

Instrument: het revolverend fonds

A. Wat is het instrument: revolverend fonds?

Fondsen die worden opgericht door overheidsorganisaties bestaan in verschillende verschijningsvormen. Met de term ‘fonds’ wordt slechts aangeduid dat **financiële middelen bijeengebracht zijn om een bepaald doel te realiseren**. In deze routekaart gaan we ervan uit dat een revolverend fonds in ieder geval de volgende twee kenmerken heeft:

1. Een fonds is (in meer of mindere mate) **revolverend**. Dat betekent dat in ieder geval een deel van de gelden die worden weggezet weer terugvloeit in het fonds. Dat kan door leningen te verstrekken of te participeren (door het kopen van aandelen) in bedrijven.
2. Een fonds staat daarnaast op enige **afstand van de overheidsorganisatie**. Dat betekent niet dat er geen enkele invloed kan worden uitgeoefend door (organen van) overheidsorganisaties, maar wel dat deze invloed in ieder geval niet reikt tot het niveau van individuele investeringsbeslissingen. Deze afstand wordt o.a. gecreëerd door het oprichten van een privaatrechtelijke rechtspersoon, waar het fonds in onder wordt gebracht.

Een ‘fonds’ dat niet revolveert en/of niet is ondergebracht in een aparte rechtspersoon, wordt in deze routekaart niet aangemerkt als een revolverend fonds. Sommige stukken van dit onderdeel van de routekaart kunnen desalniettemin interessant zijn. Kijk ook eens naar de netwerksubsidie.

B. Wanneer wordt het instrument revolverend fonds gebruikt?

Het instrument revolverend fonds kan om verschillende redenen gebruikt worden. Deze redenen zijn verschillend van aard: sommige zijn juridisch, andere juist politiek, economisch of psychologisch. De belangrijkste en meest genoemde redenen worden hier behandeld.

Netwerk van partners

Het komt tegenwoordig veel voor dat een overheidsorganisatie samenwerkt met (publieke en/of private) partners om beleidsdoelstellingen te realiseren. Een veelvoorkomend voorbeeld is Triple Helix-samenwerking tussen één of meerdere overheidsorganisaties, onderzoeksinstituten en bedrijven. Als een **netwerk** van partners samen projecten of bedrijven wil financieren, kan het dit doen door het oprichten van een revolverend fonds op enige afstand van de betrokken partijen. Op deze manier is er **niet meteen één partner die meer invloed heeft dan andere**. Daarnaast zullen private partners het waarschijnlijk belangrijk vinden dat de investeringsbeslissingen worden genomen op basis van economische argumenten. Politiek-bestuurlijke inmenging is vanuit die optiek onwenselijk. Verschillende publieke partners zullen overigens ook verschillende politiek-bestuurlijke belangen hebben, dus ook voor de publieke partners is afstand wenselijk.

Economie en innovatie

Veel revolverende fondsen opereren in het economisch veld. Geld wordt weggezet bij innovatieve projecten en ondernemingen, die zich bijvoorbeeld bezighouden met energietransitie of digitalisering. Belangrijk voor het bestaansrecht van een revolverend fonds in dit veld is dat er een **marktfalen** is. Dat heeft tot gevolg dat de projecten niet (volledig) vanuit de conventionele, commerciële financiering worden ondersteund.

Langdurige financieringsvraag

Het instrument revolverend fonds moet **passen bij de beleidsdoelstelling**. Een revolverend fonds ligt meer voor de hand bij beleidsdoelstellingen die een lange adem met een langdurige financieringsvraag kennen (dan bij beleidsdoelstellingen die tijdsensitief zijn of snel kunnen worden behaald). Daarvoor zijn twee redenen:

1. Het fonds moet een **minimale looptijd** hebben. Het is doorgaans niet logisch om een fonds op te richten dat maar op één enkel moment financieringsbijdragen verstrekt. Daarbij speelt ook dat verschafte leningen vaak over een lange periode terugbetaald worden. Pas na enige tijd kan het geld nogmaals worden gebruikt.
2. Het oprichten van een fonds is **duur en complex**. Het geld, de tijd en de energie die de oprichting en instandhouding van een fonds kost, moet als het ware worden 'terugverdiend'. Een langere looptijd maakt dat beter mogelijk. [Klik hier om meer hierover te lezen.](#)

Commented [PC1]: Dit moet gekwantificeerd worden, krijg ik nu veel vragen over.

Commented [CPMTP2]: Hyperlink

Voldoende middelen

In veel gevallen is er, wanneer er een revolverend fonds wordt opgericht, **veel geld beschikbaar** voor de beleidsdoelstelling. Het instrument is vanwege verschillende redenen geschikter naarmate er meer geld beschikbaar is:

1. Het laten **beheren van een fonds kost geld**. Als er veel (financiële) middelen beschikbaar zijn, zijn de kosten van het fondsbeheer beter in verhouding tot het uiteindelijke fondskapitaal. Dat maakt dat het geld (dat wordt besteed aan het fondsbeheer) efficiënter wordt ingezet. [Klik hier voor meer informatie over het aanbesteden van het fondsbeheer.](#)
2. Om een fonds te laten revolveren, is het nodig dat in verschillende projecten geïnvesteerd wordt om zo het risico te spreiden. Met een **groot fondskapitaal** kan dit, terwijl er tegelijkertijd genoeg geld beschikbaar blijft per investering.
3. Het oprichten van een fonds is doorgaans **duur en complex**, omdat vrijwel altijd maatwerk nodig is en veel geregeld moet worden. Het is zonde om veel geld, energie en tijd kwijt te zijn aan de oprichting en het instandhouden, als het fonds daarna niet veel bijdraagt aan het behalen van de beleidsdoelstellingen doordat er weinig geld beschikbaar is. [Klik hier om meer over dit nadeel te lezen.](#)

Commented [CP3]: Ook dit moet gekwantificeerd worden.

Commented [CPMTP4]: Hyperlink

Commented [CPMTP5]: Hyperlink.

Op afstand van de politiek

Vaak wordt een revolverend fonds gebruikt als enige afstand tot de politiek wenselijk is. Dat kan wenselijk zijn vanwege twee redenen.

1. Een revolverend fonds op afstand van de politiek betekent dat politiek-bestuurlijke inmenging minder eenvoudig is en dus minder zal voorkomen. Dit zorgt, zo wordt in de praktijk gezegd, voor **zuiverdere investeringsbeslissingen** en beter maatschappelijk en financieel rendement. Vaak vinden bestuurders (gedeputeerden of wethouders) deze afstand ook fijn. Wanneer er bij hen gelobbyd wordt voor een financieringsbijdrage, kunnen zij simpelweg zeggen dat de keuze niet bij hen ligt.
2. Een revolverend fonds op afstand van de politiek betekent ook dat (de meeste) beslissingen niet aan de bestuurder hoeven te worden voorgelegd. Als voor beslissingen een akkoord nodig is van een bestuurder, zorgt deze 'extra' schakel voor een **langer besluitvormingsproces**. Dat kan niet wenselijk zijn, bijvoorbeeld bij tijdsensitieve onderhandelingen.

