ons rapport mag uitsluitend voor informatieve doeleinden worden gedeeld.

Overige opmerkingen

Het Rapport alsmede enig geschil voortvloeiende uit of verband houdend met (de inhoud van) het Rapport worden uitsluitend beheerst door Nederlands recht.



PricewaterhouseCoopers
Advisory N.V.
Thomas R. Malthusstraat 5,
1066 JR Amsterdam,
Postbus 9616,
1006 GC Amsterdam
T: + 088 792 00 20
F: + 088 792 96 40
www.pwc.nl

Ministerie van Defensie

Ter attentie van [REDACTED]

Per email: [REDACTED]

Betreft: Rapport Onderzoek Fondsen en Industrie

(uw kenmerk MM8500017018, ons kenmerk 2024-C1Z3/SM/SM/VD)

Geachte [REDACTED], beste [REDACTED],

Voor u ligt ons rapport voor het project 'Onderzoek Fondsen en Industrie'. Dit rapport is opgesteld conform onze afspraken vastgelegd in de opdrachtbevestiging van 29 november 2024.

Dit rapport hebben wij opgesteld conform de werkzaamheden zoals benoemd in onze offerte met het kenmerk 2024-C1Z3/SM/SM/VD. Wij danken u en de betrokkenen vanuit het Ministerie van Defensie voor de samenwerking in de totstandkoming van deze rapportage en de geïnterviewden (zie bijlage A voor overzicht).

Mocht u naar aanleiding van onderstaande stuk nog vragen hebben dan bent u te allen tijde welkom om contact op te nemen met [REDACTED] of met ondergetekende.

Hoogachtend,
PricewaterhouseCoopers Advisory N.V.



Selwyn Moons

Partner PwC Consulting

Inhoudsopgave

1. **Management samenvatting**

2. Karakteristieken van de defensie-industrie en financieringsproblematiek
3. Overzicht bestaand publiek financieringsinstrumentarium (nationaal en Europees)
4. Overzicht bestaande private financieringskanalen
5. Overwegingen bij het maken van een keuze over een potentieel geschikt fonds / instrument

Managementsamenvatting (1/3)

Aanleiding en onderzoekopdracht, karakteristieken defensie-industrie en instrumenten

Aanleiding en onderzoekopdracht

De onzekere geopolitieke situatie wordt internationaal steeds meer gevoeld, met stijgende defensie-uitgaven in NAVO-landen binnen en buiten Europa tot gevolg. Dit kabinet heeft als doelstelling aangegeven dat de **productie- en leveringszekerheid** van defensiematerieel moet worden **vergroot** en **strategische afhankelijkheden worden verminderd**.¹ De **financieringsmogelijkheden** voor de defensie-industrie lijken echter **ontoereikend** om een **substantiële opschaling** van productie van materieel in Nederland en Europa te realiseren.² Uit Europees onderzoek blijkt dat met name **innovatieve bedrijven** in de defensiesector, vergeleken met het mkb uit andere sectoren, hogere drempels bij het verkrijgen van financiering ondervinden.³

Tegen deze achtergrond heeft het ministerie van Defensie PwC gevraagd om “*een inventarisatie te maken van het beschikbare financieringsinstrumentarium waarmee leveringszekerheid kan worden doorontwikkeld en hoe het financieringsinstrumentarium strategische autonomie kan ondersteunen*”. Financiering kan bijdragen aan het faciliteren van opschaling en productie en daarmee bijdragen aan strategische autonomie. PwC heeft de inventarisatie gedaan op basis van desk research, 6 interviews met financiers en enkele gesprekken met bij het onderwerp betrokken beleidsambtenaren via de begeleidingscommissie bij dit onderzoek (zie bijlage A). Voor diepgaander begrip van onderliggende financieringsknelpunten en -oplossingen is aanvullend onderzoek nodig in de vorm van uitwerking van onderliggende casuïstiek en het doorlopen van financieringsroutes.

Karakteristieken bedrijven in de defensie-industrie en financieringsvragen

De structuur van de defensie-industrie wijkt af van de gemiddelde compositie van bedrijven wat extra vaardigheden vraagt van betrokken financieringspartijen. De defensie-industrie kent **een beperkt aantal afnemers** (doorgaans overheden), een **onzekere en historisch volatiele vraag** (gedreven door complexe (geo)politieke factoren) en veel **technisch complexe producten** (inclusief technologisch en marktrisico).

Qua bedrijfsgrootte valt op dat de industrie bestaat uit voornamelijk **kleine** en enkele **heel grote bedrijven**. De bedrijfsgrootte is een belangrijk element in het type gezochte financiering. Voor kleinere bedrijven betreft de financieringsvraag bijvoorbeeld het opschalen van een innovatie (bv. first of a kind plant), dat een relatief grote investering vraagt met lange terugverdientijd. Voor grotere bedrijven kunnen financieringsaanvragen bijvoorbeeld dienen voor het opschalen van grote productielijnen.

Financieringsinstrumenten

In de basis is er een **breed pallet aan financieringskanalen en instrumenten** waar bedrijven in de defensie-industrie aanspraak op kunnen maken.

Binnen het **publieke financieringsinstrumentarium** zijn nationale en internationale instrumenten, waarvan enkelen specifiek voor de defensie-industrie. Daarbij zijn er garanties, vreemd vermogen (leningen), subsidies, risicokapitaal en fonds-investeringen, waar bedrijven afhankelijk van het project en bedrijfsgrootte gebruik van kunnen maken. Vanuit de **wettelijke mandaten** zijn er **weinig beperkingen** ten aanzien van het financieren van de defensie-industrie voor de uitvoerders van deze instrumenten (bv. RVO, Invest-NL). Doorgaans wordt er geïnvesteerd conform OESO-richtlijnen en in lijn met MVO-principes uit de EZ Kaderwet. Wel kunnen beperkingen ontstaan door invulling van het eigen mandaat / strategie (waarin bijvoorbeeld focus wordt gelegd op andere industrieën of transities) of door het feit dat ontsluiting van deze instrumenten via private partijen (bv. banken of investeringsfondsen) plaatsvindt die beperkingen opleggen, dan wel zich specialiseren in niet-defensiesectoren.

Daarnaast wordt door **private spelers** financiering aangeboden - afhankelijk van het **risicoprofiel, investeringshorizon en ticket size** - door banken, niet-bancaire verstrekkers van vreemd vermogen, private equity, durfkapitalisten en institutionele investeerders. Op enkele spelers en controversiële wapens na, **lijken** er in het **formeel financieringsbeleid weinig beperkingen** te bestaan voor defensie-gerelateerde activiteiten en lijken institutionele investeerders in toenemende mate, en na oproep van de overheid, bereid te investeren in de defensie-industrie.⁴

Managementsamenvatting (2/3)

Knelpunten die resteren en mogelijke oplossingsrichtingen

Knelpunten die resteren bij financiering

Ondanks het publieke en private aanbod resteren er knelpunten in de financiering voor de defensie-industrie die groter lijken dan voor andere sectoren. Uit onderzoek blijkt dat 15% van het Nederlands mkb financiering als knelpunt ervaart terwijl dit voor 28-52% (afhankelijk van grootte) van het mkb in de defensie-industrie geldt. De knelpunten verschillen tussen de grote bedrijven en de kleinere bedrijven. Industrie-overstijgend blijkt uit de inventarisatie van financieringskanalen dat voor bedrijven de volgende knelpunten resteren:

- **Vraagonzekerheid in business cases** gezien het kleine aantal afnemers en de complexe (geo)politieke factoren die de vraag drijven.
- Onvoldoende gebruik van **publieke financierings-instrumenten**¹. Mogelijke onderliggende knelpunten zijn dat algemeen aanbod niet goed aansluit op de behoeften van de defensie-industrie of dat bestaand aanbod niet gevonden wordt (met name door **kleine bedrijven**).
- **ESG-beleid en overige wet en regelgeving** waardoor financiers beperkingen invoeren t.a.v. het financieren van de defensie-industrie door keuzes bij invulling van hun ESG-beleid, hogere transactiekosten door naleving van de Wwft en de Wet Vifo die het aantrekken van investeringen kan bemoeilijken.
- Het **reputatierisico** dat financiers ervaren en ze terughoudender maakt om bedrijven in de defensie-industrie te financieren omdat mogelijk de publieke perceptie rondom de defensie-industrie verandert terwijl zij achterblijven met een (grote) defensieportefeuille. Dit is ook een dominant knelpunt voor **banken**, wat problemen oplevert voor **grote bedrijven**.

Voor kleine bedrijven speelt daarnaast:

- **Technologisch en marktrisico in business cases**. Deze risico's belemmeren het aantrekken van financiering via bancaire kanalen en maakt risicokapitaal de meest geschikte vorm van financiering. Voor deze financiers spelen echter bovenstaande ESG, regelgeving en reputatieknelpunten. Voor opschalingsprojecten met nog het nodige technologische en marktrisico speelt dat het **aanbod grote tickets risicokapitaal** in Nederland (en Europa) nog **ontoereikend** is.

Voor diepgaander begrip van onderliggende knelpunten is **uitwerking van onderliggende casuïstiek** en het **doorlopen van financieringsroutes** van belang.

Mogelijke oplossingsrichtingen – bedrijfsfinanciering

Om maximaal de kracht van de markt als financier te benutten, is van belang om **naast** het instappen op de specifieke **financieringsvraagstukken** ook de **andere onderliggende knelpunten** (bijvoorbeeld het werken op opdrachtverleningsbasis voor strategisch prioritaire gebieden) op te pakken. Financiering via marktpartijen (ook met garanties van de overheid) werkt in de basis pas als er zicht is op een vorm van een business case.

Uit deze inventarisatie van financieringsinstrumenten en resterende knelpunten voor financiering blijken een aantal mogelijke oplossingsrichtingen, te weten:

- **Bestaande instrumenten explicieter openstellen voor defensiebedrijven** (bv. d.m.v. specifiek “defensie-luik”) en **vergemakkelijken toeleiding** – instrumenten specifiek openstellen en een centraal punt gespecialiseerd in de defensie-industrie, met informatie en advies over financieringskanalen en hoe daar aanspraak op te maken, kan leiden tot betere toeleiding. Met een specifiek “defensie-luik” in een bestaand instrument kunnen voorwaarden (bv. garantiepercentages) waar nodig worden aangepast aan de behoeften van bedrijven in de defensie-industrie.
- **Gericht investeren in durfkapitaalfondsen zodat deze meer defensiebedrijven kunnen voorzien van financiering en de omvang krijgen om grotere tickets durfkapitaal te verschaffen** – draagt bij aan meer fondsen die de specialistische kennis hebben om bedrijven in de defensie-industrie te voorzien van financiering en aan grotere fondsen, met als doel ook de grotere pre-scale-up opschalingstickets van tientallen te kunnen financieren.
- **Langere termijn contractzekerheid bieden om zo onzekerheid weg te nemen in de business cases** – bieden van langere termijn contractzekerheid om business cases minder onzeker te maken en daarmee beter (privaat) financierbaar.
- **Participatie door de overheid t.b.v. het reduceren van reputatierisico financiers** – als overheid expliciet mee te financieren / garanderen en zo met relatief beperkte publieke middelen een “signaal” afgegeven dat reputatierisico reduceert.
- **Begeleiding en praktische kaders faciliteren voor Wwft-onderzoek in de defensie-industrie** – begeleiding en praktische kaders voor hoe dit risicogebaseerd onderzoek praktisch in te vullen om zo mogelijk transactiekosten te verlagen.

Managementsamenvatting (3/3)

Mogelijke oplossingsrichtingen – financieringsinstrumenten ter ondersteuning strategische autonomie

Mogelijke oplossingsrichtingen – strategische autonomie

Gebrek aan financiering kan leiden tot het achterblijven van opschaling en productie en daarmee het doel van **strategische autonomie in de weg staan**. **Strategische autonomie** kent op dit moment in directe zin een defensieve toetsing (wet Vifo) en een eigen voorziening (in de vorm van de beschermingsvoorziening economische veiligheid). Daarbij bestaan er naar de toekomst toe verschillende opties om de **financieringsvraag en de strategische autonomie** **vraag dichter bij elkaar te brengen**:

- Op basis van **gerichte prioritering op technologieën** waarop Nederland autonoom wil zijn en wil opschalen, kan de **opschaling van productie worden gefaciliteerd via private equity-/durfkapitaal met Nederlandse verankering**. Hierbij zou Defensie aan bedrijven die van strategisch belang zijn, in de vroege fase risicokapitaal ter beschikking kunnen stellen. Deze bedrijven ontvangen zo de benodigde financiering en indien zij succesvol zijn en doorgroeien is het Nederlands aandeel geborgd via aandeelhouderschap. Deze vorm van investeren in bedrijven is een andere afweging, met een lagere mate van marktverstoring, dan het investeren in een groot bestaand bedrijf (bv. d.m.v. een Staatsdeelneming) wat grotere effecten heeft voor bestaande investeerders en casus-specifiek moet worden bekeken.
- Strategische autonomie kan ook het **opzetten van nieuwe activiteiten** vragen, waar de markt niet uit zichzelf naartoe beweegt. Denk bijvoorbeeld aan de mogelijke wens op grote schaal militaire voertuigen te produceren waarvoor een heel cluster van economische activiteiten moet worden opgezet. Voor dit type grote structuurvraagstukken is **opdrachtverlening** (incl. bijbehorende voorwaarden en keuzes over bv. IP en lengte van de opdracht) en contractuele zekerheid kunnen bieden aan bestaande partijen (incl. een verplicht Nederlands aandeel) een route die meer beweging brengt dan enkel een investeringsfonds. De kern van het probleem is namelijk niet de financiering maar meer **de creatie van de markt** waarna de financieringsvraag pas komt en waarbij als de markt helder is de financiering ook niet op voorhand per definitie een te verwachten probleem is.

Tot slot, strategische autonomie en het al dan niet ingrijpen in de markt is een potentieel sensitief onderwerp voor bestaande private financiers en stakeholders. Een goed **wegingskader** voor het **opbouwen van posities** van de Nederlandse overheid dan wel een afwegingskader dat inzichtelijk maakt en transparant is **vanuit welke belangen** de overheid wil ingrijpen is noodzakelijk. Zonder een dergelijk, navolgbaar, kader over hoe belangen gewogen worden ontstaat anders het **risico** dat marktpartijen/ financiers schuw worden voor investeringen in de defensie-industrie. Juist de **uitdaging van opschaling** van productie en een grotere leveringszekerheid **vraagt krachtenbundeling van publiek en privaat** om dit doel zo snel mogelijk te bereiken.

Inhoudsopgave

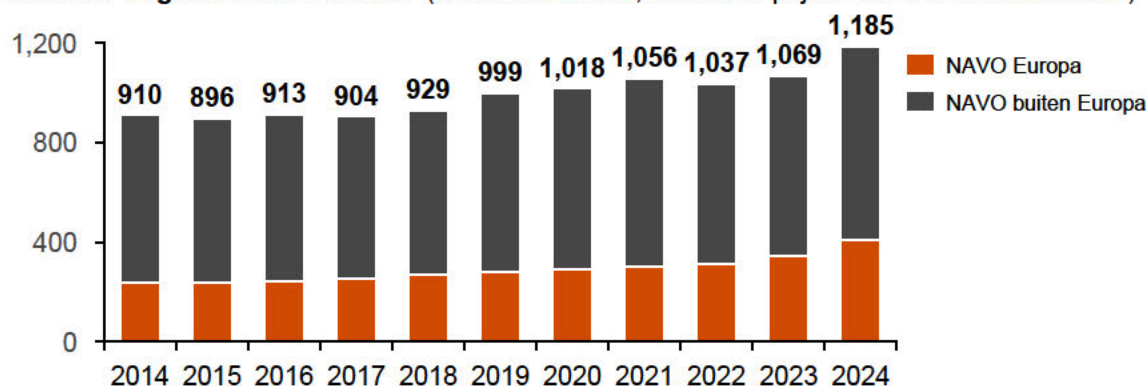
1. Management samenvatting
- 2. Karakteristieken van de defensie-industrie en financieringsproblematiek**
3. Overzicht bestaand publiek financieringsinstrumentarium (nationaal en Europees)
4. Overzicht bestaande private financieringskanalen
5. Overwegingen bij het maken van een keuze over een potentieel geschikt fonds / instrument

De stijgende defensie-uitgaven, nationaal en internationaal, weerspiegelen de onzekere geopolitieke situatie

Internationaal is een toename te zien in defensie-uitgaven

- In 2014 zijn staatshoofden en regeringsleiders van de NAVO een richtlijn overeengekomen om **2% van hun nationaal bruto binnenlands product** te besteden aan defensie-uitgaven, om zo de voortdurende **militaire paraatheid** van de Alliantie te waarborgen. Deze beslissing werd genomen als reactie op de illegale annexatie van de **Krim** door Rusland en te midden van bredere **instabiliteit in het Midden-Oosten**. Eerder, in 2006 kwamen defensie-ministers een vergelijkbare doelstelling overeen.
- Om fondsen zo **effectief en efficiënt mogelijk** te besteden zijn NAVO-landen zijn ook overeengekomen dat **20% van de defensie-uitgaven** worden besteed aan belangrijke **nieuwe uitrusting**. Dit omvat bijbehorend **onderzoek en ontwikkeling**, dat wordt gezien als een cruciale indicator voor de omvang en snelheid van **modernisering**.
- Waar in 2014 enkel 3 van de 32 NAVO-lidstaten de **richtlijn haalden**, verwachten in **2024 23 landen** dit te halen. Dit toont **urgentie** die landen voelen voor het versterken van de militaire paraatheid. Onderstaand figuur toont de duidelijke **toename in defensie-uitgaven** van de NAVO landen, dit patroon geldt zowel voor landen binnen Europa als daarbuiten.

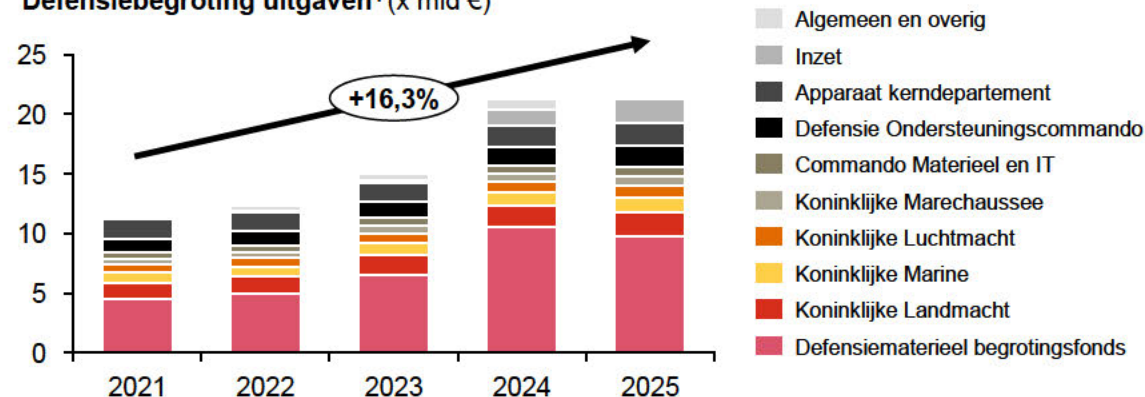
Defensie-uitgaven NAVO landen² (x mld. US dollars; constante prijzen 2015 en wisselkoersen)



Deze trend is ook in Nederland te zien

- Ook de Nederlandse regering ziet, gezien de geopolitieke situatie, urgentie voor het **vergroten van de productie- en leveringszekerheid** van munitie en ander defensiematerieel. Europa zal **minder afhankelijk** moeten worden voor de levering van munitie en defensiematerieel. De doelstelling van **het kabinet** is om een **actieve industrie- en innovatieaanpak** op te zetten en uit te voeren.³
- Het doel is zowel om als **krijgsmacht** binnen vijf jaar **materieel gereed** te zijn voor een eventueel grootschalig conflict, als om Oekraïne blijvend te kunnen ondersteunen. De aanpak is gericht op 1) het **versnellen van productie en levering** munitie en materieel, 2) **ontwikkeling en adoptie nieuwe technologieën** en 3) **aanpassen randvoorwaarden** voor de defensie-industrie. Focus hierbij is het **uitbouwen van de Nederlandse kennis en industriële basis**.³
- In onderstaand figuur is door de jaren heen een **stijging in uitgaven** van de **Defensiebegroting** te zien. De stijging in 2024 is met name gedreven door het **Defensiematerieel Begrotingsfonds**, dat voor de financiering en de bekostiging van het materieel, de infrastructuur en het vastgoed en de IT-middelen zorgt.

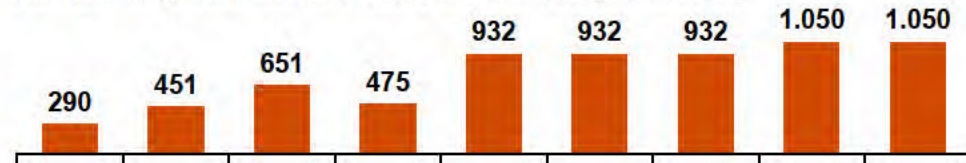
Defensiebegroting uitgaven⁴ (x mld €)



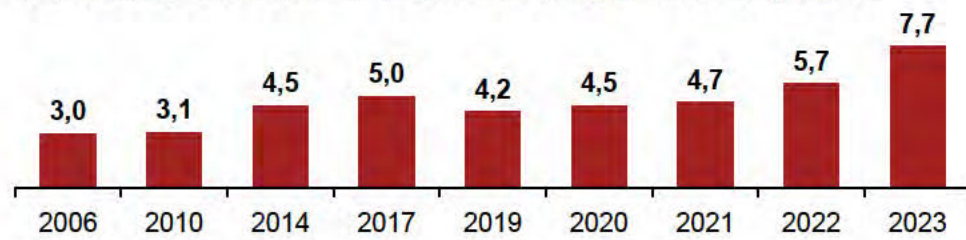
Aantal bedrijven en omzet in de defensie-industrie stijgt; veel relatief zeer grote (>250 FTE) & kleinere bedrijven

Kerngegevens actieve bedrijven en omzet in de defensie-industrie

Aantal bedrijven actief in de defensie- en veiligheidssector¹

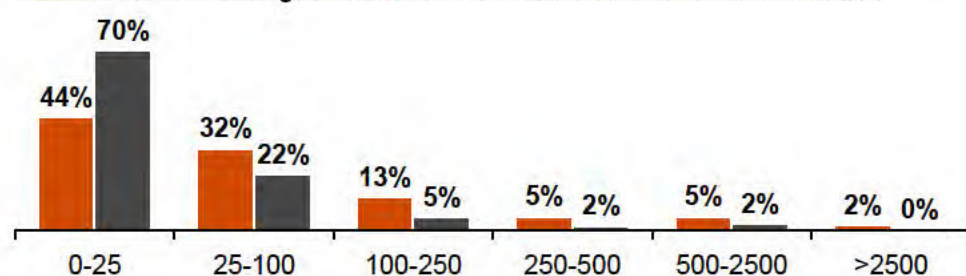


Omzet bedrijven actief in de defensie- en veiligheidssector¹ (x mld. €)¹

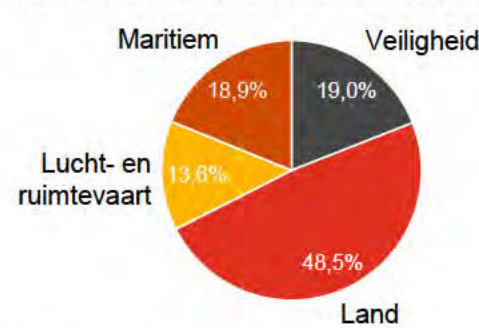


Percentage bedrijven naar aantal medewerkers¹

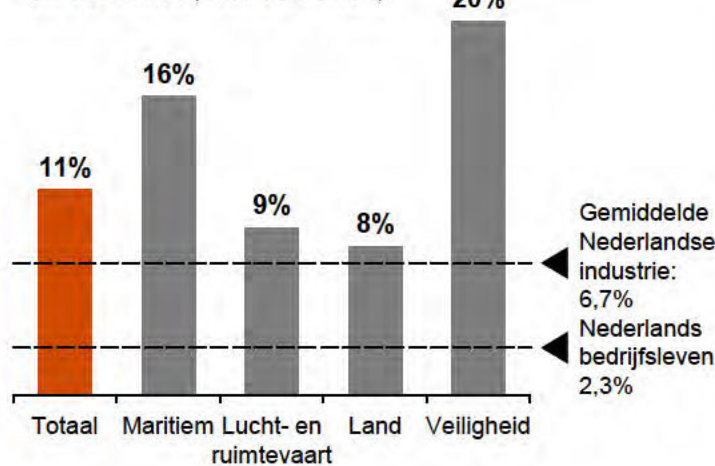
Defensie- en veiligheidsindustrie (oranje) Gehele Nederlandse industrie (grijs)



Aandeel aantal bedrijven naar segment¹



Percentage R&D en innovatie investeringen van de omzet (naar domeinen)



Toelichting

- In 2023 waren er meer dan **1000 bedrijven actief in de defensie- en veiligheidssector**, die gezamenlijk ongeveer € 7,7 miljard aan omzet hebben gegenereerd. In 2019 genereerden 932 bedrijven nog € 4,2 miljard aan omzet – een fors lagere omzet per bedrijf.
- In vergelijking met de gehele Nederlandse industrie heeft de defensie-industrie een **relatief groot aantal zeer grote bedrijven**; waar 4% van de bedrijven in de Nederlandse industrie meer dan 250 werknemers hebben, zijn dit er 12% binnen defensie.
- Bijna de helft van de bedrijven zijn actief in het **landsegment**. 14-19% van de bedrijven opereren in de lucht- en ruimtevaart, het maritieme segment en het veiligheidssegment. De omzetverdeling volgt een gelijkwaardig patroon (*niet weergegeven*).
- Defensiebedrijven zijn **gemiddeld gezien innovatiever** dan de Nederlandse industrie: zo investeren defensiebedrijven gemiddeld **11% van de omzet** in R&D en innovatie, terwijl dit **gemiddelde voor de Nederlandse industrie op 6,7%** ligt. Binnen de defensie-industrie geven de segmenten maritiem (16%) en veiligheid (20%) relatief het meest uit aan R&D en innovatie.

De Nederlandse defensie-industrie wordt gekenmerkt door een aantal bekende grote spelers en innovatieve nieuwere spelers

Bekende spelers binnen de defensie-industrie¹



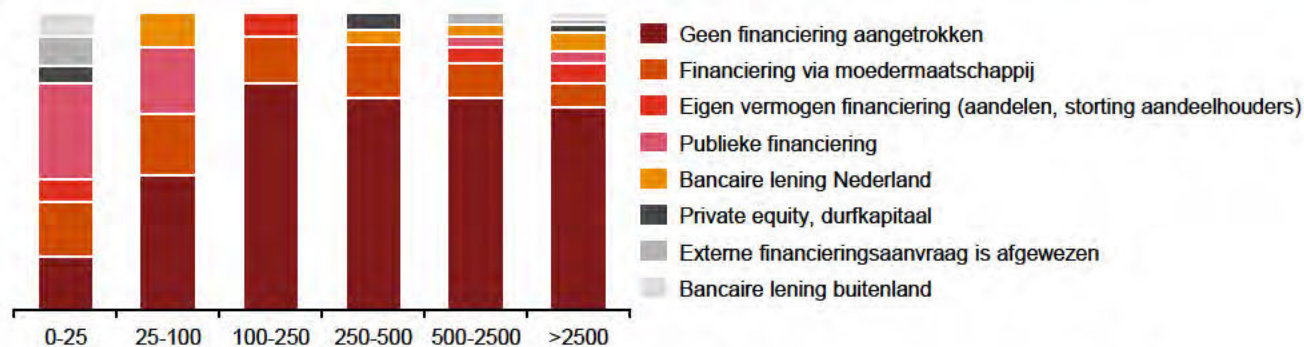
Toelichting

- De Nederlandse defensie-industrie wordt gekenmerkt door een groot aantal zeer grote bedrijven en een stuk kleinere bedrijven.
- Grote bedrijven zijn voornamelijk buitenlandse multinationals die ook een (distributie-)vestiging hebben in Nederland. Voorbeelden zijn Kongsberg, dat wapensystemen ontwikkelt, Naval Group, dat schepen bouwt en ontmantelt, en Thales, dat radarsystemen levert.
- Daarnaast zijn er grote Nederlandse spelers zoals VDL, dat mechanische oplossingen voor defensievoertuigen ontwikkelt, en Damen, dat marineschepen bouwt.
- Daarnaast zijn er andere (grote) bedrijven (niet in het overzicht) die gerelateerde diensten aan defensie leveren zoals IT (bv. Siemens, KPN, SAP, Microsoft), vastgoed en installatie (bv. Bosch) of onderzoek doen (bv. TNO).
- Onder de kleinere bedrijven zijn veel Nederlandse start-ups, bv. Robin Radar Systems, dat drone detectiesystemen levert en Defenture, die lichte tactische voertuigen ontwikkelen.²⁰
- Veel kleinere bedrijven bieden, in tegenstelling tot grotere bedrijven, deelsystemen aan. Zo levert bijvoorbeeld Aeronamic delen voor vliegtuigen en biedt Kitepower een mobiele stroombron voor strijdkrachten in o.a. het Caribisch gebied.²

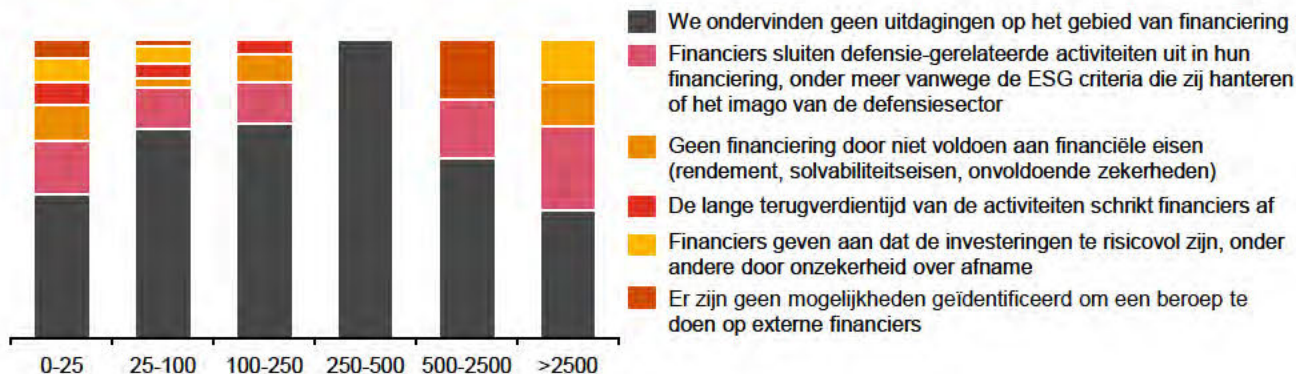
Bedrijven in de defensie-industrie ervaren, afhankelijk van hun grootte, verschillende financieringsproblemen

Vooraf kleinere bedrijven ervaren uitdagingen bij aantrekken financiering

Aangetrokken financiering in afgelopen 3 jaar voor defensie-gerelateerde bedrijfsactiviteiten (naar # werknemers)¹



Financieringsknelpunten ervaren door bedrijven actief in de defensie- en veiligheidssector (naar # werknemers)¹





Toelichting en onderliggende knelpunten

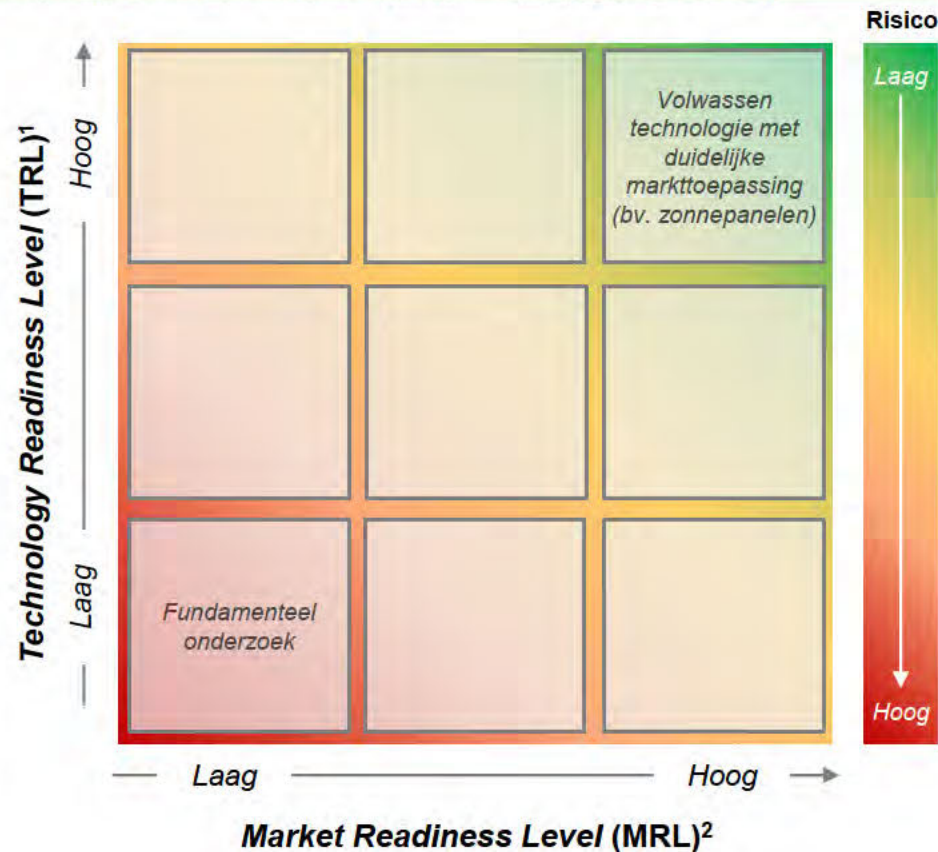
- Publieke financiering en eigen vermogen financiering zijn al relatief belangrijk, **risicodragend vermogen (durfkapitaal)** blijft echter achter terwijl dit het soort vermogen is waar de veelal risicovolle en **innovatieve defensieprojecten** om vragen. Voor kleinere bedrijven betreft de financieringsvraag bijvoorbeeld het **opschalen van een innovatie** (bv. *first of a kind plant*), dat een relatief grote investering vraagt met lange terugverdientijd. Voor grotere bedrijven kunnen financieringsaanvragen bijvoorbeeld dienen voor het **opschalen van grote productielijnen**.
- De meerderheid van de **bedrijven < 100 werknemers** trok in de afgelopen 3 jaar (externe) **financiering aan**, voor grotere bedrijven geldt dit niet.
- Bedrijven ervaren verschillende **knelpunten** bij het aantrekken van **financiering**, afhankelijk van hun **grootte**. Knelpunten voor **kleinere bedrijven** hebben o.a. te maken met **onzekerheid in technologie en markt**:
 - **ESG & imago**: Financiers **sluiten defensie-gerelateerde activiteiten uit** vanwege **reputationele overwegingen** of **ESG-criteria**. Het verkrijgen van private financiering via pensioenfondsen, verzekeraars en andere financiële dienstverleners blijkt lastig;²
 - **Financiële eisen**: het project voldoet niet aan de eisen die financiers stellen t.a.v. rendement, solvabiliteit of onvoldoende zekerheden;
 - **Overige onzekerheden**: Financiers ervaren de investeringen als **te risicovol** (bv. voor innovatieve en technische projecten, die **specialistische kennis** vereisen om deze te **beoordelen** en grote tickets durfkapitaal³ of gezien de **onzekerheid in de vraag**). De **lange terugverdientijd** schrikt veel (traditionele) financiers af;
- Het dominante knelpunt voor **grote bedrijven** is het **uitsluitingsbeleid** van traditionele financiers vanwege **ESG** of het imago van de defensiesector.