Ervaring en expertise

Een revolverend fonds biedt vaak een uitkomst als voor het efficiënt bereiken van een beleidsdoelstelling **ervaring en expertise die ontbreekt binnen overheidsorganisaties** nodig is. Je kunt hierbij denken aan het beheren van een fonds, het selecteren van de beste *business cases*, het zijn van een goede gesprekspartner voor bedrijven, kennis van de markt en het verzekeren van een bepaalde mate van revolverendheid. Door het uitbesteden van deze taak aan een fondsbeheerder wordt dit probleem opgelost. [Klik hier voor meer informatie over het aanbesteden van het fondsbeheer.](#)

Commented [CPMTP6]: Hyperlink.

Het probleem van ontbrekende expertise binnen een overheidsorganisatie kan ook worden opgelost door het aannemen van mensen met de benodigde kennis en expertise. Genoemde uitdagingen zijn daarbij echter de volgende:

1. Vanwege interne procedures en P&O-beleid **kan het lang duren** om deze mensen binnen te halen.
2. Er wordt gesuggereerd dat de mensen die nodig zijn, vaak niet willen werken bij een overheidsorganisatie vanwege het **imago en de maximale bezoldiging op grond van de Wet Normering Topinkomens (WNT)**.
3. Het kan worden beargumenteerd dat het **efficiënter** is om de uitvoering van het fonds door een professioneel fondsbeheerder te laten doen. Deze beheerder heeft al ervaring met de uitvoering en zijn organisatie is hierop ingesteld. Eenzelfde organisatie oprichten binnen de overheidsorganisatie kan veel tijd en energie kosten.

Commented [CPMTP7]: Hyperlink

C. Voordelen van het instrument revolverend fonds

Het instrument revolverend fonds kent verschillende voordelen. Deze voordelen zijn verschillend van aard: sommige zijn juridisch, andere juist politiek, economisch of psychologisch. De belangrijkste en meest genoemde redenen worden hier behandeld.

Efficiëntie

Een evident voordeel van het instrument revolverend fonds is zijn revolverendheid: geld dat terugkomt klinkt beter dan geld dat je in één keer kwijt bent. Het revolverend inzetten van publiek geld is **efficiënt** omdat één (publieke) euro meerdere malen kan worden ingezet. Overigens blijkt regelmatig dat het **volledig laten revolveren van het fondskapitaal een uitdaging** is. Doorgaans komt niet al het geld dat is uitgegeven naar de overheidsorganisatie terug, maar slechts een deel daarvan. Daarnaast kan het door **lange terugverdientijden** van gefinancierde projecten, even duren voordat ingezet kapitaal opnieuw kan worden gebruikt. Zolang deze mogelijke scenario's vooraf worden erkend, hoeft dit niet problematisch te zijn. Nog steeds kan namelijk een deel van het geld meerdere keren worden ingezet. [Klik hier voor de risico's inzake revolverendheid.](#)

Commented [CPMTP8]: [Hyperlink.](#)

Stimuleren van verdienmodellen

Bij inzet van het instrument revolverend fonds worden **aanvragers gestimuleerd om verdienmodellen te ontwikkelen** voor hun activiteiten en bedrijfsvoering. Dit is met name een voordeel in sectoren waar de begunstigen voorheen bijdragen à fonds perdu ontvingen, bijvoorbeeld in de cultuur-, milieu- of welzijnssector, en dus minder de noodzaak hadden om eigen inkomsten te genereren. Overigens kunnen verdienmodellen worden gestimuleerd met verschillende instrumenten, bijvoorbeeld ook met een subsidieregeling op grond waarvan leningen kunnen worden verstrekt. [Klik hier voor meer informatie over de netwerksubsidie.](#)

Commented [CPMTP9]: [Hyperlink.](#)

Ervaring en expertise

Een revolverend fonds wordt vaak uitgevoerd door een fondsbeheerder. Deze beheerder heeft **ervaring en expertise die vaak ontbreekt binnen overheidsorganisaties** maar waardevol (of zelfs noodzakelijk) zijn voor de uitvoering. Je kan hierbij denken aan het beheren van een fonds, het selecteren van de beste *business cases*, het zijn van een goede gesprekspartner voor bedrijven, kennis van de markt en het verzekeren van een bepaalde mate van revolverendheid. Door het uitbesteden van deze taak aan een fondsbeheerder wordt dit gebrek opgelost. [Klik hier voor meer informatie over het aanbesteden van het fondsbeheer.](#)

Commented [CPMTP10]: [Hyperlink.](#)

Imago

Een vaak genoemd voordeel van het instrument revolverend fonds is diens **imago**: de bedrijven die financiering nodig hebben, doen liever zaken met een fonds dan met de overheid vanwege twee redenen:

1. Een fondsbeheerder vormt een **betere gesprekspartner** dan de overheidsmedewerker (wat te maken kan hebben met expertise).

2. Ook heerst het beeld dat een fonds op afstand **betrouwbaarder** is. Daarmee wordt bedoeld dat er minder (onvoorspelbare) wisselingen zijn in het beleid en de voorwaarden voor financiering en dat bedrijven hier dus meer op kunnen rekenen. Hoewel het beleid en de regels even vaak bij een fonds als bij een subsidieregeling veranderd zouden kunnen worden, kan het zo zijn dat dit in de praktijk niet gebeurt door het 'gevoel van afstand' binnen de overheidsorganisatie waarbij frequente inmenging onwenselijk wordt geacht.

D. Nadelen van het instrument revolverend fonds

Het instrument revolverend fonds kent verschillende nadelen. Deze nadelen zijn verschillend van aard: sommige zijn juridisch, andere juist politiek, economisch of psychologisch. De twee belangrijkste en meest genoemde nadelen worden hier behandeld.

Zakelijkheid

Het instrument revolverend fonds wordt vaak uitgevoerd door een externe beheerder. Deze beheerder heeft over het algemeen andere kwaliteiten en eigenschappen dan de overheidsorganisatie (zie ook Ervaring en expertise). Het is belangrijk te kijken naar de potentiële ontvangers, die op verschillende beleidsterreinen en –doelstellingen anders zijn en om een andere behandeling vragen. Bij sommige ontvangers mag worden uitgegaan, of is het zelfs wenselijk dat wordt uitgegaan, van een bepaalde mate van professionaliteit en zakelijkheid. Deze professionaliteit en zakelijkheid moet aanwezig zijn bij zowel de ontvanger als de verstrekker. Het kan ook zijn dat een **laagdrempelige, informele en eenvoudige behandeling** geschikter is, bijvoorbeeld bij individuele burgers. Over het algemeen is de **fondsbeheerder daar minder goed toe in staat** omdat binnen een overheidsorganisatie meer ervaring en expertise bestaan over hoe een dergelijke behandeling moet worden vormgegeven dan bij een fondsbeheerder. Dit nadeel kan ook ondervangen worden door het aantrekken van mensen met de benodigde ervaring en expertise of door een nauwere (personele) samenwerking tussen de overheidsorganisatie en de fondsbeheerder.

Duur en complex

Een niet te onderschatten nadeel van het instrument revolverend fonds is dat **het oprichten van een fonds duur en complex is en doorgaans veel tijd en energie kost**. Dit komt omdat het oprichten van een fonds vrijwel altijd maatwerk is en veel zaken geregeld moeten worden. Een subsidieregeling, op basis waarvan overigens ook garanties en leningen verstrekt kunnen worden, is bijna altijd eenvoudiger en sneller klaar. Wanneer er snel geld weggezet moet worden of weinig mensen beschikbaar zijn voor het inrichten van een financieringsinstrument, kan het verstandig zijn voor een subsidieregeling te kiezen. Daarnaast moet ook worden gekeken naar het beschikbare geld. Als er niet veel geld beschikbaar is, is het zonde om een groot deel daarvan te besteden aan de oprichting en het fondsbeheer. Zie ook wanneer het fonds gebruikt wordt. Overigens kunnen de **oprichtings- en beheerkosten meevallen als deze worden verdeeld over de betrokken partners**.