Publieke instrumenten helpen bij wegnemen van het knelpunt hoog risicoprofiel, gedreven door volwassenheid van technologie en markt

CONCEPTUEEL

- Veel defensieprojecten zijn **innovatief** (zie bv. hogere R&D-intensiteit van de sector t.o.v. gehele Nederlandse industrie) en daarmee zijn veel projecten risicovol, aangezien het risicoprofiel wordt gedreven door het **technologisch en commercieel risico**. Met name daar waar **technologie en/of markt nog niet volledig 'ready'** is bestaan financieringsuitdagingen.
- **Publieke instrumenten kunnen**, daar waar sprake is van een publiek belang, voor een **deel van de markt** (een deel van) deze **uitdaging oplossen**. Deel van het risico zal voor private financiers blijven. Activiteit van **VC-fondsen in de defensie-industrie**, de financiers van dit soort projecten, is **tussen 2020-2023 verdrievoudigd**¹ hetgeen de **noodzaak** voor dit soort financiering blootlegt.
- Daarnaast spelen er ook knelpunten die niet relateren aan technologie- en marktrisico's voor bedrijven in de defensie-industrie (bv. karakteristieke vraag, reputatie, regelgeving en ESG).

Readiness level		Toelichting
 Technology (TRL)	Laag	TRL 1-3 <i>Verkennen</i> De innovatie is nog in de onderzoeksfase; (wetenschappelijk) onderzoek (TRL 1), formulering van technologisch concept (TRL 2) en tastbaar door experimenten (TRL 3)
		TRL 4-6 <i>Ontwikkelen</i> Er wordt een prototype gemaakt die op labschaal (TRL 4) getest wordt, aangepast wordt op een relevante omgeving (TRL 5) en gedemonstreerd wordt in deze omgeving (TRL 6)
		TRL 7-8 <i>Demonstreren</i> De innovatie wordt getest en gedemonstreerd in een operationele omgeving (TRL 7) en krijgt een definitieve vorm (TRL 8)
	Hoog	TRL 9 <i>Opschalen en vermarkten</i> De innovatie is technisch en commercieel klaar om uitgerold te worden in een marktgeving (TRL 9)
		Volwassen fase De innovatie is volwassen en er zijn geen technologische risico's
 Market (MRL)²	Laag	De innovatie heeft nog geen aannemelijke commerciële toepassing en/of de afzetmarkt is niet evident (er is geen vraag naar)
	Middelhoog	Er is een aannemelijke commerciële toepassing maar de afzetmarkt ontwikkelt zich nog (vraag is in ontwikkeling)
	Hoog	De innovatie heeft een aannemelijke commerciële toepassing en de afzetmarkt is rijp (er is vraag), er zijn geen commerciële risico's



Een casus illustreert de financieringsproblemen die opschalende innovatieve defensiebedrijven ervaren

Illustratief – afkomstig uit eerder onderzoek¹

Casus: Aeronamic¹



Soort bedrijf

Aeronamic specialiseert zich in het **ontwerpen, produceren en onderhouden van onderdelen en subsystemen voor de luchtvaart- en defensie-industrie**



Financieringsdoel

Opschalen – **Financiering** van een **service center** voor onderhoud en reparatie van het Power Thermal Management System (PTMS) van het **F-35 programma**



Toelichting financieringsbehoefte

- De investering is op te delen in: i) **activatie van het service center** in Woensdrecht, onder andere voor machines, gereedschappen, trainingen en programma support, IP-overdracht, ii) **de test-cell** en iii) het **werkkapitaal** (debiteuren en voorraden spare parts).
- De **grote kapitaalbehoefte** en de **relatief lange levenscyclus** van de vliegtuigen zorgen voor een business case met een lange investeringshorizon en een gemiddelde terugverdientijd van circa 10 jaar. Omzet wordt na ca. 2 jaar gegenereerd vanwege lange aanlooptijd voor inkoop van machines en materialen, trainingen en kwalificatie inclusief het uitvoeren van een demonstratiefase op de eerste 5 shopvisits.



Ervaren knelpunten

- De **hoogte van de investering** was dermate groot dat niet één partij te vinden was om de gehele financiering bij onder te brengen, banken en pensioenfondsen waren beperkt bereid in te stappen vanwege het financieringsticket (**concentratierisico**), de **volatiliteit** van de defensie-industrie en het feit dat een deel van de bedrijfsactiviteiten plaatsvond in Roemenië. Ook durfkapitaalfondsen hadden niet de benodigde omvang
- Aeronamic ervaarde het als **complex en langdurig traject** om alle (**publieke**) **financieringsmogelijkheden** in kaart te brengen.

Problemen in de financieringsmarkt lijken, door karakteristieken van de defensie-industrie, relatief vaker op te spelen

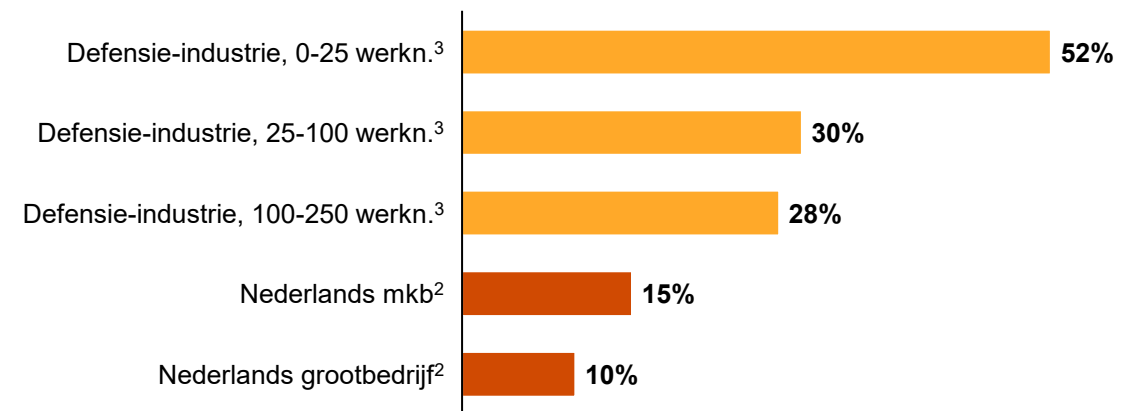
Problemen in de financieringsmarkt voor kleine bedrijven bestaan al langjarig

- **Kleine bedrijven** vinden het structureel **lastig om passende financiering te vinden**. Dit is een bekend probleem dat al langere tijd de aandacht heeft van publieke partijen, koepelorganisaties, banken en alternatieve financiers¹.
- De **vindbaarheid van financiering moet omhoog**. Dit is ook een van de strategische speerpunten die het **Nationaal Convenant Mkb-Financiering** stelt, waarbij een financieringshub zal worden opgezet die een centrale rol speelt in het doorverwijzen en begeleiden van ondernemers.
- De **overheid** heeft de laatste jaren, ook via deze convenanten met de markt, **veel gedaan** aan het helpen van ondernemers bij het op de juiste plek komen voor financiering. Het **probleem** blijkt echter **hardnekkig**. Zo blijkt uit de CBS financieringsmonitor dat kleinere bedrijven lastiger toegang hebben tot financiering. 15% van het mkb (tegenover 10% van het grootbedrijf) heeft hiermee te maken en zelf 28% van de start-ups.
- **Oorzaken** hiervoor zitten zowel in het **bedrijf**, als de bredere ontwikkeling van de **financieringsmarkt**:
 - Voor kleine bedrijven geldt dat zij kleinere financiële afdelingen hebben, **beperkte zoekcapaciteit** hebben naar een eventueel ondersteuningsinstrument en minder toegang tot onderpand, terwijl juist zij die nodig kunnen hebben bij het aantrekken van financiering;
 - Voor de financieringsmarkt geldt dat aanbod van banken de laatste jaren **transactioneler** is geworden en steeds verder **gestandaardiseerd**. Dat maakt dat, met name kleine tickets, die buiten gestandaardiseerde kaders vallen lastig financieerbaar worden omdat dit de transactiekosten aanzienlijk verhoogt.

In de defensie-industrie spelen deze gemiddeld vaker op

- De defensie-industrie wordt gekenmerkt door een **grote hoeveelheid relatief kleine bedrijven**.³
- Uit onderzoek blijkt dat financieringsknelpunten in de defensie-industrie groter zijn dan binnen andere industrieën. Daar waar **15%** van het **Nederlands mkb** financieringsknelpunten ervaart, is dit voor **mkb-bedrijven in de defensie-industrie 28-52%** (afhankelijk van bedrijfsgrootte).
- In combinatie met de structuur van de industrie (veel kleine spelers) maakt dit dat **financieringsknelpunten** in de defensie-industrie **bovengemiddeld vaak opspelen**.

% bedrijven dat financieringsknelpunten ervaart (naar bedrijfsgrootte)⁴



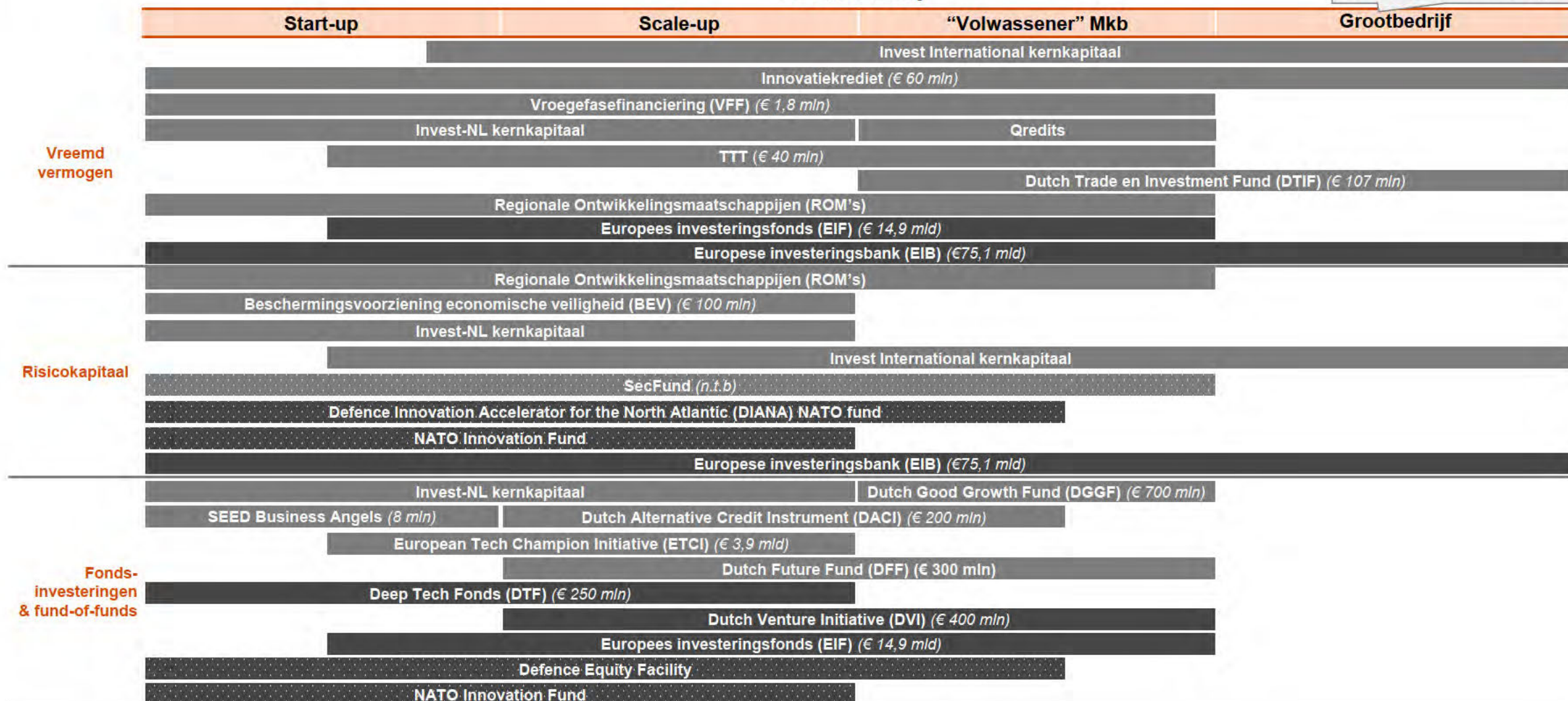
Inhoudsopgave

1. Management samenvatting
2. Karakteristieken van de defensie-industrie en financieringsproblematiek
- 3. Overzicht bestand publiek financieringsinstrumentarium (nationaal en Europees)**
4. Overzicht bestaande private financieringskanalen
5. Overwegingen bij het maken van een keuze over een potentieel geschikt fonds / instrument

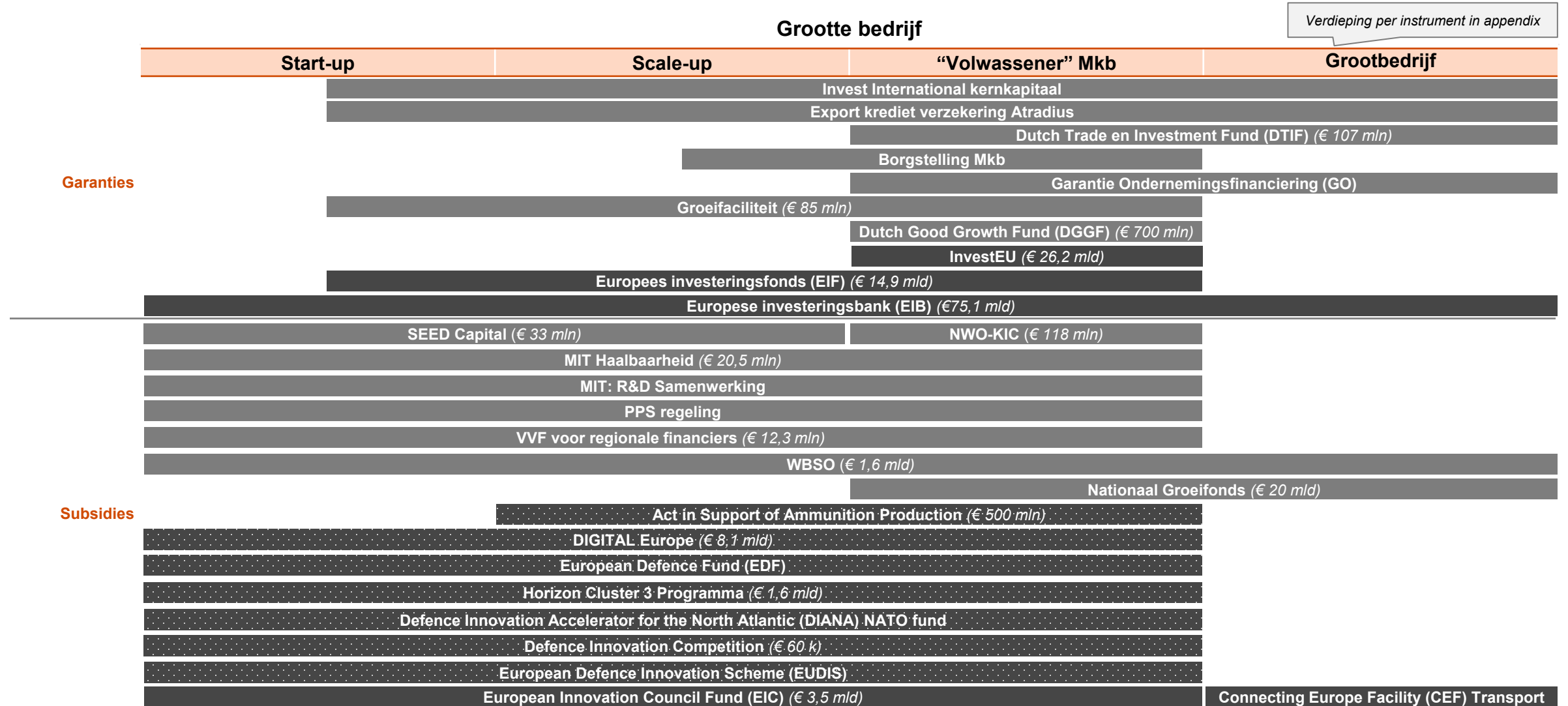
Het publieke financieringskanaal bestaat uit verschillende instrumenten, enkele zijn specifiek voor defensie-industrie (1/2)

Grootte bedrijf

Verdieping per instrument in appendix







Het publieke financieringskanaal bestaat uit verschillende instrumenten; enkele zijn specifiek voor defensie-industrie (2/2)



In de basis zijn er publieke instrumenten voor bedrijven van elke omvang met weinig beperkingen in wettelijke mandaten

Het aanbod over de levensfase van bedrijven...

	Start-up	<ul style="list-style-type: none">• Er is een breed publiek financierings-instrumentarium voor bedrijven met garanties, vreemd vermogen (leningen), subsidies, risicokapitaal en fonds-investeringen. Afhankelijk van het project (incl. technology readiness level) en bedrijfsomvang, kunnen bedrijven hier gebruik van maken.
	Scale-up	<ul style="list-style-type: none">• Bedrijven in de opstartfase hebben doorgaans behoefte aan (durf)kapitaal om nieuwe ideeën uit te werken en te groeien. Gezien het (technologische) risico en de maatschappelijke baten / het marktfalen (bv. kennisoverdracht) kan subsidiering (of een gesubsidieerde component) nodig zijn.
	Volwassenere mkb	<ul style="list-style-type: none">• In de pre-scale-up fase kan voor opscaling een behoefte aan grote tickets risicokapitaal (tientallen miljoenen) bestaan.
	Grootbedrijf	<ul style="list-style-type: none">• Volwassenere (mkb-)bedrijven met volwassenere technologieën hebben doorgaans juist baat bij oplossingen die knelpunten wegnemen bij traditionele financiers, bijvoorbeeld d.m.v. garanties.