Publiek belang en eigen belang

Vaak wordt gezegd dat private fondsbeheerders beter zijn ingericht op het beheren van een revolverend fonds dan overheidsorganisaties. Daar moeten enige kanttekeningen bij worden geplaatst. Overheidsorganisaties zijn namelijk niet ingericht op fondsbeheer, maar wel op het **behartigen van het algemeen belang**, met aandacht voor alle beginselen van behoorlijk bestuur. Dat betekent bijvoorbeeld dat er *checks and balances* zijn zodat belangenverstrengeling wordt voorkomen. Het is de vraag in hoeverre dat ook centraal staat bij private fondsbeheerders. Bij private organisaties zal wellicht eerder het eigen belang

worden behartigd dan het publiek belang. Dat moet worden meegenomen in **de vorm en governance van het revolverend fonds**. De voordelen van een private fondsbeheerder kunnen groter zijn dan dit nadeel, maar het blijft van belang een kritische blik te houden.

E. Risico's van het instrument revolverend fonds

Het gebruiken van het instrument revolverend fonds brengt verschillende risico's met zich mee. Deze zijn verschillend van aard: sommige zijn juridisch, andere juist politiek, economisch of psychologisch. De belangrijkste en meest genoemde risico's worden hier behandeld.

Politieke inmenging is niet mogelijk

Hoewel het instrument revolverend fonds vaak wordt gebruikt als afstand van de politiek wenselijk is, kent dit ook risico's. Als een beleidsterrein of –doelstelling politiek gevoelig is of dicht tegen de politiek aan ligt, is het riskant uitvoering op afstand van de overheidsorganisatie te plaatsen:

1. Ten eerste is het denkbaar dat **bestuurders invloed willen en zouden moet kunnen uitoefenen op de investeringsbeslissingen die gemaakt worden**. Als dat niet mogelijk is, kan dit voor spanningen zorgen.
2. Ten tweede **roept de volksvertegenwoordiging de bestuurders bij erg 'politieke' beleidskeuzes waarschijnlijk meer ter verantwoording**. Wanneer het bestuur weinig invloed kan uitoefenen op het wegzetten van het geld (of in ieder geval op de investeringsbeslissingen), kan dit zorgen voor een gekke verantwoordingsrelatie; de bestuurder heeft geen invloed op datgene waar hij verantwoordelijk voor wordt gehouden.
3. Ten derde is het de vraag of, wanneer de individuele investeringsbeslissingen politiek geladen zijn en de **'zuivere' economische argumenten minder van belang** zijn, deze beslissingen moeten worden overgelaten aan een fondsbeheerder. Deze heeft wellicht niet de expertise hiervoor.

Natuurlijk moet **de keuze om een fonds op te richten worden voorgelegd aan de volksvertegenwoordiging**. Politieke inmenging is in dit stadium zeker mogelijk en zelfs wenselijk. Spanningen kunnen ontstaan nadat het fonds is opgericht en 'in werking is getreden'; dan is politieke inmenging minder goed mogelijk en wenselijk. Dit zal met name voor uitdagingen zorgen als een **nieuwe volksvertegenwoordiging** is gekozen; deze kan weinig wezenlijks bepalen over het fonds.

Balans financieel en maatschappelijk rendement

Een fondsbeheerder en een overheidsorganisatie hebben andere expertises en een andere insteek. Bij een fondsbeheerder is het vaak standaard dat het financieel rendement centraal staat, bij een overheidsorganisatie is dat het maatschappelijk rendement. Bij het revolverend fonds zijn deze beide belangrijk en moet er een balans worden gevonden. Het is belangrijk hier duidelijke afspraken over te maken zodat de balans blijft behouden. **Het risico bestaat**

anders dat het financieel rendement te veel centraal komt te staan en het fonds zijn toegevoegde waarde ten opzichte van de markt verliest. Een revolverend fonds kan namelijk juist door de combinatie van financieel en maatschappelijk rendement een waardevolle aanvulling zijn op de markt.

Niet revolverend genoeg

Het risico bestaat dat een fonds minder revolverend is dan gedacht werd bij de oprichting. Dit kan verschillende oorzaken hebben, o.a. de volgende:

1. Revolverende fondsen worden vaak ingezet om **projecten** te financieren die om verschillende redenen op de reguliere markt geen financiering kunnen krijgen. Uitgangspunt daarbij is dat sprake moet zijn van marktfalen. Veel van deze projecten zullen niet slagen en het ingezette geld zal in die gevallen niet revolveren. Het idee is vaak dat één succesvol project het verlies van de mislukte projecten kan dragen en dat daardoor het fondskapitaal in zijn geheel op de lange termijn revolveert en hetzelfde blijft. Het kan echter voorkomen dat **dat ene succesvolle project uitblijft** en dat daardoor het fondskapitaal vermindert.
2. Een revolverend fonds kan **activiteiten financieren die geen of slechts in beperkte mate een verdienmodel (blijken te) hebben**. Aan bepaalde activiteiten kan (vrijwel) geen geld verdiend worden, bijvoorbeeld de jeugdzorg. In die gevallen is de kans vrij klein dat het fondskapitaal zal revolveren. De ontvanger kan de lening namelijk niet terugbetalen als hij geen geld verdient met de te verrichten activiteiten en de waarde van gekochte aandelen zal hoogstwaarschijnlijk ook niet groeien. Het is in die gevallen logischer een bedrag à fonds perdu te verstrekken.

Té revolverend

Bij een revolverend fonds is de gedachte vaak de volgende. Sommige projecten hebben een financieringsvraag maar er bestaat geen aanbod vanwege het hoge risicoprofiel van de projecten en/of de lange terugverdientijd: er is sprake van een marktfalen. Ondanks dit gebrek aan aanbod, kan er met (een deel van) deze projecten geld verdiend worden. Revolverende fondsen proberen dit gat in het financieringsaanbod te vullen.

Nu kan het voorkomen dat een revolverend fonds groeit: het fondskapitaal neemt toe. Op het eerste gezicht lijkt dit mooi: meer projecten kunnen gefinancierd worden. Toch is het goed stil te staan bij de keerzijde van een groeiend fondskapitaal:

1. Als het fondskapitaal toeneemt, betekent dit dat er geld verdiend kan worden met de financiering van projecten in de niche waarin het fonds opereert. Waar geld verdiend kan worden, zijn er vaak geïnteresseerde marktpartijen. Als dat het geval is, dan is er geen sprake van marktfalen. Het is dan **beter de financiering aan de markt over te laten** en het publieke geld in te zetten waar het een groter verschil kan maken.
2. Als er geld verdiend kan worden met de financiering van projecten in de niche waarin het fonds opereert en het fonds blijft dit doen, kan het zo zijn dat geïnteresseerde

marktpartijen niet de kans krijgen hetzelfde te doen door de positie die het fonds in de markt inneemt. Dit verschijnsel heet *crowding out*.