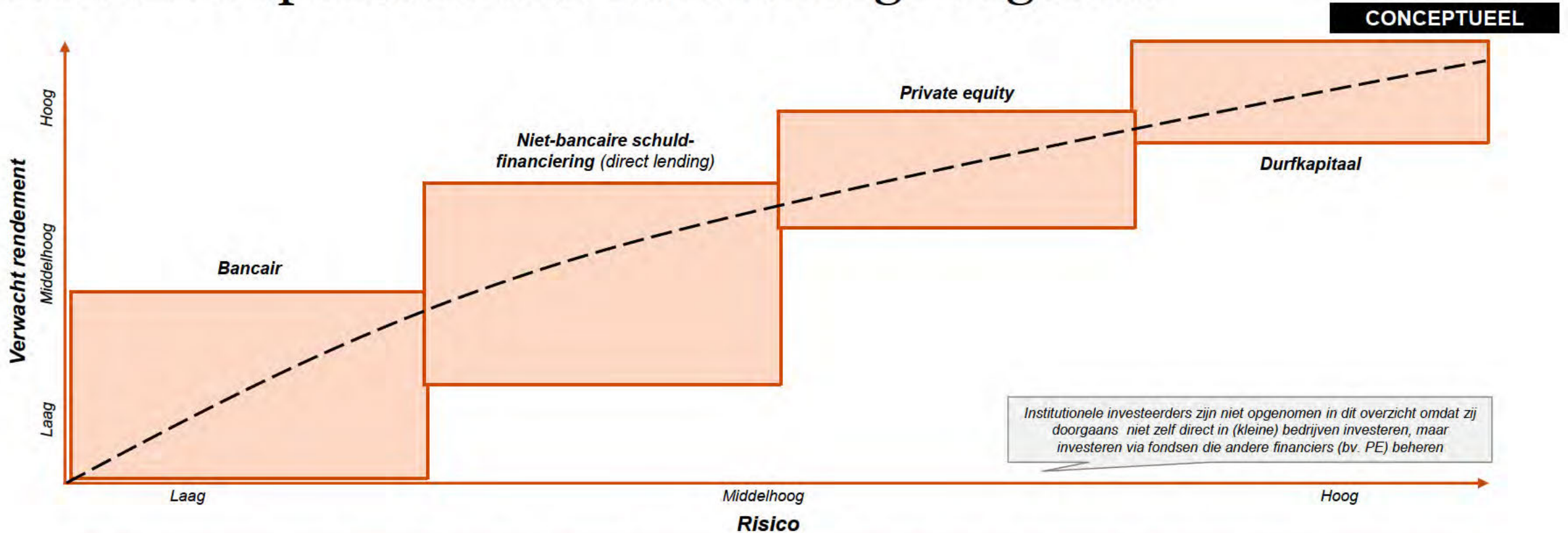
... kent in de basis weinig beperkingen in wettelijke mandaten

- Vanuit de wettelijke mandaten zijn er weinig beperkingen ten aanzien van het financieren van de defensie-industrie voor de uitvoerders van deze instrumenten (bijvoorbeeld RVO, Invest-NL).
- Doorgaans wordt er geïnvesteerd conform OESO-richtlijnen en in lijn met MVO-principes uit de EZ Kaderwet.
- Wel kunnen beperkingen ontstaan door invulling van het eigen mandaat of door het feit dat ontsluiting van deze instrumenten via private partijen (bv. banken of investeringsfondsen) plaatsvindt die beperkingen opleggen, dan wel, zich specialiseren in niet-defensiesectoren.
- Enkele instrumenten richten zich specifiek op projecten bepaalde TRL (technology readiness levels), bijvoorbeeld binnen deep tech of specifiek op dual-use, hetgeen ze niet voor elk defensiebedrijf toegankelijk maakt.
- Ook de Europese instrumenten (bv. aangeboden door de EIB) richten zich doorgaans op dual-use. De definitie daarvoor is recent verbreedt, waarmee meer projecten in aanmerking komen.

Inhoudsopgave

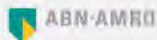
-
1. Management samenvatting
 2. Karakteristieken van de defensie-industrie en financieringsproblematiek
 3. Overzicht bestaand publiek financieringsinstrumentarium (nationaal en Europees)
 - 4. Overzicht bestaande private financieringskanalen**
 5. Overwegingen bij het maken van een keuze over een potentieel geschikt fonds / instrument

Private financiers dekken afhankelijk van risico en rendement een breed spectrum aan financieringsvragen af



<p>Bancaire verstrekking van vreemd vermogen, afhankelijk van de vraag zijn bv. mogelijk: reguliere lening¹, rekeningcourantkrediet², objectfinanciering³</p>	<p>Niet-bancaire financiering (<i>direct lending</i>), met name voor middelgrote bedrijven voor groei en/of overnames: mezzaninefinanciering⁴, <i>private debt</i>⁵, <i>venture debt</i>⁶</p>	<p>PE-fonds participeert in (met name volwassen) bedrijven. Doorgaans krijgt het fonds een minderheidsbelang in ruil voor inbreng eigen vermogen en vindt na ca. 5-7 jaar een exit plaats</p>	<p>Fonds investeert risicodragend vermogen in jonge bedrijven met hoge groeipotentie. Financieringsvorm vindt ook al plaats in de vroege fase van de ontwikkeling van het bedrijf</p>
--	--	---	---

Voorbeelden



1) Rentendragende bancaire kredietverstrekking; 2) Rentendragende zakelijke rekening met kredietruimte tot een overeengekomen bedrag ('roodstand'); 3) Zakelijke financiering van tastbare bedrijfsmiddelen, bv. in de vorm van leasing (bedrijfsmiddelen), hypotheek (vastgoed), of factoring (debiteurenstand). Financier voorziet in de aanschafkosten en de ondernemer betaalt deze periodiek terug, waardoor de liquiditeit van de ondernemer minder onder druk komt te staan; 4) Mezzaninefinanciering is een hybride vorm van financiering die in de financieringsstructuur tussen vreemd en eigen vermogen ligt: de financier verstrekt een achtergestelde lening, waarbij vaak sprake is van een warrant om de lening op termijn onder bepaalde voorwaarden om te zetten in aandelen; 5) Non-bancaire rentendragende kredietverstrekking; 6) Rentendragende kredietverstrekking van vreemd vermogen door een venture-capitalpartij.












Bij het financieren maken private financiers keuzes in het risico dat zij accepteren, investeringshorizon en ticket size

Aansluiting financieringsprobleem kleinere innovatieve bedrijven

	Risico acceptatie	Investeringshorizon	Ticket size	Toelichting
Banken	Lager	Langer	Groter	<ul style="list-style-type: none"> Banken hebben een lange investeringshorizon en kunnen in principe grote tickets financieren, maar financieren pas bij uitzicht op stabiele cashflow. Dit ontbreekt vaak nog bij jonge innovatieve bedrijven in de opschalingsfase. Kleinere tickets kunnen lastig in te vullen voor banken door de relatief hoge (vaste) transactiekosten. Denk hierbij bijvoorbeeld aan de kosten voor het onboarden van nieuwe klanten, uitvoeren van CDD/KYC-onderzoek. Tegelijkertijd kunnen zeer grote tickets onwenselijk zijn vanwege concentratierisico.
Niet-bancaire schuldfinanciers (<i>direct lending</i>)	Middel	Langer	Middel	<ul style="list-style-type: none"> Niet-bancaire schuldfinanciers trekken investeringen aan van beleggers en bieden vervolgens <i>direct lending</i> aan aan bedrijven. Doorgaans tegen hogere rentes dan banken en het betreffen vaker kleinere tickets, zo ligt de gemiddelde ticket size van BridgeFund op ongeveer € 70'000.¹ Niet-bancaire schuldfinanciers hebben doorgaans een hogere risico-acceptatie en kunnen ook kleinere tickets bedienen omdat zij onder een andere vorm van toezicht staan dan banken.²
Private equity	Middel	Korter	Middel	<ul style="list-style-type: none"> Private equity fondsen hebben een hogere risico-acceptatie, maar richten zich op volwassenere bedrijven. Vaak hebben ze daarbij een focus op specifieke sectoren / thema's en sommige bestaande fondsen hebben in voorwaarden aan hun investeerders gecommuniceerd niet in de defensie-industrie te zullen investeren. Daarnaast hebben ze doorgaans een investeringshorizon van ca 5-7 jaar. Deze wens voor een tijdige <i>exit</i> kan lastig combineerbaar zijn met de complexe factoren die leiden tot volatiliteit van de defensie-industrie (bv. (geo)politiek) en daarmee de bedrijfswaardering.
Durkapitaal	Hoger	Middel	Middel	<ul style="list-style-type: none"> Durkapitalisten (<i>venture capital</i>) hebben een hoge risicoacceptatie maar zijn beperkt in staat om hoge tickets te financieren. Het aantal grote durkapitaalfondsen dat grote tickets (van tientallen miljoenen) kan financieren in Europa is beperkt. Daarbij heeft het durkapitaal een relatief korte investeringshorizon en ligt ook vaak de focus op specifieke sectoren / thema's.
Institutionele beleggers	Lager	Langer	Groter	<ul style="list-style-type: none"> Hebben een lange investeringshorizon en kunnen grote tickets financieren, maar geven de voorkeur grotendeels aan liquide, minder risicovolle investeringen. Daarbij speelt concentratierisico voor grote tickets een beperkende rol en hebben veel institutionele beleggers (zoals pensioenfondsen) zelf niet de kennis om proposities te kunnen doorgronden en direct in innovatieve bedrijven te kunnen investeren.

Aanbieders van durfkapitaal en private equity fondsen brengen per fase andersoortige vormen van kapitaal en expertise in

Deep dive: durfkapitaal en private equity


Fase	Voorbeeld aanbieder	Doel financiering	Range ticket size	Expertise en risicoprofiel	Voorbeelden
1 Pre-seed	Angels	Financiering voor onderzoek en ontwikkeling van het initiële concept; doel is aantonen dat innovatie werkt	€0 €5 mln €50 mln >€ 50mln	Angels zijn vaak (oud-)ondernemers en brengen naast kapitaal vaak ook kennis, ervaring en een netwerk met zich mee	  informal investors network 
2 Seed	VC (Seed-fondsen)	Financiering voor onderzoek en ontwikkeling van het initiële concept; doel is aantonen dat er markt is voor de ontwikkelde innovatie	€0 €5 mln €50 mln >€ 50mln	Seed-fondsen investeren in ondernemingen die nog geen omzet draaien, ze kijken hierdoor o.a. naar het team, de prognoses en de groeistrategie. Fondsen investeren relatief lage bedragen, maar lopen in de vroege fase een groot risico. Dit wordt gecompenseerd door een hoog rendement mocht de innovatie slagen	Seed fondsen (focus deep tech): Innovation Industries 
3 Vroege fase VC	VC (Series A-fondsen)	Financiering om meer klanten en omzet te genereren met het oog op het volgende doel: opschalen	€0 €5 mln €50 mln >€ 50mln	Series A-fondsen zijn vaak de eerste grote investeerder en helpen het bedrijf met het doorontwikkelen van de innovatie en het team (bv. in sales en marketing). Fondsen nemen bewust een risico door in deze fase te investeren en verwachten een hoog rendement bij een exit	 Focus op o.a. Defense Tech.  venture partners
4 Late fase VC	VC (Series B+-fondsen)	Investerings in (vaak jonge) snel groeiende (technologie)bedrijven, met als doel het bedrijf effectief te helpen opschalen	€0 €5 mln €50 mln >€ 50mln	Fondsen in de late fase VC investeren met aanzienlijke bedragen en kennis in ondernemingen met als doel deze nog verder op te schalen en mogelijk nieuwe markten/omzetstromen te genereren. Het risico ligt iets lager dan in vroege fase VC, maar de ticketsize is hoger. Bij een exit moet het hoge rendement dit risico compenseren	Focus op tech:  Focus op gezondheid en tech: inkef
5 Groei fase	VC/PE (groefondsen)	Investerings in bedrijven met goed ontwikkelde businessmodellen, waarbij de investering moet leiden tot schaalvergroting	€0 €5 mln €50 mln >€ 50mln	Fondsen die investeren in winstgevende bedrijven die extra kapitaal nodig hebben voor versnelde groei. Deze investeringen hebben over het algemeen minder rendement, maar ook minder risico	Focus op software:   CAPITAL
6 Buy-out	PE-fonds	Financiering van overnames waarbij een deel van de aandelen wordt verkregen met als doel het bedrijf te optimaliseren	€0 €5 mln €50 mln >€ 50mln	Fondsen met een buy-outstrategie investeren in, vaak volwassen, ondernemingen om vervolgens veranderingen door te voeren en daarmee de winstgevendheid en prestaties van het bedrijf te vergroten.	Mid-market  Family offices: 

Uit openbare bronnen kan een gedeeltelijk beeld worden opgemaakt van het financieringsbeleid t.a.v. defensie-gerelateerde activiteiten

Financier	Toelichting beleid	Bronnen
Banken	<p>In de laatste anderhalf jaar lijkt er een verschuiving te zijn in het beleid van banken ten aanzien van het financieren van de defensie-industrie (incl. wapens), mits dit past binnen hun ESG-beleid:</p> <ul style="list-style-type: none"> • ABN Amro sluit wapens niet categorisch uit, maar wel de productie van clustermunitie* en controversiële wapens. Ieder bedrijf met een defensie-link moet additionele due diligence doorlopen, waarbij vooral aandacht wordt besteed aan het eindgebruik.¹ • ING sluit bedrijven binnen de defensie- of veiligheidsindustrie niet uit, maar financiert geen controversiële wapens (zoals clustermunitie* en kernwapens) en screenen bedrijven die krediet willen additioneel.² • Rabobank sluit de defensie-industrie niet categorisch uit, maar investeringen in controversiële wapens voor zowel defensieve als offensieve toepassingen wel.³ • ASN Bank heeft besloten om strenge uitsluitingscriteria toe te passen op investeringen in wapens en hanteert een voorzichtigheidsbeleid bij investeringen in de defensie-industrie. Dit houdt in dat elke aanvraag individueel wordt beoordeeld en bij twijfel wordt afgewezen.⁴ • Triodos sluit de defensie-industrie volledig uit. Bedrijven worden gescreend op directe en indirecte betrokkenheid bij wapenproductie-, -distributie en/of – dienstverlening waar een 0-tolerance beleid voor wordt gevoerd.⁵ 	<p>1) ABN website 2) ING website 3) Beleggingsbeleid, Rabobank 4) ASN website 5) Triodos website</p>
Niet-bancaire financiers	<p><i>Niet-bancaire verschaffers van vreemd vermogen zoals Floryn en BridgeFund hebben hun ESG-beleid en eventuele beperkingen t.a.v. het financieren van de defensie-industrie niet openbaar gepubliceerd</i></p>	n.v.t.
Private equity & durfkapitaal	<p><i>Veel PE/VC investeerders hebben hun ESG-beleid en eventuele uitsluitingen niet openbaar gepubliceerd (bijvoorbeeld Inkef en Prime Ventures). PE/VC ervaren onzekerheden gerelateerd aan het imago van de defensiesector, voornamelijk met betrekking tot duurzaamheid en ethische praktijken, die de exit-mogelijkheden beperken, hetgeen cruciaal is voor PE/VC investeerders.⁶ Wat dual-use producten betreft, geven VC investeerders aan dat er nog geen duidelijke definities bestaan en dat het moeilijk is om in te schatten wie eindgebruiker wordt.⁷</i></p>	<p>6) M&A Community website 7) Less Damage Done?, Venture ESG (2024)</p>
Institutionele investeerders (bv. Pensioenfondsen en verzekeraars)	<ul style="list-style-type: none"> • Verzekeraars onderkennen het belang van een veilige Europese Unie en dat de defensie-industrie een cruciale rol hierin speelt.⁸ Zij constateren dat het uitvoeren van due diligence op bedrijven in de internationale defensie-industrie ingewikkeld is door de complexiteit en het gebrek aan transparantie.⁸ • A.s.r. sloot sinds 2007 direct investeren in de wapenindustrie uit in haar beleid, maar gaat nu investeren in defensie onder strikte voorwaarden.⁹ • Achmea sluit handel in controversiële wapens uit¹⁰ en zegt 'zorgvuldig' te overwegen meer te investeren in defensie, als omstandigheden in de toekomst dat noodzakelijk maken.¹¹ • NN Group zegt ervoor open te staan om via het Verbond van Verzekeraars mogelijkheden voor investeringen via de overheid verder te verkennen.¹¹ • ABP belegt niet in de productie van clusterbommen, kernwapens, anti-persoonsmijnen en chemische en biologische wapens.¹² ABP zelf heeft honderden miljoenen in de defensie-industrie belegd, maar eist dat deze bedrijven aan hun voorwaarden voldoen.¹³ • PGGM sluit handel in wapens waarvan het gebruik leidt tot schending van fundamentele mensenrechten van hun beleggingen uit.¹⁴ Onder deze controversiële wapens vallen massavernietigingswapens, zoals nucleaire, chemische en biologische wapens en wapens met aanzienlijk risico op (burger) slachtoffers zoals mijnen, clusterbommen en munitie met verarmd uranium.¹⁴ • MN beheert het vermogen voor onder andere pensioenfondsen PMT, PME, Bpf Koopvaardij, MITT, Essity, Forbo en Cargill.¹⁵ PME sluit investeringen in controversiële wapens en handvuurwapens uit.¹⁶ PMT sluit handel in controversiële wapens, waaronder clustermunitie* en wapens voor civiel gebruik compleet uit.¹⁷ De andere klanten volgen het uitsluitingsbeleid van MN (geen beleggingen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens - bv. kernwapens, clustermunitie* en landmijnen - en in bedrijven die betrokken zijn bij de inkoop, verkoop of productie van wapens). Wel wordt belegd in bedrijven die direct of indirect betrokken zijn bij de productie van 'conventionele' wapen(systemen), die voldoen aan MN's voorwaarden. MN belegt bijvoorbeeld in Saab (Gevechtsvliegtuigen) en Volvo 	<p>8) Position paper, Verbond van Verzekeraars 9) a.s.r. website 10) Beleggingsbeleid Achmea 11) FD artikel 12) Beleggingsbeleid ABP 13) ABP website 14) Uitvoeringskader Verantwoord Beleggen, PGGM (2022) 15) MN website 16) PME Beleid 17) Uitsluitingsbeleid 2024, PMT</p>

Ten aanzien van het financieren van de defensie-industrie ervaren private financiers ook defensie-specifieke knelpunten

Eerste beelden, aan te scherpen o.b.v. casuïstiek

Factor	Toelichting
 <p>ESG-beleid en overige regelgeving</p>	<ul style="list-style-type: none"> Financiers maken keuzes in de invulling van hun ESG-beleid, waarbij de grootste risico's op de 'S' zitten. De invulling van het beleid kan ertoe leiden dat bepaalde banken en financiers (waaronder financiers achter investeringsfondsen) geen bedrijven met activiteiten in de defensie-industrie financieren. Voor bestaande PE- en VC-fondsen geldt een zekere vertraging, waarbij de observatie is dat nieuwe fondsen eerder, onder voorwaarden, investeren in de defensie-industrie, terwijl fondsen die enkele jaren geleden zijn opgehaald (voor de oorlog in Oekraïne en de spanningen in het Midden Oosten) vaak nog in voorwaarden richting financiers / investeerders hebben staan dat er niet in de defensie-industrie wordt geïnvesteerd. Daarbij is ook de poortwachtersrol voor banken in het kader van de Wwft relevant. Banken moeten risicogebaseerd onderzoek doen en voor de defensie-industrie kunnen bv. integriteitsrisico's spelen op het moment dat technologie in verkeerde handen komt – vooral voor dual-use kan dit lastig identificeerbaar zijn en waardeketen intransparant zijn. Bij identificatie van risicofactoren dient intensiever onderzoek en monitoring plaats te vinden, wat kostbaar is². Dit maakt transactiekosten voor het verstrekken van leningen aan de defensie-industrie hoger dan voor de gemiddelde industrie.
 <p>Karakteristieken en onzekerheden vraagzijde, exits</p>	<ul style="list-style-type: none"> Afnemers van bedrijven in de defensie-industrie zijn vaak een klein aantal spelers (overheden van landen) en de vraag wordt gedreven door complexe factoren, zoals geopolitiek en het politieke klimaat / beleid. Dit creëert onzekerheden voor business cases, maar ook voor de waarderingen van bedrijven bij exits. Het politieke klimaat en publieke perceptie heeft invloed op het beleid van financiers en de uitgaven in de defensie-industrie (hetgeen de waardering van het bedrijf weer beïnvloedt).
 <p>Reputatie-risico's</p>	<ul style="list-style-type: none"> Financiers zien ook reputatierisico's voor het financieren van de defensie-industrie² bijvoorbeeld als zij bij afnemende geopolitieke spanningen / veranderende publieke perceptie achter zouden blijven met een grote defensieportefeuille.

Inhoudsopgave

-
1. Management samenvatting
 2. Karakteristieken van de defensie-industrie en financieringsproblematiek
 3. Overzicht bestaand publiek financieringsinstrumentarium (nationaal en Europees)
 4. Overzicht bestaande private financieringskanalen
 5. **Overwegingen bij het maken van een keuze over een potentieel geschikt fonds / instrument**

Defensiebedrijven hebben, afhankelijk van o.a. hun grootte, verschillende uitdagingen; financiering niet altijd de (enige) oplossing

Bedrijven van verschillende grootte ervaren ondanks aanbod verschillende knelpunten

Knelpunten	Toelichting
Technologisch en marktrisico, aanbod risicokapitaal ontoereikend	Durfskapitaalfondsen zijn geschikt voor het financieren van innovatief risicovolle projecten van start-ups en scale-ups, maar richten zich vaak niet op de defensie-industrie (zie onderstaande knelpunten). Daarbij hebben ze in Nederland (en Europa) nog onvoldoende omvang en kennis om defensiebedrijven met een grote kapitaalbehoefte (tientallen miljoenen voor opschaling) te bedienen – <i>geldt vooral voor kleinere bedrijven</i>
Vraagonzekerheid in business cases	Afhankelijkheid van een klein aantal afnemers (doorgaans overheden) en de complexe (geopolitieke en beleids-) factoren waar hun vraag van afhangt maken business cases onzeker – <i>geldt voor klein en groot</i>
Onvoldoende gebruik publieke financieringsmogelijkheden	Uit verschillende bronnen blijkt dat defensiebedrijven mogelijk niet genoeg gebruik maken van bestaande financieringsinstrumenten en/of onvolledig op de hoogte zijn van de mogelijkheden. ¹ Een ander onderliggend knelpunt kan zijn dat het aanbod niet goed aansluit op behoeften van bedrijven in de defensie-industrie – <i>geldt voor klein en groot</i>
Reputatierisico financiers	Risico bv. op het moment dat de publieke perceptie rondom de defensie-industrie veranderd achter te blijven met een grote defensieportefeuille – <i>geldt voor kleine (VC) en grote bedrijven (dominant voor banken)</i>
ESG-beleid en overige wet- en regelgeving	<ul style="list-style-type: none">• Financiers geven invulling aan hun ESG-beleid en maken daarbij keuzes t.a.v. het al dan niet financieren van de defensie-industrie• Verplichtingen i.h.k.v. de Wwft kunnen transactiekosten bij het bedienen van de defensie-industrie sterk verhogen• Wet Vifo kan het aantrekken van investeringen voor defensiebedrijven bemoeilijken – <i>geldt voor klein en groot</i>

Voor diepgaander begrip van onderliggende financieringsuitdagingen is uitwerking van onderliggende casuïstiek en het doorlopen van financieringsroutes van belang

... waarvoor financiering echter niet altijd de oplossing is

- Financiering legt in veel gevallen een **onderliggend probleem** bloot over de **business case** die gefinancierd moet worden, onzekerheid over de technologie of de afzetmarkt.
- Financiering is echter **niet altijd een geschikte of de enige oplossing**.
- Zo kan een andere oplossing zijn het **werken op basis van opdrachtverlening** op geprioriteerde gebieden – dit is ook een relevante route richting **strategische autonomie**.
- Om maximaal de **kracht van de markt als financier te benutten**, is ook juist van belang om naast het instappen op de specifieke financieringsvraagstukken ook de **andere onderliggende punten op te pakken**.

Uit deze inventarisatie van financieringsinstrumenten blijken een aantal mogelijke oplossingsrichtingen die kunnen worden onderzocht





Zie volgende pagina voor verdieping op de eerste twee oplossingsrichtingen

Oplossingsrichting	Toelichting	Geadresseerd knelpunt
Bestaande instrumenten explicieter opstellen voor defensiebedrijven (bv. d.m.v. "defensie-luik") en vergemakkelijken toeleiding	<ul style="list-style-type: none"> Defensiebedrijven maken mogelijk niet genoeg gebruik van bestaande financieringsinstrumenten.¹ Onderliggende knelpunten kunnen zijn dat zij onvolledig op de hoogte zijn van de mogelijkheden en deze niet kunnen vinden of dat de mogelijkheden niet goed aansluiten op hun behoeften. Door beleid(sinstrumenten) expliciet open te stellen voor defensiebedrijven (bv. door een specifiek "defensie-luik"), voorwaarden/ acceptatiecriteria helder te communiceren en aan te laten sluiten op defensiebedrijven. Daarnaast zou ook een centraal punt specifiek voor bedrijven in de defensie-industrie met informatie en advies over financieringskanalen en hoe daar aanspraak op te maken kunnen leiden tot betere toeleiding. 	Onvoldoende gebruik publieke financieringsmogelijkheden
Vergroten aanbod durfkapitaal (incl. grote tickets)	<ul style="list-style-type: none"> Durfkapitaalfondsen zijn vaak als een van de weinige kanalen geschikt voor het financieren van innovatief risicovolle projecten van start-ups en scale-ups. Zij richten zich vaak echter niet op de defensie-industrie en fondsen in Nederland (en Europa) hebben doorgaans nog onvoldoende omvang en kennis om pre-scale-ups met een grote kapitaalbehoefte (tientallen miljoenen voor opschaling) te bedienen. Door (investeren in) specifieke fondsen voor de defensie-industrie, waarbij budget en de specialistische kennis aanwezig is om de business case te doorgronden, kunnen deze bedrijven worden geholpen.² 	Technologisch en marktrisico, aanbod risicokapitaal ontoereikend, Reputatierisico financiers
Langere termijn contractzekerheid om zo onzekerheid weg te nemen in de business cases	<ul style="list-style-type: none"> De defensie-industrie wordt gekarakteriseerd door een klein aantal grote afnemers (doorgaans overheden / defensie ministeries). Bedrijven zijn zo erg afhankelijk van de vraag van deze afnemers, die weer afhangt van complexe factoren zoals (geo)politiek. Door het bieden van langere termijn contracten hebben bedrijven zo de business case zekerheid die nodig is om (grotere) investeringen te doen. 	Vraagonzekerheid in business cases
Participatie door de overheid t.b.v. het reduceren van reputatierisico	<ul style="list-style-type: none"> Financiers zien een groot reputatierisico, bv. op het moment dat de publieke perceptie rondom de defensie-industrie verandert en zij met een grote portefeuille achterblijven. Dit geldt in het bijzonder ook voor banken. Door als overheid expliciet mee te financieren / garanderen kan met relatief beperkte publieke middelen een "signaal" afgegeven worden en reputatierisico worden gereduceerd. 	Reputatierisico financiers
Begeleiding en praktische kaders voor Wwft-onderzoek in de defensie-industrie	<ul style="list-style-type: none"> Banken moeten risicogebaseerd onderzoek doen in het kader van de Wwft. Voor de defensie-industrie kunnen bv. integriteitsrisico's spelen op het moment dat technologie in verkeerde handen komt – vooral voor <i>dual-use</i> kan dit lastig identificeerbaar zijn. Bij identificatie van risicofactoren dient intensiever onderzoek en monitoring plaats te vinden.³ Dit maakt transactiekosten voor het verstrekken van leningen aan de defensie-industrie hoger. Door begeleiding vanuit toezichthouder en praktische kaders (incl. duidelijke tolerantielevels) op te stellen voor hoe banken risicogebaseerd onderzoek moeten doen voor bedrijven in de defensie-industrie, kunnen transactiekosten voor het bedienen van defensiebedrijven mogelijk worden verlaagd 	ESG-beleid en overige wet- en regelgeving

Uit de inventarisatie van financieringsinstrumenten blijken een aantal mogelijke oplossingsrichtingen.

Voor nadere vormgeving van oplossingen (bv. fondsmandaten en ticket sizes) is verdere analyse nodig, waarbij begrip van onderliggende casuïstiek en het doorlopen van de financieringsroutes van belang zijn.

Voor de oplossingsrichtingen die direct relateren aan (vernieuwde) financieringsinstrumenten zien wij de volgende overwegingen

 Oplossingsrichting	 Belangrijkste invullingskeuzes	 Voordeel / toegevoegde waarde	 Belangrijkste vervolgstappen
<p>Bestaande instrumenten explicieter opstellen voor defensiebedrijven (bv. door specifiek “defensie-luik”)</p>	<p>Belangrijke invullingskeuzes en overwegingen bij het explicieter openstellen van bestaande instrumenten voor defensiebedrijven zijn:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Bij welke instrumenten bedrijven in de defensie-industrie het meeste baat zouden hebben bij bv. een specifiek “defensie-luik” (denk hierbij bijvoorbeeld aan een Innovatiekrediet of een garantie zoals de GO) • Welke voorwaarden dit specifieke luik exact moet hebben om optimaal aan te sluiten bij de financieringsproblematiek (bv. percentage garantie of private inbreng, grootte en activiteiten van bedrijven die in aanmerking komen) <p>Daarnaast zou ook een centraal punt specifiek voor bedrijven in de defensie-industrie met informatie en advies over financieringskanalen en hoe daar aanspraak op te maken kunnen leiden tot betere toeleiding. Daarbij is de vraag hoe en waar dit in te richten.</p>	<p>Het specifiek openstellen van bestaande instrumenten d.m.v. een dergelijk “luik” kan ervoor zorgen dat meer defensiebedrijven financiering vinden om twee redenen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Het zorgt ervoor dat meer duidelijkheid ontstaat over het voldoen aan de doelgroepvoorwaarden en het instrument wordt makkelijker vindbaar en bekender onder defensiebedrijven 2. Het zorgt ervoor dat het instrument beter aansluit op de behoeften van defensiebedrijven in de zoektocht naar financiering <p>Daarnaast is deze optie relatief snel implementeerbaar. Ook een “defensie-industrie” informatiepunt is relatief eenvoudig te implementeren, op vergelijkbare manier als de sector expert teams bij bijvoorbeeld RVO</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Financieringsroutes en casuïstiek doorlopen om beeld aan te scherpen van het soort financieringsvraag dat lastig invulling vindt en de instrumenten waarvoor een defensie-specifieke aanpassing van de grootste toegevoegde waarde is
<p>Vergroten aanbod durfkapitaal (incl. grote tickets)</p>	<p>Belangrijkste invullingskeuzes bij het vergroten van het aanbod durfkapitaal voor bedrijven in de defensie-industrie zijn:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Welke bedrijven en activiteiten in de defensie-industrie hiervoor in aanmerking komen en wat de voorwaarden zijn (bv. % co-investering door private partijen, start-ups vs. scale-ups met grotere kapitaalbehoefte) • Hoe het doel van durfkapitaalfondsen die in grote tickets kunnen voorzien wordt bereikt: investeringen in bestaande defensiefondsen (fund-of-funds) of creatie van een nieuw fonds (al dan niet binnen een bestaand mandaat of bestaande investeerder) • Wie verantwoordelijk is voor de investeringen/fondsbeheer 	<ul style="list-style-type: none"> • Het voordeel van een specifiek (nieuw) fondsmandaat is dat afspraken kunnen worden gemaakt over de afbakening van het investeringsbeleid (doelgroep, maar ook bv. hoogte van investeringsbedragen)¹. Zo kan dit passend worden gemaakt voor defensiebedrijven en ook de vindbaarheid vergroten • Door dit fonds te beleggen bij een bestaande partij, kan gebruik worden gemaakt van de bestaande “infrastructuur” (en is zo alleen nog nodig om het kennisteam op te bouwen dat aanvragen beoordeelt), dit maakt het instrument sneller implementeerbaar 	<ul style="list-style-type: none"> • Financieringsroutes en casuïstiek doorlopen om beeld aan te scherpen van het soort financieringsvraag dat lastig invulling vindt en daarmee het optimale investeringsbeleid van het fonds vaststellen • Identificeren van geschikte (publieke of private) partijen voor de uitvoering van het fonds

Strategische autonomie kan mogelijk vragen om Nederlandse verankering of de creatie van nieuwe activiteiten / markten

Financiering kan bijdragen aan het faciliteren van opschaling en productie en daarmee bijdragen aan **strategische autonomie**.

Daarnaast, kent **strategische autonomie** kent een **eigen voorziening** (beschermingsvoorziening economische veiligheid, BEV) en **nationale toetsing op investeringen** uit landen die Nederland niet goedgezind zijn in defensieve zin.

Daarbij bestaan verschillende opties om de **financieringsvraag** en de **strategische autonomie**vraag dichter bij elkaar te brengen.



Gerichte prioritering op technologieën mogelijk maken door opschaling van productie te faciliteren via PE/VC-geld met Nederlandse verankering

- Op basis van **gerichte prioritering** op technologieën waarop Nederland autonoom wil zijn en wil **opschalen**, het mogelijk te maken de opschaling van productie te faciliteren **via PE/VC-geld met Nederlandse verankering**.
- In lijn met eerdere succesvolle stimulering van PE fondsen zou Defensie in bedrijven die strategisch van belang zijn in de vroege fase risicokapitaal ter beschikking kunnen stellen.
- Dit biedt met name voor kleinere bedrijven die een idee hebben voor defensie de potentie aan kapitaal te komen en als het idee **succesvol** is en het **bedrijf groeit** is het **Nederlandse aandeel** geborgd via aandeelhouderschap.
- Deze vorm van investeren in bedrijven is een **andere afweging**, met een lagere mate van marktverstoring, dan het **investeren in een groot bestaand bedrijf** (bv. d.m.v. een Staatsdeelneming, zie bijlage C) wat grotere effecten heeft voor bestaande investeerders en casus-specifiek moet worden bekeken



Creatie van een markt / gewenste activiteiten in Nederland door middel van contractuele zekerheid i.c.m. Nederlands aandeel

- Strategische autonomie kan ook het **opzetten van nieuwe activiteiten** vragen, waar de markt niet uit zichzelf naartoe beweegt. Denk bijvoorbeeld aan de mogelijke wens op grote schaal militaire voertuigen te produceren waarvoor een heel cluster van economische activiteiten moet worden opgezet.
- Voor dit type grote structuurvraagstukken is **opdrachtverlening** (incl. bijbehorende voorwaarden en keuzes over bv. IP en lengte van de opdracht) en **contractuele zekerheid** kunnen bieden aan bestaande partijen (incl. een verplicht Nederlands aandeel) een route die meer beweging brengt dan enkel een investeringsfonds.
- De **kern van het probleem** is namelijk **niet de financiering maar meer de creatie van de markt** waarna de financieringsvraag pas komt en waarbij als de markt helder is de financiering ook niet op voorhand per definitie een te verwachten probleem is.

pwc.com

PricewaterhouseCoopers Advisory N.V., Thomas R. Malthusstraat 5, 1066 JR Amsterdam, Postbus 9616, 1006 GC Amsterdam
T: 088 792 00 20, F: 088 792 96 40, www.pwc.nl

'PwC' is het merk waaronder PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (KvK 34180285), PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. (KvK 34180284), PricewaterhouseCoopers Advisory N.V. (KvK 34180287), PricewaterhouseCoopers Compliance Services B.V. (KvK 51414406), PricewaterhouseCoopers Pensions, Actuarial & Insurance Services B.V. (KvK 54226368), PricewaterhouseCoopers B.V. (KvK 34180289) en andere vennootschappen handelen en diensten verlenen. Op www.pwc.nl treft u meer informatie over deze vennootschappen, waaronder deze algemene (inkoop)voorwaarden die ook zijn gedeponneerd bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam.