Staatssteun- en aanbestedingsrecht

De Europese regels die bij revolverende fondsen om de hoek komen kijken zijn complex en sluiten niet altijd even goed aan bij de Nederlandse regels. Het is daarom van groot belang hier voldoende aandacht voor te hebben.

In beginsel mag **staatssteun** niet verleend worden. Door de jaren heen zijn hier veel uitzonderingen op gekomen: er is dan sprake van rechtmatige staatssteun. Op verschillende manieren kan staatssteun rechtmatig zijn, bijvoorbeeld door een algemene uitzondering maar ook door een goedkeuring van de Europese Commissie. Het is belangrijk te onthouden dat als staatssteun onrechtmatig is, het geld moet worden teruggevorderd van de ontvangers. Bij startende bedrijven kan dit snel tot een faillissement leiden. [Klik hier voor meer informatie.](#)

Commented [CPMTP11]: Hyperlink.

Het **aanbestedingsrecht** is erop gericht dat de overheid op een transparante en effectieve manier inkoop tegen de beste prijs-kwaliteitverhouding, waarbij ondernemers een goede en eerlijke kans maken op een opdracht. Het fondsbeheer zal in de meeste gevallen aanbesteed moeten worden. Als dit gebeurt in strijd met de Aanbestedingswet 2012, kan de overeenkomst tussen de overheidsorganisatie en de uitvoerder vernietigd worden en kan de ACM de overheidsorganisatie een boete opleggen. [Klik hier voor meer informatie.](#)

Commented [CPMTP12]: Hyperlink.

F. Praktijkvoorbeelden van het instrument revolverend fonds

Nog even geduld...

G. Stappenplan voor het gebruiken van het instrument revolverend fonds

Er moeten verschillende stappen worden genomen wil het instrument revolverend fonds ingezet kunnen worden. Deze stappen zijn hieronder grofweg weergegeven.

1. Onderzoek of het fonds het juiste instrument is

Het is belangrijk dat het fonds een passend instrument is voor de beleidsdoelstellingen die behaald moeten worden. Om erachter te komen of het fonds het juiste financieringsinstrument is, kunt u meer lezen [over wanneer het instrument revolverend fonds gebruikt wordt, de voordelen van het instrument revolverend fonds, de nadelen van het instrument revolverend fonds, en de risico's van het instrument revolverend fonds](#). Wij raden u aan ook andere instrumenten te bekijken zodat u tot een goede afweging kunt komen.

Commented [CPMTP13]: [Hyperlinks](#).

2. Onderzoek wanneer van welk orgaan beslissingen nodig zijn

Bij het oprichten van een revolverend fonds is een rol weggelegd voor zowel de volksvertegenwoordiging als het bestuur. Het is belangrijk van tevoren te weten wanneer deze twee organen zich waar over moeten buigen. Op deze manier kan het fonds zo effectief mogelijk volgens de regels worden opgericht.

3. Kies een rechtspersoon en richt deze op

Het fonds moet, wil het op afstand van de overheidsorganisatie kunnen staan, worden ondergebracht in een aparte rechtspersoon. Er bestaan verschillende soorten rechtspersonen en ondernemingsrechtelijke structuren, waarvan er een aantal interessant is voor het instrument revolverend fonds. [Klik hier voor meer informatie](#).

Commented [CPMTP14]: [Hyperlink](#).

4. Besteed het fondsbeheer aan

De opdracht tot het beheren van het revolverend fonds valt hoogstwaarschijnlijk onder de aanbestedingsregels. Dat betekent dat het fondsbeheer aanbesteed moet worden. Het fondsbeheer kan vaak worden inbesteed door de opdracht te verlenen aan de regionale ontwikkelingsmaatschappij. [Klik hier voor meer informatie](#).

Commented [CPMTP15]: [Hyperlink](#).

5. Maak een investeringsreglement of subsidieregeling

Het is belangrijk dat de voorwaarden voor het in aanmerking komen van financiering transparant en objectief zijn. Dit kan o.a. door het maken van een subsidieregeling of een investeringsreglement ([klik hier voor meer informatie over bestuursrecht of privaatrecht](#)). Ook kunnen andere zaken in dit document worden opgenomen, zie daarvoor de checklist.

Commented [CPMTP16]: [Hyperlink](#).

6. Checklist

Er zijn verschillende organisatorische of inhoudelijke kaders die gesteld moeten of kunnen worden bij de oprichting van een revolverend fonds. Deze zijn grofweg onder te verdelen in inhoudelijke, financiële en organisatorische kaders. Een aantal wordt hieronder kort toegelicht. Soms moeten de kaders worden opgenomen in één specifiek document, soms kan er gekozen worden tussen verschillende documenten, bijvoorbeeld de statuten van de

rechtspersoon, de reglementen voor de raad van commissarissen en de investeringscommissie, de beheersovereenkomst tussen de overheidsorganisatie en de fondsbeheerder en het investeringsreglement of de subsidieregeling.

Inhoudelijke kaders

De inhoudelijke kaders moeten in ieder geval een plek krijgen in de subsidieregeling of het investeringsreglement, zodat potentiële ontvangers kunnen kijken of hun projecten mogelijk gefinancierd kunnen worden.

- **Beleidssterrein en beleidsdoelstelling:** het is verstandig het beleidssterrein en de beleidsdoelstelling goed te omschrijven. Dit is belangrijk omdat er enerzijds voldoende (beleids)ruimte moet zijn om verschillende projecten te financieren maar anderzijds de financieringen wel moeten bijdragen aan het doel dat de overheidsorganisatie voor ogen heeft.
- **Projecten:** het soort projecten dat gefinancierd kan worden moet ook duidelijk zijn. Dit kan op verschillende manieren, bijvoorbeeld door het soort projecten te omschrijven of door voorbeelden te geven. Dit kan limitatief (geen projecten die niet worden omschreven) of juist niet. Ook kunnen soorten projecten worden omschreven of voorbeelden worden gegeven van projecten die juist niet gefinancierd kunnen worden.
- **Gebied:** veel decentrale overheidsorganisaties bepalen dat alleen, of in ieder geval ten dele, projecten gefinancierd kunnen worden die op de een of andere manier een band hebben met het gebied waar de overheidsorganisatie over gaat. Het is verstandig op te schrijven hoe die band eruit moet zien.

Financiële kaders

De meeste van deze kaders zullen in ieder geval een plek krijgen in de beheersovereenkomst. De vormen van financieringsbijdrage moeten ook worden opgenomen in de subsidieregeling of het investeringsreglement.

- **Maximale omvang van een fonds:** de totale grootte van het fondskapitaal moet duidelijk zijn.
- **Mate van revolverendheid:** er zijn verschillende gradaties van revolverendheid. Het fondskapitaal kan groeien (rendement), het fondskapitaal kan hetzelfde blijven (nominaal) of het kan ten dele revolveren. Bij rendement en een gedeeltelijke revolverendheid is het verstandig te formuleren hoe groot de groei of krimp mag zijn. Daarnaast kan in de mate van revolverendheid wel of geen rekening worden gehouden met inflatie en/of beheerskosten.
- **Hefboomwerking:** het is vaak de ambitie met de financiering vanuit het revolverend fonds, ook private middelen aan te trekken. Dit wordt de hefboomwerking of het *multiplier effect* genoemd. Als deze ambitie bestaat, is het goed dit te concretiseren tot een meetbaar getal.
- **Beheerkosten:** de beloning voor de fondsbeheerder moet bepaald worden. Een marktconforme vergoeding welke niet bovenmatig is en een goede incentive geeft voor een proactief en prudent fondsmanagement wordt geadviseerd. Dit is bijvoorbeeld te bereiken door een *performance fee* of een verplichting tot medeparticipatie. Dat laatste betekent dat de fondsbeheerder ook eigen vermogen in het fonds heeft zitten.