Bijlagen

Bijlage A – Geïnterviewde partijen

Overzicht geïnterviewde partijen




#	Datum	Interview
1	9 december 2024	Nederlandse Vereniging van Banken
2	10 december 2024	Invest-NL
3	11 december 2024	RVO
4	12 december 2024	RVO
5	13 december 2024	EZ
6	17 december 2024	Brabantse Ontwikkelingsmaatschappij


Daarnaast hebben gedurende het project 6 overleggen plaatsgevonden met een begeleidingscommissie van het Ministerie van Defensie bestaande uit medewerkers van de Taskforce Productiezekerheid en de Hoofddirectie Financiën en Control

Bijlage B – Publieke instrumenten

Vreemd vermogen (1/4)

Instrumenten waarbij meerdere vormen van financiering wordt verschaft (bijvoorbeeld vreemd vermogen en garanties), worden volgordekelijk in de eerste categorie genoemd waarin zij voorkomen





Soort	Instrument	Doel	Doelgroep (en defensietoegankelijkheid)	Uitvoering en verstrekking	Ticket size en verhouding publiek/privaat	Totale omvang instrument (fondsen)
 Vreemd vermogen	Innovatiekrediet	De ontwikkeling van innovatieve ontwikkelprojecten met flinke technische risico's en een uitstekend marktperspectief ¹	<ul style="list-style-type: none"> Alle bedrijven, van starters tot gevestigde bedrijven¹ Minimale omvang van € 150.000¹ Defensie is niet uitgesloten voor RVO² 	Uitvoerder RVO, kredietverstrekker RVO	<ul style="list-style-type: none"> Max. € 5 mln voor klinische ontwikkelingsprojecten¹ Max. € 10 mln voor technische ontwikkelingsprojecten¹ voor 25-50% van de projectkosten (afhankelijk van de ondernemingsgrootte)¹ 	€ 60 mln per jaar ¹
 Vreemd vermogen	Vroegefase-financiering (VFF)	Innovatieve ondernemers ondersteunen bij het succesvol in de markt zetten van hun bedrijf	<ul style="list-style-type: none"> Mkb-ondernemers (klein en middelgroot)³ Innovatieve starters (≤ 5 jaar)³ Academische/hbo/TO2 starters³ Defensie is niet uitgesloten voor RVO² 	Uitvoerder RVO, ROM's en NWO ⁶ , kredietverstrekker RVO	<ul style="list-style-type: none"> Min. € 50.000 – € 350.000 t/m 2024⁴ Vanaf 2025 gaat het budget omhoog naar € 450.000 	€ 1,8 mln ³ voor 2024
 Vreemd vermogen, garanties en risico-kapitaal	Europese Investeringsbank (EIB)	De financiële langetermijn financiering richt zich op de ontwikkeling en integratie van de Europese unie wereldwijd ⁵	<ul style="list-style-type: none"> Mkb via banken en andere intermediairs Productie van wapens en munitie zijn uitgesloten. EIB-definitie van <i>dual-use</i> is in mei 2024 aangepast⁶ 	Uitvoerder EIB, kredietverstrekker voor garanties zijn financiers, kredietverstrekker voor leningen en risicokapitaal is EIB	<ul style="list-style-type: none"> Investerings tussen € 5 – 100 mln EIB kan niet de grootste investering van alle financiers hebben (geldt voor equity investeringen)⁸ 	€75,1 mld voor 2023 ⁷

Defensietoegankelijkheid:  Specifiek voor defensie-industrie  Toegankelijk voor defensie  x Beperkingen op toegankelijkheid  Niet toegankelijk voor defensie-industrie

Vreemd vermogen (2/4)

Instrumenten waarbij meerdere vormen van financiering wordt verschaft (bijvoorbeeld vreemd vermogen en garanties), worden volgordekelijk in de eerste categorie genoemd waarin zij voorkomen

Soort	Instrument	Doel	Doelgroep (en defensietoegankelijkheid)	Uitvoering en verstrekking	Ticket size en verhouding publiek/privaat	Totale omvang instrument (fondsen)
 Vreemd vermogen en garanties	Dutch Trade and Investment Fund (DTIF)	Het optimaliseren van het publieke financierings-instrumentarium ten behoeve van directe buitenlandse investeringen en/of exporteren, met als uitgangspunt het leveren van een bijdrage aan werkgelegenheid en duurzame economische groei in Nederland ¹	<ul style="list-style-type: none"> Zowel mkb als grotere bedrijven¹, die willen importeren, exporteren of uitbreiden door een vestiging in het buitenland te vestigen² Voor DTIF is de FMO uitsluitingslijst leidend,² waarop defensie en wapenproductie niet zijn uitgesloten³ Overeenstemming met de OESO-richtlijnen voor multinationals² 	Uitvoerder Invest International, kredietverstrekker Invest International en Buitenlandse Zaken	<ul style="list-style-type: none"> Investering tot € 15 mln² Bij voorkeur heb je een medefinancier en draag je idealiter minimaal 20 procent zelf bij² 	n.v.t.
 Vreemd vermogen	Thematische Technology Transfer (TTT)	Het stimuleren van de thematische samenwerking van onderzoeksorganisaties op het gebied van kennisoverdracht en van investeerders om vroegefase-investeringen aan te bieden aan start-ups die gebruik maken van kennis van onderzoeksorganisaties binnen datzelfde thema ⁴	<ul style="list-style-type: none"> Innovatief mkb⁵ Defensie is niet uitgesloten voor RVO² 	Uitvoerder RVO ⁵	<ul style="list-style-type: none"> 10% van het investeringsbudget is afkomstig van particuliere investeerders⁶ 	€ 40 mln ⁷ (tijdelijk gesloten voor aanvragen, budget komt in 2025 beschikbaar)
 Vreemd vermogen	Qredits	Het bouwen van een onafhankelijke ondernemerscultuur door financiering, mentoring en tools aan te bieden aan micro-ondernemers ⁸	<ul style="list-style-type: none"> Micro-ondernemers⁸ Mkb⁸ Voor Qredits zijn wapenhandel en handelsbedrijven met importtransacties van en exporttransacties naar politiek en economisch instabiele landen uitgesloten⁹ 	Uitvoerder Qredits, kredietverstrekker Qredits	<ul style="list-style-type: none"> Microkredieten tot €50.000⁸ Mkb-leningen van €50.000 tot €250.000⁸ Flexibel krediet (doorlopend krediet) tot €25.000⁸ 	n.v.t.

Defensietoegankelijkheid:  Specifiek voor defensie-industrie  Toegankelijk voor defensie  Beperkingen op toegankelijkheid  Niet toegankelijk voor defensie-industrie

Vreemd vermogen (3/4)

Instrumenten waarbij meerdere vormen van financiering wordt verschaft (bijvoorbeeld vreemd vermogen en garanties), worden volgordeelijk in de eerste categorie genoemd waarin zij voorkomen

Soort	Instrument	Doel	Doelgroep (en defensietoegankelijkheid)	Uitvoering en verstrekking	Ticket size en verhouding publiek/privaat	Totale omvang instrument (fondsen)
 Vreemd vermogen en risicokapitaal	Invest-NL kernkapitaal	<ul style="list-style-type: none"> Bijdragen aan een duurzamer en innovatiever Nederland. De focus ligt daarbij op innovatieve scale-ups en opschalingsinitiatieven t.b.v. groene transitie, betaalbare en toegankelijke gezondheidszorg, agrifood en deep tech¹ 	<p>x</p> <ul style="list-style-type: none"> Invest-NL richt zich met haar kernkapitaal primair op innovatieve scale-ups en snelgroeiende bedrijven¹ Financiering ook beschikbaar voor start-ups met innovatieve technologieën¹ Focus ligt op de transitie naar een carbon-neutrale en circulaire economie, de transitie naar een betaalbare en toegankelijke gezondheidszorg, agrifoods en deep tech¹ Geen zaken met partijen die een bedrijfs- of verdienmodel voeren dat is gebaseerd op de verkoop van wapens en munitie² 	Uitvoerder en kredietverstrekker Invest-NL	<ul style="list-style-type: none"> Invest-NL verschaft maximaal 50% van het risicokapitaal³ Invest-NL investeert tickets tussen de € 5 - 50 mln³ 	n.v.t. ⁴
 Vreemd vermogen en risicokapitaal	ROM's	<ul style="list-style-type: none"> Elke provincie heeft een Regionale Ontwikkelingsmaatschappij (ROM). Deze ROM's hebben als doel de regionale en lokale economieën te versterken⁵ 	<p>x</p> <ul style="list-style-type: none"> Start-ups, scale-ups en innovatief mkb⁵ Het wettelijk mandaat kent geen specifieke uitsluitingscriteria met betrekking tot financieren van (dual-use, in brede zin zoals gedefinieerd door de EIB) defensiebedrijven, mits dit past binnen hun investeringsstrategie zoals overeengekomen met aandeelhouders EZ en provincie(s) 	Verschillende ROM's zijn uitvoerder en verstrekken risicokapitaal of vreemd vermogen	<ul style="list-style-type: none"> Doorgaans tot € 5 miljoen Voor BOM geldt: Aandelenkapitaal of achtergestelde leningen van € 150.000 – € 5 mln⁶ ROM's nemen maximaal een belang van 49%⁶ 	n.v.t.
 Vreemd vermogen, risicokapitaal en garanties	Invest International	<ul style="list-style-type: none"> Nederlandse bedrijven te ondersteunen bij hun internationale groei⁷ Zorgen dat Nederland structureel economische welvaart en sociaal welzijn kan genereren⁷ 	<ul style="list-style-type: none"> Nederlandse en Nederlands-gerelateerde bedrijven die willen uitbreiden naar buitenlandse markten Met betrekking tot wapens en munitie moeten klanten voldoen aan de geldende (inter)nationale en Europese regelgeving, zoals de Europese Dual-Use Verordening, het Strategisch Goederenbesluit, het Chemische Wapens Verdrag en het Verdrag inzake Clustermunitie⁸ 	Uitvoerder InvestInternational, kredietverstrekker InvestInternational, voor garanties banken	<ul style="list-style-type: none"> Exportoplossingen voor grotere tickets⁹ Kleine tickets - transacties tussen €100.000 en €5 miljoen⁹ 	n.v.t.

Defensietoegankelijkheid: Specifiek voor defensie-industrie Toegankelijk voor defensie Beperkingen op toegankelijkheid Niet toegankelijk voor defensie-industrie

Vreemd vermogen (4/4)





Instrumenten waarbij meerdere vormen van financiering wordt verschaft (bijvoorbeeld vreemd vermogen en garanties), worden volgordeelijk in de eerste categorie genoemd waarin zij voorkomen





Soort	Instrument	Doel	Doelgroep (en defensietoegankelijkheid)	Uitvoering en verstrekking	Ticket size en verhouding publiek/privaat	Totale omvang instrument (fondsen)
 Vreemd vermogen, garanties en fonds-investeringen	Europees Investeringsfonds (EIF)	Het ondersteunen van micro-ondernemingen en kleine en middelgrote ondernemingen in Europa ¹	<div style="background-color: #f4a460; width: 100%; height: 100%;"></div> <ul style="list-style-type: none"> Micro-, kleine en middelgrote ondernemingen in Europa¹ Niet expliciet vermeld dat defensie is uitgesloten 	Uitvoerder EIF, kredietverstrekker verloopt via intermediairs (bv. banken, PE/VC fondsen) en niet direct via EIF	<ul style="list-style-type: none"> Tot € 7.5 mln met private financiële instellingen en tot € 2 mln met NBPI¹ Garantie van 50-80% afhankelijk van risicocategorie¹ 	€ 14,9 mld voor 2023 ²
 Vreemd vermogen, garanties en risicokapitaal	Europese Investeringsbank (EIB)	De financiële langetermijn financiering richt zich op de ontwikkeling en integratie van de Europese unie wereldwijd ³	<div style="background-color: #f4a460; width: 100%; height: 100%; display: flex; align-items: center; justify-content: center;">x</div> <ul style="list-style-type: none"> Mkb via banken en andere intermediairs Productie van wapens en munitie zijn uitgesloten. EIB-definitie van <i>dual-use</i> is in mei 2024 aangepast⁴ 	Uitvoerder EIB, kredietverstrekker voor garanties zijn financiers, kredietverstrekker voor leningen en risicokapitaal is EIB	<ul style="list-style-type: none"> Investeringen tussen € 5 – 100 mln EIB kan niet de grootste investering van alle financiers hebben (geldt voor equity investeringen)⁶ 	€75,1 mld voor 2023 ⁵

Defensietoegankelijkheid: Specifiek voor defensie-industrie Toegankelijk voor defensie x Beperkingen op toegankelijkheid Niet toegankelijk voor defensie-industrie

Risicokapitaal (1/2)

Instrumenten waarbij meerdere vormen van financiering wordt verschaft (bijvoorbeeld vreemd vermogen en garanties), worden volgordelijk in de eerste categorie genoemd waarin zij voorkomen





Soort	Instrument	Doel	Doelgroep (en defensietoegankelijkheid)	Uitvoering en verstrekking	Ticket size en verhouding publiek/privaat	Totale omvang instrument (fondsen)
 Risicokapitaal, fund-of-funds	NATO Innovation Fund (NIF)	Het ondersteunen van deep tech start-ups die uitdagingen in de defensie-industrie behandelen	Vooraf start-ups en scale-ups ¹	Uitvoerder NIF, kredietverstrekker NIF	Tot een maximum van € 15 mln ¹	> € 1 miljard ¹
 Risicokapitaal	SecFund (vanaf 2025)	Het aanbieden van VVF van dual-use producten voor nationale veiligheid, innovatiekracht en economische groei ²	<ul style="list-style-type: none"> Nederlandse start-ups, scale-ups en innovatieve mkb die producten ontwikkelen die dual-use toepassingen kennen² Dit fonds richt zich uitsluitend op dual-use producten binnen de defensie-industrie 	Uitvoerder BOM in samenwerking met de andere ROM's, kredietverstrekker ROM's ³	Tot een maximum van € 5 mln per onderneming ²	n.t.b.
 Risicokapitaal	Defence Innovation Accelerator for the North Atlantic (DIANA) fund	Het voorzien van bedrijven van de middelen, netwerken en begeleiding om deep tech te ontwikkelen om kritieke defensie- en veiligheidsuitdagingen aan te pakken ⁴	Er wordt verwacht dat start-ups in een vroeg stadium of mkb met beperkte ervaring in defensie en veiligheid het meest zullen profiteren van het programma ⁵	Uitvoerder DIANA, kredietverstrekker DIANA	<ul style="list-style-type: none"> € 100.000 voor participatie in accelerator programma⁵ Na competitie, additioneel € 300.000⁵ 	n.b.
 Risicokapitaal	Beschermingsvoorziening economische veiligheid (BEV)	Het borgen van de nationale veiligheid door te zorgen dat technologie en kennis niet ongewenst weglekt naar derde landen en het voorkomen van risicovolle strategische afhankelijkheden ⁶	Aanbieders van vitale processen, ondernemingen actief in sensitieve en zeer sensitieve technologie, ondernemingen waar de Wet beveiliging netwerk- en informatiesystemen (Wbni) op van toepassing is en essentiële leveranciers voor Defensie en de Inlichtingen- en Veiligheidsdiensten ⁷	Uitvoerder Invest-NL ⁷ , kredietverstrekker Invest-NL op initiatief van de Staat ⁸	n.b.	€ 100 mln ⁶

Defensietoegankelijkheid:  Specifiek voor defensie-industrie  Toegankelijk voor defensie  Beperkingen op toegankelijkheid  Niet toegankelijk voor defensie-industrie

Risicokapitaal (2/2)

Instrumenten waarbij meerdere vormen van financiering wordt verschaft (bijvoorbeeld vreemd vermogen en garanties), worden volgorde- en in de eerste categorie genoemd waarin zij voorkomen

Soort	Instrument	Doel	Doelgroep (en defensietoegankelijkheid)	Uitvoering en verstrekking	Ticket size en verhouding publiek/privaat	Totale omvang instrument (fondsen)
 Risicokapitaal en fund-of-funds	Deep Tech Fonds (DTF)	Het ondersteunen van kennisintensieve start- en scale-ups om de technologische kennis en internationale concurrentiepositie voor Nederland te versterken ¹	x <ul style="list-style-type: none"> • Kennisintensieve start- en scale-ups¹ • Geen zaken met partijen die een bedrijfs- of verdienmodel voeren dat is gebaseerd op de verkoop van wapens en munitie² 	Uitvoerder is Invest-NL ³ ; daarnaast kan verstrekking van vreemd vermogen verlopen via de fondsen waarin geïnvesteerd wordt (fund-of-funds)	<i>n.v.t.</i>	€ 250 mln ¹
 Risicokapitaal en subsidie	European Innovation Council Fund (EIC)	Het ondersteunen van deep tech en bedrijven met een hoog groeipotentieel door kapitaal aan te bieden dat het risico voor private investeerders vermindert ⁵	x <ul style="list-style-type: none"> • Europese start-ups, mkb en mid-caps (uit de EU en geassocieerde landen) in verschillende sectoren, waaronder gezondheid, energie, groen, digitaal en diepte-technologie⁴ • Munitie en wapens, militaire/politie-uitrusting of infrastructuur, met uitzondering van goederen voor dual-use gebruik⁷ 	Uitvoerder EIC, kredietverstrekker EIC ⁶	<ul style="list-style-type: none"> • € 0,5 - 5 mln per bedrijf⁵ • Richt zich op minderheids-belangen, wat inhoudt dat de investeringen doorgaans rond de 10% liggen, maar kunnen oplopen tot 25%⁵ 	€ 3,5 mld ⁴ voor 2021 - 2027 ⁸





Defensietoegankelijkheid:  Specifiek voor defensie-industrie  Toegankelijk voor defensie  Beperkingen op toegankelijkheid  Niet toegankelijk voor defensie-industrie

Bronnen: 1) [DTF Invest-NL website](#); 2) Uitsluitingscriteria Invest-NL; 3) Kies voor baten, IBO Bedrijfsfinanciering (2024); Uitvoering ligt bij Invest-NL, deel van het kapitaal komt ook van EZ; 4) [EIC Fund, European Innovation Council](#); 5) [About the EIC Fund, European Innovation Council](#); 6) De Europese Commissie is de enige investeerder in het EIC-fonds ([bron](#)); 7) [EIC Fund Investment Guidelines \(2023\)](#); 8) [Revised European Innovation Council \(EIC\) Investment Guidelines available, EIC](#); 9) [ASAP I Boosting defence production, European Commission](#); 10) [Regulation \(EU\) of the EU Parliament and of the Council on ASAP \(2023\)](#); 11) [Regulation on ASAP Info Session, Directorate-General for Defence Industry and Space \(2023\)](#); 12) [Regulation 2023/1525 - Supporting ammunition production \(ASAP\), EU Monitor](#)

Fondsinvesterings & fund-of-funds (1/3)

Instrumenten waarbij meerdere vormen van financiering wordt verschaft (bijvoorbeeld vreemd vermogen en garanties), worden volgordekelijk in de eerste categorie genoemd waarin zij voorkomen





Soort	Instrument	Doel	Doelgroep (en defensietoegankelijkheid)	Uitvoering en verstrekking	Ticket size en verhouding publiek/privaat	Totale omvang instrument (fondsen)
 Fund-of-funds	Dutch Alternative Credit Instrument (DACI)	Niet-bancaire financiers voorzien van de nodige middelen om het meer reguliere mkb te bedienen ¹	x <ul style="list-style-type: none"> (Kleinere) mkbs¹ De defensie-industrie als geheel is niet uitgesloten voor EIF; echter, de productie van of handel in wapens en munitie, waaronder explosieven en sportwapens, is wel uitgesloten³ 	Uitvoerder EIF ² ; verstrekking van vreemd vermogen aan bedrijven verloopt via fondsen die uit het DACI-fonds leningen ontvangen ⁴	<ul style="list-style-type: none"> Leningen tussen € 250k tot € 2,5 mln¹ De door EIF geselecteerde fondsen zijn verplicht om tenminste 50 procent van de funding elders aan te trekken¹ 	€ 200 mln ¹
 Fund-of-funds	SEED Business Angels	Het verbeteren van de financierbaarheid van technische innovatie starters en creatieve starters (start-ups) tijdens de vroege levensfase ⁵	<ul style="list-style-type: none"> Technische of creatieve start-up⁵ Defensie is niet uitgesloten voor RVO⁶ 	Uitvoerder RVO ⁸ ; verstrekking van eigen vermogen aan bedrijven verloopt via SBA-fonds ⁹	<ul style="list-style-type: none"> Een lening is maximaal even groot als het private inlegbedrag van het fonds, tot een maximum van € 1 miljoen⁵ 	€ 8 mln ⁵
 Fund-of-funds	European Tech Champion Initiative (ETCI)	Het bestrijden van de Europese 'scale-up gap' ⁷	x <ul style="list-style-type: none"> Investeren in grootschalige durfkapitaalfondsen, die groei-financiering verstrekken aan Europese 'tech champions' in hun late groeifase⁷ De defensie-industrie als geheel is niet uitgesloten voor EIF; echter, de productie van of handel in wapens en munitie, waaronder explosieven en sportwapens, is wel uitgesloten³ 	Uitvoerder EIF ⁸ ; verstrekking van financiering verloopt via de fondsen waarin geïnvesteerd wordt (fund-of-funds)	<i>n.b.</i>	€ 3,9 mld ⁷

Defensietoegankelijkheid:  Specifiek voor defensie-industrie  Toegankelijk voor defensie  Beperkingen op toegankelijkheid  Niet toegankelijk voor defensie-industrie

Fondsinvesteringen & fund-of-funds (2/3)

Instrumenten waarbij meerdere vormen van financiering wordt verschaft (bijvoorbeeld vreemd vermogen en garanties), worden volgordekelijk in de eerste categorie genoemd waarin zij voorkomen





Soort	Instrument	Doel	Doelgroep (en defensietoegankelijkheid)	Uitvoering en verstrekking	Ticket size en verhouding publiek/privaat	Totale omvang instrument (fondsen)
 Fund-of-funds	Dutch Venture Initiative (DVI)	Het investeren in fondsen die risicokapitaal verschaffen aan innovatieve snelgroeiende mkb-bedrijven ¹	x <ul style="list-style-type: none"> Innovatieve snelgroeiende mkb-bedrijven¹ De defensie-industrie als geheel is niet uitgesloten voor EIF; echter, de productie van of handel in wapens en munitie, waaronder explosieven en sportwapens, is wel uitgesloten² 	Uitvoerders EIF en Oost-NL ³ ; verstrekking van vreemd vermogen verloopt via de fondsen waarin geïnvesteerd wordt (fund-of-funds)	n.v.t.	€ 400 mln ¹
 Fund-of-funds	Dutch Future Fund (DFF)	Het investeren in durf- en groeikapitaalfondsen (primair) gericht op opschaling van Nederlandse innovatieve mkb-bedrijven ⁵	x <ul style="list-style-type: none"> Nederlandse innovatieve mkb-bedrijven⁵ Voor Invest-NL geldt dat ze geen zaken doen met partijen die een bedrijfs- of verdienmodel voeren dat is gebaseerd op de verkoop van wapens en munitie⁴ De defensie-industrie als geheel is niet uitgesloten voor EIF; echter, de productie van of handel in wapens en munitie, waaronder explosieven en sportwapens, is wel uitgesloten² 	Uitvoerders EIF (verantwoordelijk voor het managen van investeringen) in samenwerking met Invest-NL en EZ ⁶ ; daarnaast verloopt verstrekking van vreemd vermogen via de fondsen waarin geïnvesteerd wordt (fund-of-funds)	n.v.t.	€ 300 mln ⁵
 Fund-of-funds	Defence Equity Facility	Het ondersteunen van durfkapitaal- en private equity-fondsen die investeren in innovatieve Europese bedrijven die defensietechnologieën ontwikkelen met dual-use ⁷	<ul style="list-style-type: none"> Innovatieve mkbs en mid-caps, inclusief start-ups, die bijdragen aan de EU defensie en veiligheidsindustrie⁸ Voor de EIF is de productie van of handel in wapens en munitie, waaronder explosieven en sportwapens, is wel uitgesloten² 	Uitvoerder EIF ⁷ , kredietverstrekker voor fondsen is EDF ⁹	De investering is beperkt tot 25% van het fonds (kan verhoogd worden bij sterke overeenstemming met de InvestEU-prioriteiten) ¹⁰	€ 175 mln ⁷

Defensietoegankelijkheid:  Specifiek voor defensie-industrie  Toegankelijk voor defensie  Beperkingen op toegankelijkheid  Niet toegankelijk voor defensie-industrie

Fondsinvesterings & fund-of-funds (3/3)

Instrumenten waarbij meerdere vormen van financiering wordt verschaft (bijvoorbeeld vreemd vermogen en garanties), worden volgordekelijk in de eerste categorie genoemd waarin zij voorkomen

Soort	Instrument	Doel	Doelgroep (en defensietoegankelijkheid)	Uitvoering en verstrekking	Ticket size en verhouding publiek/privaat	Totale omvang instrument (fondsen)	
 Fonds-investeringen & fund-of-funds	Invest-NL kernkapitaal	<ul style="list-style-type: none"> Investeren in kansrijke ondernemingen en projecten die Nederland duurzamer en innovatiever maken¹ Het richten op investeringsfondsen die snelgroeiende innovatieve bedrijven meer en beter toegang bieden tot risicokapitaal⁵ 	x	<ul style="list-style-type: none"> Fondsen met een investeringsbeleid gericht op het maken van impact op het gebied van carbon-neutrale en circulaire economie, deep tech innovatie of toegankelijke gezondheidszorg⁶ Geen zaken met partijen die een bedrijfs- of verdienmodel voeren dat is gebaseerd op de verkoop van wapens en munitie² 	Invest-NL	<ul style="list-style-type: none"> Invest-NL participeert met € 5 - 25 mln per fonds³ Ten minste 50% van de fondsomvang wordt geïnvesteerd door professionele private partijen onder dezelfde voorwaarden als Invest-NL 	n.v.t. ⁴
 Fund-of-funds en garanties	Dutch Good Growth Fund (DGGF)	Het verbeteren van toegang tot financiering voor het mkb in lage- en middeninkomenslanden ⁷		<ul style="list-style-type: none"> Mkb-bedrijven met focus op⁸: 1) Nederlandse ondernemingen die, ontwikkelingsrelevante investeringen willen doen in ontwikkelingslanden; 2) Nederlandse ondernemingen die willen exporteren naar lage- en middeninkomenslanden; 3) lokale ondernemingen in ontwikkelingslanden Alle activiteiten die uit het DGGF financiering ontvangen moeten bijdragen aan de ontwikkeling van lage- en middeninkomenslanden¹⁰ 	Uitvoerder Invest International, kredietverstrekker Invest International en Buitenlandse Zaken	<ul style="list-style-type: none"> Het DGGF kan een lening verstrekken waarmee het betreffende fonds maximal 50% van zijn investeringen kan financieren⁹ De garantie mag niet meer dan 80% van de onderliggende lening bedragen⁸ Garanties en leningen tot maximal € 15 mln⁹ 	€ 700 mln ⁷

Defensietoegankelijkheid:  Specifiek voor defensie-industrie  Toegankelijk voor defensie  Beperkingen op toegankelijkheid  Niet toegankelijk voor defensie-industrie

Bronnen: 1) [Jaarverslag 2023](#); 2) [Invest-NL Impact en ESG beleid](#); 3) De ticketgrootte en de verhouding tussen publiek en privaat zijn geen harde eisen en kunnen in de praktijk variëren ([bron](#)); 4) Invest-NL ontving bij oprichting ca. € 1,7 mld aan kernkapitaal en in September 2024 werd bekend gemaakt (zie bv. [artikel](#)) dat dit kernkapitaal vergroot zal worden tot € 2,6 mld. Sinds haar bestaan heeft Invest-NL ruim € 1 mld, waarvan ruim € 560 mln direct (equity, leningen) en ca. € 440 mln indirect ([bron](#)). Op termijn wil Invest-NL naar een verhouding van 70% directe financiering en 30% indirecte financiering. (zie [Jaarverslag 2023](#)); 6) Website Invest-NL [Fondsinvesterings](#); 7) [Toetsingskader Risicoregelingen & Garanties DGGF](#); 8) [Besluit vaststelling beleidsregels verstrekken subsidie DGGF](#); 9) [DGGF website](#), [Invest International](#); 10) [Kamerstuk 33625, nr. 38](#)

Garanties (1/2)





Instrumenten waarbij meerdere vormen van financiering wordt verschaft (bijvoorbeeld vreemd vermogen en garanties), worden volgordekelijk in de eerste categorie genoemd waarin zij voorkomen

Soort	Instrument	Doel	Doelgroep (en defensietoegankelijkheid)	Uitvoering en verstrekking	Ticket size en verhouding publiek/privaat	Totale omvang instrument (fondsen)
 Garanties	Borgstelling mkb-kredieten (BMKB)	Verhogen van de financierbaarheid van bedrijven door risico te verlagen voor financiers	<ul style="list-style-type: none"> Mkb (<250 FTE, < 50 mln omzet)¹ Defensie is niet uitgesloten voor RVO, maar voor garanties is het uitsluitingsbeleid van de financier leidend² 	Uitvoerder RVO, kredietverstrekker is de financier die gebruik maakt van de garantie	Tot € 1,5 mln garantie van 50% (regulier) tot 75% (voor groene projecten) ¹ en 90% voor innovatieve projecten	n.v.t
 Garanties	Garantie Ondernemings-financiering (GO)	De ondersteuning bij het verkrijgen van financiering voor snelgroeiende bedrijven, bedrijfsovernames en herstructurerings ⁴	<ul style="list-style-type: none"> Voor (middel)grote ondernemingen met substantiële activiteiten in Nederland, Bonaire, Sint Eustatius of Saba³ Defensie is niet uitgesloten voor RVO, maar voor garanties is het uitsluitingsbeleid van de financier leidend² 	Uitvoerder RVO, kredietverstrekker is de financier die gebruik maakt van de garantie	Banken kunnen een 50% staatsgarantie krijgen op leningen van € 1,5 tot € 150 mln ³	n.v.t.
 Garanties	Groefaciliteit	Verhogen van de financierbaarheid van bedrijven door risico te verlagen voor financiers	<ul style="list-style-type: none"> De twee doelgroepen zijn: 1) ondernemingen die risicodragend kapitaal willen aantrekken bij banken, participatiemaatschappijen, family offices of professionele informal investors en 2) financiers die een staatsgarantie willen op het verstrekken van risicodragende financieringen aan ondernemers Defensie is niet uitgesloten voor RVO, maar voor garanties is het uitsluitingsbeleid van de financier leidend² 	Uitvoerder RVO, verstrekker van het risicokapitaal is de financier	<ul style="list-style-type: none"> € 25 mln maximale financiering die onder garantie gebracht kan worden per financier per onderneming⁴ Maximale financiering onder garantie is € 50 mln per onderneming⁴ 	€ 85 mln per jaar ⁵
  Garanties	InvestEU garantie-programma	Het InvestEU-fonds is bedoeld om particuliere en publieke investeringen in de EU aan te trekken om zo de huidige investeringskloof in Europa te helpen dichten ⁷	<ul style="list-style-type: none"> Small and medium-sized enterprises (mkb), inclusief micro-enterprises⁸ InvestEU verleent geen steun aan defensieactiviteiten, die verboden producten aanbieden en technologieën die volgens het internationaal recht verboden zijn⁸ 	Uitvoering Invest-NL als implementerend partner van het InvestEU-garantieprogramma	<ul style="list-style-type: none"> Maximale leningen van € 30 mln 	Totaal garantiebudget van € 26,2 mld ⁷ voor 2021 - 2027, voor Nederland van €175 mln
<p>Defensietoegankelijkheid: <input type="checkbox"/> Specifiek voor defensie-industrie <input type="checkbox"/> Toegankelijk voor defensie <input checked="" type="checkbox"/> x Beperkingen op toegankelijkheid <input type="checkbox"/> Niet toegankelijk voor defensie-industrie</p>						

Garanties (2/2)


Instrumenten waarbij meerdere vormen van financiering wordt verschaft (bijvoorbeeld vreemd vermogen en garanties), worden volgordeijk in de eerste categorie genoemd waarin zij voorkomen

Soort	Instrument	Doel	Doelgroep (en defensietoegankelijkheid)	Uitvoering en verstrekking	Ticket size en verhouding publiek/privaat	Totale omvang instrument (fondsen)
 Garanties	Export krediet verzekering	Het verzekeren van betalingsrisico's voor Nederlandse export en investeringen in het buitenland, en het creëren van een gelijk speelveld voor bedrijven op het gebied van exportkredietverzekeringen ¹	 <ul style="list-style-type: none"> Nederlandse en Nederlands-gerelateerde bedrijven die willen uitbreiden naar buitenlandse markten Niet expliciet vermeld dat defensie is uitgesloten, maar hebben wel defensiebedrijven in hun portefeuille Heeft bedrijven binnen de defensie-industrie in portfolio² 	Uitvoerder Atradius, kredietverstrekker financier	<i>n.b.</i>	De EKV kent een garantieplafond van € 10 mld per jaar ³

Defensietoegankelijkheid:  Specifiek voor defensie-industrie  Toegankelijk voor defensie  Beperkingen op toegankelijkheid  Niet toegankelijk voor defensie-industrie

Subsidie (1/4)





Instrumenten waarbij meerdere vormen van financiering wordt verschaft (bijvoorbeeld vreemd vermogen en garanties), worden volgordelijk in de eerste categorie genoemd waarin zij voorkomen

Soort	Instrument	Doel	Doelgroep (en defensietoegankelijkheid)	Uitvoering en verstrekking	Ticket size en verhouding publiek/privaat	Totale omvang instrument (fondsen)
 Subsidie	Mkb-innovatie-stimulering topsectoren (MIT): R&D Samenwerking	Het ontwikkelen of vernieuwen van producten, productieprocessen of diensten door industrieel onderzoek en/of experimentele ontwikkeling, dat door minimaal 2 mkb'ers wordt uitgevoerd ¹	<ul style="list-style-type: none"> • Samenwerkingsverband van evenwichtig mkb¹ • Defensie is niet uitgesloten voor RVO² 	Uitvoerder RVO, kredietverstrekker RVO	€ 25.000 tot € 175.000 per deelnemer en maximal 35% van de totale kosten ¹	Landelijk budget van € 3,1 mln & regionaal budget van € 35,6 mln ¹ voor 2024 ² (Tijdelijk gesloten voor aanvragen)
 Subsidie	Publieke-private samenwerkingsprojecten (PPS) Innovatie	Publiek-private samenwerking (tussen kennisinstellingen en bedrijfsleven) binnen de topsectoren stimuleren voor onderzoek dat op (middel)lange termijn maatschappelijk en economisch relevant is ⁴	x <ul style="list-style-type: none"> • De 12 Topconsortia voor Kennis en Innovatie (TKI's)⁵ • Defensie is niet uitgesloten voor RVO³ • Onderneming moet onderdeel van een TKI zijn 	Uitvoerder RVO, kredietverstrekker RVO	Verschillend per TKI ⁴	n.v.t.
 Subsidie	SEED Capital-regeling	Het ondersteunen van innovatieve bedrijven bij het verkrijgen van kapitaal	<ul style="list-style-type: none"> • Nederlandse en buitenlandse investeerders van een closed-end durfkapitaalfonds met minimaal 3 aandeelhouders⁶ • Defensie is niet uitgesloten voor RVO³ 	Uitvoerder RVO, kredietverstrekker RVO	<ul style="list-style-type: none"> • Maximale lening per fonds van € 10 mln⁶ • Vanaf 2025 is de maximale lening per fonds € 12 mln 	Vanaf 2025 wordt € 65 mln ⁶ beschikbaar gesteld
 Subsidie	Wet Bevordering Speur- en Ontwikkelingswerk (WBSO)	De WBSO is een fiscale regeling, waarmee de overheid technische innovatie stimuleert ⁷	<ul style="list-style-type: none"> • Met uitzondering van publieke kennisinstellingen kan elke instelling die speur- en ontwikkelingswerk uitvoert⁷ • Kleine bedrijven, middelgrote bedrijven, en grote bedrijven⁸ • Defensie is niet uitgesloten voor RVO³, maar het project moet binnen de EU plaatsvinden om in aanmerking voor WBSO te komen⁸ 	Uitvoerder RVO, de subsidie wordt toegekend in vorm van een belastingvoordeel ⁷	32% subsidie van de eerste € 350k aan R&D-loonkosten, en 16% van de overige loonkosten (maximale subsidie per R&D-medewerker is € 20k) Exacte hoogte is afhankelijk van het aantal uren besteed aan R&D of materiële uitgaven die gemaakt zijn voor R&D ⁸	€ 1,6 mld voor 2025 ⁹