- **Vormen van financieringsbijdrage:** de verschillende vormen van financiering die het fonds ter beschikking heeft moeten duidelijk zijn. De mogelijkheden zijn (grofweg): geldbedragen à fonds perdu, (achtergestelde) (converteerbare) leningen, garantstellingen, aandelenparticipaties en fonds-in-fondsbijdragen.

Organisatorische kaders

Er kunnen talloze organisatorische kaders worden gesteld. Het is zaak een balans te vinden tussen het stellen van het kaders en het overlaten aan de fondsbeheerder. Deze kaders kunnen in verschillende documenten een plek krijgen, afhankelijk van de wensen van partijen en het revolverend fonds dat wordt opgericht.

- **Organisatie:** het kan wenselijk zijn dat de taakomschrijving van en verhouding tussen verschillende organen en organisaties zijn beschreven, bijvoorbeeld van de investeringscommissie, de investment managers, het bestuur en de raad van commissarissen. Ook kan worden vastgelegd dat voor sommige beslissingen toestemming nodig is van bepaalde organen. Daarnaast kan de zeggenschap bij benoemingen worden bepaald.
- **Aanvraag- en beoordelingsprocedure:** het kan wenselijk zijn de aanvraag- en beoordelingsprocedure te uniformeren. Op deze manier kunnen bijvoorbeeld de rechtsgelijkheid tussen en de objectieve behandeling van potentiële ontvangers worden gewaarborgd en kunnen verschillende regels, bijvoorbeeld de integriteitsbeoordeling uit de Wet bibob of de staatssteuncheck, een plek krijgen.
- **Rechtsbescherming:** afhankelijk van of de financieringsbijdragen subsidies in de zin van de Awb zijn ([klik hier voor meer informatie](#)), moet er een **bezwaarprocedure** worden ingericht en eventueel een bezwaaradviescommissie worden ingesteld. Zijn de financieringsbijdragen geen subsidies, dan is het niet verplicht maar vanuit de gedachte van rechtsbescherming wel wenselijk een soort **klachtprocedure** of mogelijkheid van een *second opinion* in te richten. Altijd kan bij de civiele rechter een procedure worden gestart.
- **Informatievoorziening en verantwoording:** informatievoorziening tussen en verantwoording van de fondsbeheerder aan de overheidsorganisatie, en binnen de overheidsorganisatie van het bestuur aan de volksvertegenwoordiging, moet voldoen aan duidelijke eisen. Bij de verantwoording is onder andere van belang:
 - De **frequentie**, bijvoorbeeld jaarlijks of per kwartaal
 - Het **moment**, bijvoorbeeld op het moment van publicatie van het jaarverslag of in de normale P&C-cyclus ([klik hier voor meer informatie](#))
 - De **wijze**, bijvoorbeeld schriftelijk of mondeling. Werkbezoeken of technische *briefings* lijken goed te werken in aanvulling op meer formele verantwoording.
 - De **onderwerpen**, waarbij consistentie belangrijk is voor vergelijking en evaluatie en er een duidelijk verband moet bestaan met de beleidsdoelstellingen. Het werken met kritische prestatie-indicatoren (kpi's) kan hier waardevol zijn.
- **Evaluatie:** evaluaties zijn nodig en zijn zelfs verplicht (art. 4:24 Awb) als de financieringsbijdragen subsidies zijn in de zin van de Awb ([klik hier voor meer informatie](#)). Het is verstandig vast te leggen **hoe vaak** het fonds moet worden geëvalueerd en **welke aspecten** van het fonds moeten worden geëvalueerd.

Commented [CPMTP17]: Hyperlink.

Commented [CPMTP18]: Hyperlink.

Commented [CPMTP19]: Hyperlink.

- **Informatieverwerking:** op basis van de Wet openbaarheid van bestuur en/of de Wet bescherming persoonsgegevens kunnen verschillende eisen gelden voor de verwerking, bescherming en publicatie van informatie. Het kan verstandig zijn deze eisen op te nemen in één van de documenten.
- **Transparantie:** op basis van verschillende regels en beginselen is een mate van transparantie wenselijk of zelfs verplicht. [Klik voor meer informatie over de verplichtingen die volgen uit het staatssteunrecht of uit het subsidierecht.](#) Mochten deze verplichtingen niet gelden, kunnen zij wel ter inspiratie dienen.

Commented [CPMTP20]: [Hyperlink.](#)

H. Juridische informatie

Kiezen van een rechtspersoon

Er zijn verschillende soorten privaatrechtelijke rechtspersonen: de besloten vennootschap (bv), de naamloze vennootschap (nv), de (coöperatieve) vereniging en de stichting. Als een fonds wordt opgericht moet één van die soorten worden gekozen. Meestal wordt gekozen voor een bv en nv en soms voor een stichting. Het kiezen van een rechtspersoon is complex en erg afhankelijk van omstandigheden en voorkeuren. Geadviseerd wordt om juridisch advies in te winnen.

Storten van geld in het fonds

Als een fonds wordt opgericht en wordt onder gebracht in een aparte rechtspersoon, moet er geld naar deze rechtspersoon; er moet immers een fondskapitaal komen. De overheidsorganisatie kan deze transactie op verschillende wijzen juridisch vormgeven die kunnen worden onderverdeeld in twee categorieën: privaatrechtelijk en bestuursrechtelijk. Verwar het storten van geld in het fonds overigens niet met de juridische kwalificatie van de financieringsbijdragen die het fonds verstrekt (klik hier voor meer informatie). Ook de beloning van de fondsbeheerder moet in veel gevallen worden onderscheiden van het vormen van het fondskapitaal (zie over de beloning meer bij de aanbestedingsregels). Daarnaast is belangrijk dat niet het gehele fondskapitaal in één keer gestort kan worden (klik hier voor meer informatie).

Commented [CPMTP21]: Hyperlink

Commented [CPMTP22]: Hyperlink.

Bestuursrechtelijk

Het fondskapitaal kan als een subsidie verleend worden aan het fonds. In de meeste gevallen is dit een incidentele of begrotingssubsidie. Op deze manier hoeft er geen subsidieregeling opgesteld te worden voor maar één subsidierelatie waarbij de ontvanger al van begin af aan duidelijk is.

Het fondskapitaal kan als één grote subsidie worden verleend. Het bedrag kan hier meteen in worden genoemd, of het subsidieverleningsbesluit kan telkens worden gewijzigd. Als al het geld daadwerkelijk is gestort, kan de subsidie worden vastgesteld. Ook kan gekozen worden voor een jaarlijkse subsidieverlening. Aan het einde van elk jaar kan dan de subsidie worden vastgesteld. De subsidie kan eventueel pas na afloop van de looptijd van het fonds worden vastgesteld. Of dit wenselijk is, hangt af van de lengte van de looptijd.

De subsidie kan verstrekt worden als bedrag à fonds perdu of als een lening. Voor welke variant gekozen wordt, is onder meer afhankelijk van de mate van revolverendheid, de looptijd en de exitstrategie. Als het fonds maar voor 50% hoeft te revolveren, ligt het fondskapitaal in zijn geheel als lening verstrekken niet voor de hand. Een ander voorbeeld: als het fonds blijft bestaan totdat het fondskapitaal is opgedroogd, is het ook logischer een bedrag à fonds perdu te verstrekken in plaats van een lening. Als het de bedoeling is dat het gehele

fondskapitaal echter op een bepaald moment terugvloeit naar de pot van de overheidsorganisatie, is het een goed idee de subsidie in de vorm van een lening te gieten.

Om verschillende redenen (klik hier bijvoorbeeld), kan het geld niet in één keer worden overgemaakt. Daarom wordt er vaak met voorschotten gewerkt. Hiervoor kunnen regels gemaakt worden, waarvan het verstandig is deze af te stemmen met de treasury van de overheidsorganisatie:

- Een minimale en/of maximale hoogte
- Op verzoek of periodiek
- Termijnen waarbinnen het verzoek gedaan moet worden en waarbinnen betaald moet worden
- Het verzoek moet corresponderen met een algemene behoefte of één-op-één met een te verstrekken financieringsbijdrage

Privaatrechtelijk

Het fondskapitaal kan gestort worden via de aandelen die de overheidsorganisatie heeft in de rechtspersoon waarin het fonds is ondergebracht. Dit kan alleen als de rechtspersoon een besloten vennootschap of een naamloze vennootschap is, omdat alleen die rechtspersonen met een aandelenstructuur werken.

Bestuursrecht of privaatrecht: het subsidiebegrip

De financieringsbijdragen die een overheidsorganisatie verstrekt, kunnen subsidies zijn in de zin van artikel 4:21 van de Awb. Als zij dat niet zijn, dan worden zij verstrekt middels een overeenkomst tussen de overheidsorganisatie en de ontvanger. In het eerste geval is het bestuursrecht van toepassing, in het tweede geval het privaatrecht. Op deze pagina wordt uitgelegd wanneer er sprake is van bestuursrechtelijke subsidies en wanneer juist niet en welke gevolgen dit heeft.

Het subsidiebegrip is **materieel gedefinieerd**. Dat betekent dat iedere financiële verstrekking die voldoet aan de gegeven omschrijving valt onder de reikwijdte van titel 4:2 Awb, ook wanneer de verstrekking anders wordt aangeduid. Dit begrip bepaalt dus of de relatie tussen het fonds en de ontvanger bestuurs- of privaatrechtelijk is. Soms wordt beargumenteerd dat financieringsbijdragen niet gekwalificeerd kunnen worden als subsidies omdat zij marktconform zijn. **De marktconformiteit van bijdragen heeft echter geen effect op de kwalificatie van de bijdragen als subsidie.** Marktconformiteit is wel van belang voor staatssteunaspecten (klik hier voor meer informatie over staatssteun).

De subsidiedefinitie (artikel 4:21, lid 1, Awb) luidt als volgt: de aanspraak op financiële middelen, door een bestuursorgaan verstrekt met het oog op bepaalde activiteiten van de aanvrager, anders dan als betaling voor aan het bestuursorgaan geleverde goederen of diensten.

Commented [CPMTP23]: Hyperlink.

Commented [CPMTP24]: Hyperlink.

- Met betrekking tot fondsen, zijn drie delen van deze definitie in het bijzonder van belang. Dat is ten eerste dat een subsidie **door een bestuursorgaan moet worden verstrekt**, ten tweede dat het moet gaan om een **aanspraak op financiële middelen**, en ten derde dat de subsidie **met het oog op bepaalde activiteiten** van de aanvrager moet worden verstrekt.

Ga naar:

- Een aanspraak op financiële middelen
- Door een bestuursorgaan verstrekt
- Met het oog op bepaalde activiteiten van de aanvrager
- Anders dan als betaling voor aan het bestuursorgaan geleverde goederen of diensten
- Gevolgen

Een aanspraak op financiële middelen

Niet alleen de bijdrage à fonds perdu kan worden aangemerkt als subsidie in de zin van de Awb, ook **leningen en garanties** onder de subsidiedefinitie kunnen vallen. Dit is omdat deze vormen ook een aanspraak op financiële middelen inhouden.

Bestuursorgaan

De Awb definieert twee categorieën bestuursorgaan, namelijk het ‘a-bestuursorgaan’ (artikel 1:1, lid 1, onder a, Awb) en het ‘b-bestuursorgaan’ (artikel 1:1, lid 1, onder b, Awb). Om financieringsbijdragen te kwalificeren als subsidies, is het nodig dat zij worden verstrekt door een bestuursorgaan.

i. A-bestuursorgaan

Een a-bestuursorgaan is **‘een orgaan van een rechtspersoon die krachtens publiekrecht is ingesteld’**. De Staat, provincie en gemeente zijn voorbeelden van rechtspersonen die krachtens publiekrecht zijn ingesteld (publiekrechtelijke rechtspersonen). Organen van deze rechtspersonen, zoals bij de provincie de provinciale staten, het college van gedeputeerde staten en de commissaris van de koning, zijn a-bestuursorganen. Als één van deze organen financieringsbijdragen verstrekt en ook aan de andere criteria uit de subsidiedefinitie is voldaan, dan zijn deze financieringsbijdragen subsidies.

ii. B-bestuursorgaan

Een b-bestuursorgaan is **‘een ander persoon of college, met enig openbaar gezag bekleed’**. Het gaat meestal om privaatrechtelijke rechtspersonen, die openbaar gezag kunnen uitoefenen. Dit betekent dat zij publiekrechtelijke rechtshandelingen kunnen verrichten waarmee zij eenzijdig de rechtspositie van anderen bepalen.

Een persoon of college kan op verschillende manieren met enig openbaar gezag zijn bekleed. Doorgaans blijkt uit een wettelijke bepaling dat een privaatrechtelijke (rechts)persoon met openbaar gezag is bekleed doordat aan hem bevoegdheden zijn toegekend. Er bestaat dan een

wettelijke grondslag: in een algemeen verbindend voorschrift is de bevoegdheid tot het verstrekken van financieringsbijdragen verschafte aan een persoon of college.

Het kan ook voorkomen dat een persoon of college met enig openbaar gezag is bekleed zonder dat dat expliciet uit een wettelijke bepaling blijkt: er is dan **geen wettelijke grondslag**. Deze uitzondering doet zich voor als aan **twee cumulatieve vereisten** is voldaan die in de jurisprudentie zijn ontwikkeld (vind één van de uitspraken hier):

1. Het eerste vereiste is dat de inhoudelijke criteria voor het verstrekken van geldelijke uitkeringen of voorzieningen **in beslissende mate** worden bepaald door een of meer a-bestuursorganen (het **inhoudelijke vereiste**). Dat bestuursorgaan of die bestuursorganen hoeven geen zeggenschap te hebben over een beslissing over een verstrekking in een individueel geval.
2. Het tweede vereiste is dat de verstrekking van deze uitkeringen of voorzieningen in overwegende mate, dat wil zeggen in beginsel voor twee derden of meer, wordt gefinancierd door een of meer a-bestuursorganen (het **financiële vereiste**).

Het bestuursorgaan dat of de bestuursorganen die in beslissende mate de criteria bepalen in de zin van het inhoudelijke vereiste, hoeven overigens niet dezelfde te zijn als het bestuursorgaan dat of de bestuursorganen die de verstrekking in overwegende mate financieren in de zin van het financiële vereiste.