Defensietoegankelijkheid:  Specifiek voor defensie-industrie  Toegankelijk voor defensie  x Beperkingen op toegankelijkheid  Niet toegankelijk voor defensie-industrie

Subsidie (2/4)




Instrumenten waarbij meerdere vormen van financiering wordt verschaft (bijvoorbeeld vreemd vermogen en garanties), worden volgordekelijk in de eerste categorie genoemd waarin zij voorkomen

Soort	Instrument	Doel	Doelgroep (en defensietoegankelijkheid)	Uitvoering en verstrekking	Ticket size en verhouding publiek/privaat	Totale omvang instrument (fondsen)	
 Subsidie	NWO- Kennis- en Innovatie-convenant (KIC)	Het bijdragen aan het missiegedreven topsectoren- en innovatiebeleid van het kabinet. NWO initieert samenwerkingen, verbindt wetenschappers, private en publieke partijen en stimuleert het verkennen van nieuwe wegen. Zo ontstaan nieuwe consortia en innovatief onderzoek ¹	x	<ul style="list-style-type: none"> Mkb² Subsidie is voor bedrijven binnen de topsectoren³, die zich bezig houden met de acht Kennis- en innovatieagenda (KIA's) punten, waaronder Veiligheid, Sleuteltechnologieën en Digitalisering⁴ 	Uitvoerder NWO, kredietverstrekker NWO	<ul style="list-style-type: none"> Tussen € 5 – 15 mln voor missiegedreven calls¹ Tussen € 1,5 – 5 mln voor partnerschappen¹ Tussen € 9 – 25 mln voor langetermijnprogramma's Daarmee financier NWO maximal 50% van de totale projectomvang¹ 	€ 118 mln per jaar ¹
 Subsidie	Mkb Innovatie-stimulering (MIT) Haalbaarheid	Het stimuleren van innovatie en ontwikkeling binnen het mkb van de topsectoren. ⁵ De MIT-Haalbaarheidsprojecten hebben als doel de slaagkans van R&D-projecten te vergoten ⁵	x	<ul style="list-style-type: none"> Mkb binnen de topsectoren³ Het project dient aan te sluiten op de missies, KIA's en sleuteltechnologieën van het Missiegedreven Topsectoren- en Innovatiebeleid⁵ 	Uitvoerder en kredietverstrekker zijn Nederlandse provincies ⁵	<ul style="list-style-type: none"> De subsidie bedraagt 40% van de gemaakte kosten⁵ Maximale bijdrage van € 20.000⁵ 	Verschillende budgetten landelijk en per regio
 Subsidie	Nationaal Groeifonds	Het bevorderen van structurele en duurzame economische groei door Kennisontwikkeling en innovatie. ⁶		<ul style="list-style-type: none"> Grote multinationals tot mkb De gevraagde bijdrage uit het fonds heeft een minimale omvang van € 30 mln⁷ Voor de nationale Groeifonds gelden de OESO-richtlijnen van EZ 	Uitvoerder Nationaal groeifonds, kredietverstrekker Min EZ en Financiën	Minimaal € 30 mln ⁶	€ 20 mld voor 2021 – 2025 ⁸
 Subsidie	Connecting Europe Facility for Transport	Het helpen bij het bouwen of vernieuwen van infrastructuur binnen Europe met een focus op cross-border projecten ⁹		<ul style="list-style-type: none"> CEF Transport staat open voor overheden (Rijk, provincies, gemeenten) en het bedrijfsleven (havenbedrijven, industriële, logistieke en dienstverlenende bedrijven) 	Uitvoerder en kredietverstrekker European Climate, Infrastructure en Environment Executive Agency	n.b.	€ 25,6 mld voor 2021 - 2027, waarvan € 1,8 mld voor militaire infrastructuur ⁹

Defensietoegankelijkheid: Specifiek voor defensie-industrie Toegankelijk voor defensie x Beperkingen op toegankelijkheid Niet toegankelijk voor defensie-industrie

Subsidie (3/4)




Instrumenten waarbij meerdere vormen van financiering wordt verschaft (bijvoorbeeld vreemd vermogen en garanties), worden volgordekelijk in de eerste categorie genoemd waarin zij voorkomen

Soort	Instrument	Doel	Doelgroep (en defensietoegankelijkheid)	Uitvoering en verstrekking	Ticket size en verhouding publiek/privaat	Totale omvang instrument (fondsen)
 Subsidie	European Defence Fund	Het stimuleren van onderzoek en ontwikkeling binnen defensie door het bevorderen van publiek-private samenwerking, het stimuleren van investeringen in defensie, en het helpen van EU-bedrijven bij het ontwikkelen van geavanceerde defensietechnologieën ¹	<ul style="list-style-type: none"> Mkb¹ Onderzoeksinstituten Het ontwikkelen van dodelijke autonome wapens zonder de mogelijkheid voor zinvolle menselijke controle over selectie- en beslissingsprocessen bij het uitvoeren van aanvallen op mensen² 	Uitvoerder & kredietverstrekker Europese Commissie	Er kan een subsidie worden ontvangen die tot 100% van de totale kosten dekt ¹	€ 8 mld voor 2021 - 2027 ¹ , waarvan € 2,7 mld voor research en € 5,3 mld voor development projects
 Subsidie	Horizon (Cluster 3) Programma	Het financieren van onderzoeks- en innovatieprojecten op het gebied van crisisbeheer, bestrijding van criminaliteit en terrorisme, grensbeveiliging, cybersecurity en privacy ²	<ul style="list-style-type: none"> Mkb Aanmelden als een team van minimaal 3 partnerorganisaties uit 3 verschillende EU- of geassocieerde landen (minstens één moet uit een EU-land komen) Het ontwikkelen van dodelijke autonome wapens zonder de mogelijkheid voor zinvolle menselijke controle over selectie- en beslissingsprocessen bij het uitvoeren van aanvallen op mensen^{2,4} 	Uitvoerder & kredietverstrekker Europese Commissie	<i>n.b.</i>	€ 1,6 mld voor 2021 - 2027 ⁵
 Subsidie	DIGITAL Europe	Het brengen van technologieën naar bedrijven, burgers en overheden ⁶	<ul style="list-style-type: none"> Mkb uit EU gebieden en voor samenwerkende partijen buiten de EU⁷ Het ontwikkelen van dodelijke autonome wapens zonder de mogelijkheid voor zinvolle menselijke controle over selectie- en beslissingsprocessen bij het uitvoeren van aanvallen op mensen² 	Uitvoerder & kredietverstrekker Europese Commissie	Co-financiering is gebaseerd op daadwerkelijk gemaakte kosten. Het EU-financieringspercentage van 50% is van toepassing op de subsidiabele kosten van de actie die daadwerkelijk zijn gemaakt ⁶	€ 8,1 mld ⁶ voor 2021 - 2027

Defensietoegankelijkheid: Specifiek voor defensie-industrie Toegankelijk voor defensie Beperkingen op toegankelijkheid Niet toegankelijk voor defensie-industrie

Subsidie (4/4)

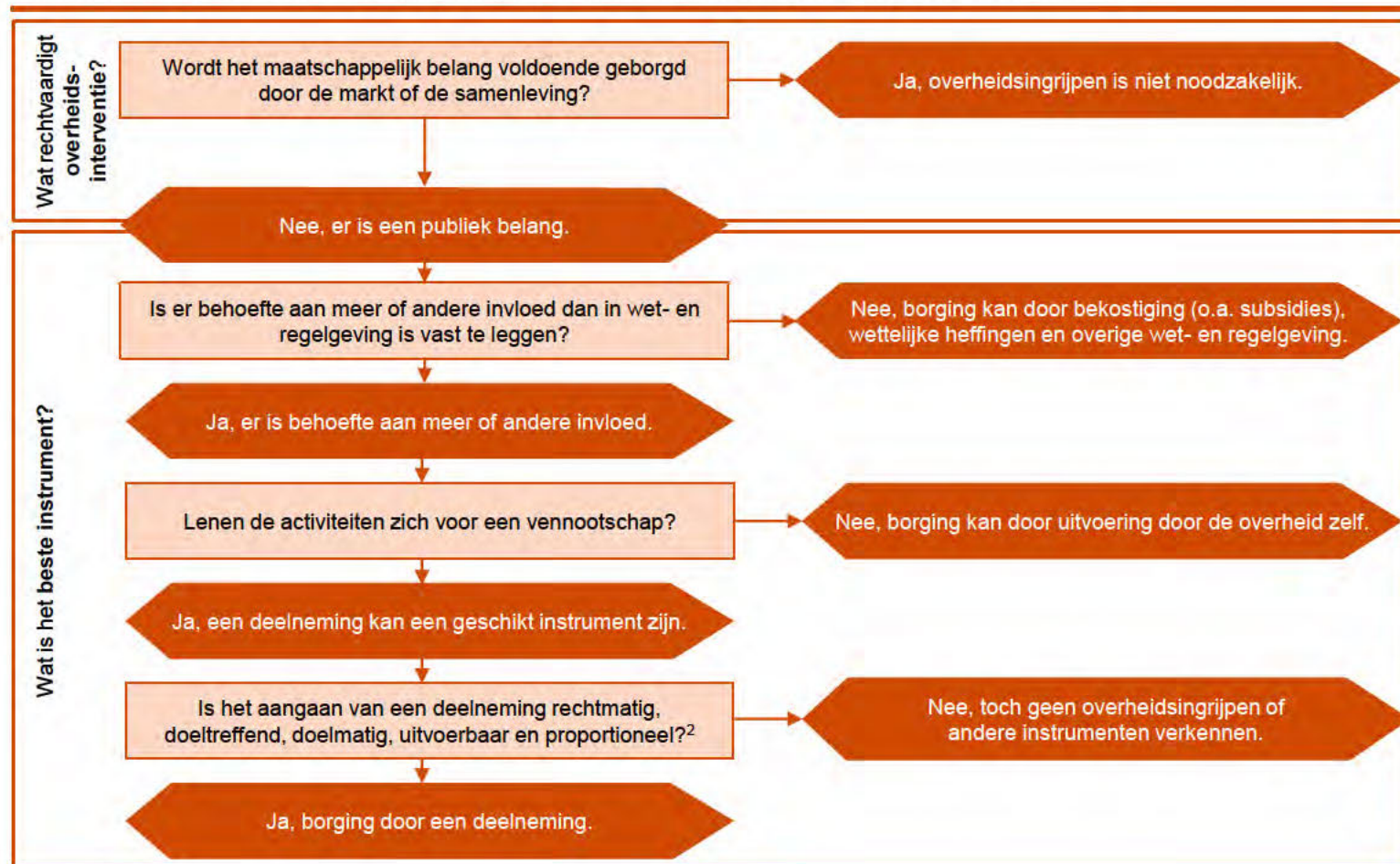
Instrumenten waarbij meerdere vormen van financiering wordt verschaft (bijvoorbeeld vreemd vermogen en garanties), worden volgorde-lijk in de eerste categorie genoemd waarin zij voorkomen

Soort	Instrument	Doel	Doelgroep (en defensietoegankelijkheid)	Uitvoering en verstrekking	Ticket size en verhouding publiek/privaat	Totale omvang instrument (fondsen)
 Subsidie	Defensie Innovatie Competitie (DIC)	Het bevorderen van innovatie in de defensie in Europa en een kans bieden aan mkb en onderzoeksorganisaties, om hun kennis te tonen ¹	<ul style="list-style-type: none"> Civiele industrieën, kleine en middelgrote ondernemingen (mkb), onderzoeksorganisaties en universiteiten¹ De competitie is ook geschikt voor start-ups 	Uitvoerder en kredietverstrekker Ministerie van Defensie	Twee keer € 30.000 voor twee deelnemer (vindt jaarlijks plaats) ¹	€ 60.000 per jaar ¹
 Subsidie	EU Defence Innovation Scheme (EUDIS)	Het versterken van defensie innovatie binnen de Europese Unie middels de European Defence Fund (EDF) ²	<ul style="list-style-type: none"> Mkb inclusief start-ups en andere niet-traditionele spelers in het defensie-industriële ecosysteem om meer kansen te bieden om toegang te krijgen tot het Europees Defensiefonds² 	Uitvoerder en kredietverstrekker DG Defence Industry and Space	<i>n.b.</i>	€ 2 mld, waarvan € 225 mln in 2024 ³
 Subsidie	Act in Support of Ammunition Production (ASAP)	Het versterken van de Europese defensie-industrie om de tijdige levering van munitie en raketten in Europa te waarborgen ⁴	<ul style="list-style-type: none"> Mkb en mid-cap⁵ Bedrijven moeten gevestigd zijn in de Unie of in een geassocieerd land⁵ 	Uitvoerder Europese Commissie en kredietverstrekker Europese Commissie	<ul style="list-style-type: none"> Maximale contributie per project voor explosief € 20 mln, voor poeder € 10 mln, voor granaten € 22,5 mln, voor raketten € 10 mln en voor testen € 2 mln⁶ Funding tot 45%⁶ 	€ 500 mln ⁴ voor 2023 – 2025 ⁷
 Subsidie	Vroege fase-financiering (VFF) voor regionale financiers	Het verstrekken van geldleningen op provinciaal niveau aan mkb-ondernemers of innovatie starters ten behoeve van de financiering van VVF ⁸	<ul style="list-style-type: none"> Innovatieve start-ups en mkb⁹ Afhankelijk van de regio kan er sectorale of technologische afbakening zijn (bijvoorbeeld voor Limburg “maatschappelijke transitie zoals energie, circulariteit, gezondheid en digitalisering”) Defensie is niet uitgesloten voor RVO⁹ 	Uitvoerder RVO die een subsidie geeft aan financiers om een regionaal VFF-fonds op te zetten. De regionale financier verstrekt vervolgens leningen aan bedrijven	<ul style="list-style-type: none"> Minimum van € 1 mln en een maximum van € 5 mln per subsidieontvanger⁹ De subsidie bedraagt maximaal 50% van het financieringsbudget 	€ 12,3 mln voor 2024 ¹⁰
Defensietoegankelijkheid:			<input type="checkbox"/> Specifiek voor defensie-industrie	<input type="checkbox"/> Toegankelijk voor defensie	<input checked="" type="checkbox"/> x Beperkingen op toegankelijkheid	<input type="checkbox"/> Niet toegankelijk voor defensie-industrie

Bronnen: 1) [EDA Defence Innovation Competition website](#); 2) [EUDIS website, European Union](#); 3) Budget tot 2027 ([bron](#)); 4) [ASAP | Boosting defence production, European Commission](#); 5) [Regulation \(EU\) of the EU Parliament and of the Council on ASAP \(2023\)](#); 6) [Regulation on ASAP Info Session, Directorate-General for Defence Industry and Space \(2023\)](#); 7) [Regulation 2023/1525 - Supporting ammunition production \(ASAP\), EU Monitor](#); 8) [Regeling nationale EZK- en LNV-subsidies in verband met VVF, Staatscourant](#); 9) [VVF voor regionale financiers, RVO website](#); 10) Voor hun uitsluitingsbeleid volgt RVO de OESO-richtlijnen. Op basis van de Kaderwet Economische Zaken, die zich richt op maatschappelijk verantwoord ondernemen, kunnen bedrijven met bepaalde activiteiten in theorie worden afgewezen; 10) [Publicatie budget 2024 VFF voor regionale financiers](#)

De overheid volgt de FIN Deelnemingenbeleidskaders in het beslissen om aandeelhouder te worden; uitzondering is de BEV

Deelnemingenbeleid afwegingskader aangaan en afstoten van een deelneming¹



Toelichting

- Bij het overwegen van een staatsdeelneming gebruikt de overheid het **afwegingskader** dat is opgenomen in het **deelnemingenbeleid** van het ministerie van Financiën. Op basis van dit kader wordt vastgesteld of er een reden is voor het aangaan van een deelneming en wordt **regelmatig getoetst** (op zijn minst eens in de 7 jaar tijdens periodieke evaluaties) of er redenen zijn om de deelneming af te stoten.
- Samenvattend wordt eerst overwogen of **overheidsingrijpen gerechtvaardigd** is (m.a.w. als een publiek belang onvoldoende door de markt tot stand komt) en vervolgens wordt afgewogen wat het **minst ingrijpende instrument** is om dat **doel** (het publieke belang) te bereiken.
- Als eenmaal is besloten een deelneming aan te gaan, moeten de **omvang van het aandeel**, de **duur** van het aandeelhouderschap en de **toedeling** van de **aandeelhoudersrol** bepaald worden.
- In de defensie-industrie is zo bijvoorbeeld besloten een 1% aandeel te nemen in **Thales Nederland** voor het behoud van de **ontwikkeling en productie** van met name **radartechnologie** in Nederland.
- De Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid (**BEV**) is een **ander instrument** waarmee het kabinet de mogelijkheid heeft om in uiterste gevallen een belang te nemen in bedrijven van strategisch belang. Dit gebeurt wanneer voorziene investeringen door statelijke actoren een bedreiging vormen voor de nationale veiligheid.³