Met de twee cumulatieve vereisten die in de jurisprudentie zijn ontwikkeld, is er meer **rechtszekerheid** gecreëerd. Het is namelijk eenvoudiger te bepalen of een fonds een bestuursorgaan is of niet. Dat maakt het ook eenvoudiger om een fonds zo in te richten dat het wel of juist niet wordt aangemerkt als een bestuursorgaan.

Bij het inhoudelijke vereiste moeten de inhoudelijke criteria voor verstrekking in beslissende mate worden bepaald door een of meer a-bestuursorganen. Concreet betekent dit dat als het fonds **eigen (nadere) criteria** vaststelt, al dan niet binnen een door een a-bestuursorgaan opgesteld kader, het **geen b-bestuursorgaan** is. Op het moment dat de precieze invulling van de inhoudelijke criteria afkomstig is van een privaatrechtelijke (rechts)persoon, lijkt niet aan het inhoudelijke vereiste te zijn voldaan.

Bij het financiële vereiste is van belang dat het geld dat het fonds mag verstrekken afkomstig is van een a-bestuursorgaan. Bij **financiering door een b-bestuursorgaan** zal dus niet aan het financiële vereiste worden voldaan. Door de geldstroom via een aan de overheidsorganisatie gelieerde privaatrechtelijke rechtspersoon te laten lopen, wordt niet aan het financiële vereiste voldaan en is het fonds **geen bestuursorgaan**.

Met het oog op bepaalde activiteiten

Niet alleen de bijdrage à fonds perdu kan worden aangemerkt als subsidie in de zin van de Awb, ook **leningen en garanties** onder de subsidiedefinitie kunnen vallen. **Een uitzondering**

is de aandelenparticipatie, ook wel de deelneming genoemd. Als de financieringsbijdrage dus wordt verstrekt in de vorm van een aandelenparticipatie, zal het in beginsel geen subsidie betreffen. Dit is zo omdat de Awb-wetgever ervan uitgaat dat deze bijdrage niet kan worden verleend met het oog op bepaalde activiteiten.

Het is op basis hiervan lastig te werken met combinaties van enerzijds leningen en garanties en anderzijds participaties, in het geval dat de leningen en garanties worden aangemerkt als subsidies. Er worden 3 soorten combinaties geïdentificeerd:

- Op **fonds niveau**: uit het fonds kunnen zowel leningen en garanties worden verstrekt en aandelen worden gekocht.
- Op **projectniveau**: de financiering bestaat zowel uit een lening (of garantie) als uit een aandelenparticipatie
- Op **bijdrageniveau**: een lening kan worden omgezet naar een aandelenparticipatie. Dit heet een converteerbare lening, ook wel 'equity kikker'.

Voor het oprichten van een revolverend fonds dat met combinaties werkt, is het verstandig juridisch advies in te winnen.

Gevolgen

Het al dan niet kwalificeren van een financieringsbijdrage als subsidie en het fonds als een bestuursorgaan heeft verschillende gevolgen. Deze gevolgen zijn voornamelijk, maar niet uitsluitend, juridisch van aard.

i. Het publiekrechtelijk rechtssysteem

Als een financieringsbijdrage een subsidie is, dan is het publiekrechtelijke rechtssysteem van toepassing. Dat betekent allereerst dat de **Algemene wet bestuursrecht** van toepassing is. Niet alleen titel 4.2 Awb (de subsidietitel) is van toepassing, maar ook andere delen. Zo is hoofdstuk 3, dat ziet op besluiten, ook relevant. Zo moet het besluit om al dan niet een subsidie te verstrekken (onder andere) zorgvuldig worden voorbereid (art. 3:2 Awb), evenredig zijn (art. 3:4 Awb) en deugdelijk worden gemotiveerd (art. 3:46 Awb). Daarnaast kan **bezwaar** worden gemaakt en **beroep** bij de bestuursrechter worden ingesteld tegen de subsidiebesluiten van het fonds (art. 7:1 en 8:1 Awb).

Ook andere toepassingsregimes zijn gekoppeld aan het bestuursorgaanbegrip. Zo is in de Awb bepaald dat de **Ombudsman** onderzoek mag instellen naar het gedrag van bestuursorganen (titel 9.2 Awb). Ook de **Wet openbaarheid van bestuur** is alleen van toepassing op bestuursorganen en alleen bestuursorganen hoeven zich in het privaatrecht te houden aan de algemene beginselen van behoorlijk bestuur.

Het **voordeel** van het publiekrechtelijk rechtssysteem is dat het **een systeem is waarin rechtsstatelijke en democratische waarborgen zijn geïncorporeerd**. In dit systeem wordt voldaan (mits het bestuursorgaan zich aan de regels houdt) aan de voorwaarden die vanuit

rechtsstatelijk perspectief gelden voor het uitgeven van publiek geld. Het is wenselijk dat de besluitvorming rondom het fonds democratisch gelegitimeerd is, dat de bestedingen publiek worden verantwoord, dat er controle plaatsvindt op de resultaten en dat er goede rechtsbeschermingsmogelijkheden bestaan.

Een **nadeel** is dat **het veel werk kan zijn voor een fonds zich aan deze regels te houden**. Ook wordt gezegd dat de onzekerheid ten gevolge van de bestuursrechtelijke rechtsbescherming moeilijkheden kan veroorzaken voor het **aantrekken van een fondsbeheerder** en het daadwerkelijke fondsbeheer.

Een ander nadeel te maken met het **Europees recht**. In het Europees subsidierecht en staatssteunrecht wordt veel waarde gehecht aan een ‘professioneel’ beheer (op afstand van de overheidsorganisatie). In het bestuursrecht lijkt moeilijker te kunnen worden voldaan aan de eisen die het Europese recht stelt om gebruik te kunnen maken van Europese gelden dan wel om de financieringsbijdragen aan te merken als verenigbare staatssteun. Dat komt o.a. door de bezwaar- en beroepsprocedure die zorgt voor onzekerheid, onder meer over de eventuele prestatiegerelateerde beloning van de fondsbeheerder.

Het laatste nadeel dat hier wordt genoemd is dat het waarschijnlijk **lastiger zal zijn private partners op fonds niveau aan te trekken**. Dit kan om meerdere redenen wenselijk zijn, bijvoorbeeld om meer kennis samen te brengen (bijvoorbeeld van de markt of van te stimuleren technologieën) het fondskapitaal te laten groeien of om meer draagkracht en eigenaarschap in de samenleving te krijgen.

ii. Het privaatrechtelijk rechtssysteem

Als een financieringsbijdrage geen subsidie is, dan is het privaatrechtelijke rechtssysteem van toepassing. In het privaatrechtelijk rechtssysteem is **meer vrijheid**, hoewel ook in het privaatrecht bestuursorganen zich aan de **algemene beginselen van behoorlijk bestuur** moeten houden. Als een rechtspersoon of organisatie dus geen bestuursorgaan is, is het even vrij als andere organisatie die (privaat) geld verstrekken.

In het privaatrechtelijke rechtssysteem zullen dus **rechtsstatelijke waarborgen ‘gecreëerd’ moeten worden**, die ervoor zorgen dat de besluitvorming rondom het fonds democratisch gelegitimeerd is, dat de bestedingen publiek worden verantwoord, dat er controle plaatsvindt op de resultaten en dat er goede rechtsbeschermingsmogelijkheden bestaan. Een **voordeel** is de grotere **flexibiliteit en vrijheid**. De overheidsorganisatie (eventueel in overleg met de fondsbeheerder) kan zelf beslissen op welke manier in dit specifieke geval de waarden het best geborgd kunnen worden.

Een **nadeel** is dat hier **langer en beter over nagedacht moet worden**, omdat er weinig regels al bestaan, deze moeten bedacht worden. Overigens komt het wel voor dat (delen van) het bestuursrecht ter inspiratie dienen of zelfs van toepassing worden verklaard. Een ander nadeel

is dat regels die zelf gecreëerd zijn **minder ‘hard’ en bindend** zijn dan algemeen geldende regels, uitzonderingen zijn eenvoudiger te maken en de controle is minder streng. Een laatste nadeel is dat wanneer elk revolverend fonds (of nog breder: elk privaatrechtelijk vormgegeven financieringsinstrument van overheidsorganisaties) zijn eigen regels kent rondom rechtsstatelijke waarborgen, dit de **eenvoud van het gehele systeem** niet zal vereenvoudigen.

Staatssteunaspecten

Bijdragen die worden verstrekt moeten zogenaamd ‘staatssteunproof’ zijn. Dat betekent dat zij geen onrechtmatige staatssteun mogen vormen. Er zijn verschillende manieren om bijdragen staatssteunproof te maken.

Het staatssteunrecht is omvangrijk en de toepassing erg casuïstiek. De uitleg hier is slechts een introductie. Geadviseerd wordt om juridisch advies in te winnen.

Ga naar:

- De bijdragen vormen geen staatssteun want zij leveren geen voordeel op voor de ontvanger;
- De bijdragen vormen geen staatssteun want zij vormen geen (dreigende) ongunstige beïnvloeding van het handelsverkeer tussen de lidstaten (de minimis);
- De bijdragen vormen steun voor een Dienst van Algemeen Economisch Belang (en vormen daardoor geen staatssteun dan wel verenigbare staatssteun);
- De bijdragen vallen onder de Algemene Groepsvrijstellingverordening;
- Het instrument of de individuele bijdragen worden bij de Europese Commissie aangemeld en door haar goedgekeurd.

Het staatssteunbegrip

Staatssteun is gedefinieerd in artikel 107, lid 1, VWEU: ‘(...) steunmaatregelen van de staten of in welke vorm ook met staatsmiddelen bekostigd, die de mededinging door begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties vervalsen of dreigen te vervalsen, [zijn] onverenigbaar met de interne markt, voorzover deze steun het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt.’

Wil er sprake zijn van staatssteun, moet aan alle vijf criteria uit het artikel zijn voldaan:

1. Er moet sprake zijn van een maatregel van de staat of de maatregel moet met staatsmiddelen zijn bekostigd;
2. De maatregel moet een voordeel opleveren voor de ontvanger;
3. Het voordeel moet selectief zijn (selectiviteit);
4. De maatregel moet een (dreigende) vervalsing van de mededinging vormen; en
5. De maatregel moet een (dreigende) ongunstige beïnvloeding van het handelsverkeer tussen de lidstaten vormen.

Staatssteun is een materieel begrip, net als het subsidiebegrip. Dat betekent dat de vorm en de naam van een maatregel niet bepalen of deze gekwalificeerd moet worden als staatssteun; het gaat om de inhoud, het effect. Het HvJ EU heeft bijvoorbeeld bepaald dat een aandelenparticipatie net zo goed staatssteun kan zijn als een lening of een bedrag à fonds perdu (zie het arrest Intermills C-323/82). Ook is niet van belang of de maatregelen bestuursrechtelijk (als subsidies) of privaatrechtelijk zijn vormgegeven: in beide gevallen kunnen de maatregelen staatssteun inhouden.

- Bij fondsen zal aan het eerste, derde en vierde criterium zijn voldaan. Daarom wordt hier daar niet op ingegaan. Het criterium dat de maatregel een voordeel moet opleveren en het criterium dat de maatregel het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig moet beïnvloeden, zijn wel vaak relevant.

Geen staatssteun want geen voordeel voor de ontvanger

Een maatregel vormt staatssteun als het een economisch voordeel voor de ontvanger oplevert dat hij onder normale marktvoorwaarden niet zou hebben verkregen (zie het arrest SFEI C-39/94). De maatregel moet leiden tot een verbetering van de economische en/of financiële toestand van de ontvanger (zie het arrest Frankrijk en Orange t. Commissie T-425/04). Bij een bijdrage à fonds perdu is dit voordeel evident aanwezig, maar bij andere vormen van steun is dat niet altijd het geval.

Om te bepalen wanneer geen sprake is van een economisch voordeel, heeft het HvJ EU het *Market Economy Investor Principle* beginsel (MEIP) ontwikkeld. Om te bepalen of de investering van een overheidsorganisatie staatssteun vormt, dient te worden beoordeeld of in soortgelijke omstandigheden een particuliere investeerder van een vergelijkbare omvang ertoe zou kunnen worden gebracht de betrokken investering te doen (zie ook de website van Europa decentraal). Als bijdragen worden verstrekt die particuliere investeerders ook verstrekken, dan wordt niet voldaan aan het criterium dat er een voordeel moet zijn voor de ontvanger en is er aldus geen sprake van staatssteun.

Beperkt effect op het interstatelijk handelsverkeer: de-minimissteun

Overheidsorganisaties mogen bijdragen verlenen die onder de € 200.000,- blijven. Dit bedrag geldt per onderneming over een periode van drie belastingjaren. Deze bijdragen vallen namelijk onder de de-minimisverordening en hebben een beperkt effect op het handelsverkeer tussen lidstaten.

Het plafond van € 200.000,- is uitgedrukt als een subsidiebedrag. Het steunbedrag van andere vormen dan een subsidie is het “bruto-subsidie-equivalent” van de steun. Voor steun vervat in de vorm van investeringen van aandelenkapitaal of hybride kapitaal geldt dat naar het verstrekte kapitaal wordt gekeken: dit mag niet meer dan € 200.000,- zijn. Grof gezegd geldt voor leningen dat zij de-minimissteun vormen als voor de lening zekerheden zijn gesteld van ten minste 50 % van de lening en het een lening betreft van ofwel € 1.000.000,- met een

looptijd van vijf jaar ofwel € 500.000,- met een looptijd van tien jaar. Voor garanties geldt dat de garantie niet meer dan 80 % van de onderliggende lening mag bedragen en ofwel het garantiebedrag € 1.500.000 bedraagt en de garantie een looptijd van vijf jaar heeft, ofwel het garantiebedrag € 750.000 bedraagt en de garantie een looptijd van tien jaar heeft.

Zie voor meer informatie de De-minimisverordening 1407/2013.

Dienst van Algemeen Economisch Belang

Als de bijdrage wordt verstrekt voor het verlenen van een Dienst van Algemeen Economisch Belang (DAEB) kan dat maken dat die bijdrage staatssteunproof is. Hoewel er geen definitie is van een DAEB, noemt de Europese Commissie het ‘economische activiteiten die het algemeen belang dienen en die de markt, zonder het overheidsoptreden, anders niet (of niet onder dezelfde voorwaarden inzake objectieve kwaliteit, veiligheid, betaalbaarheid, gelijke behandeling of algemene toegang) had verricht (zie Commissiegids DAEB 2013). Onder bepaalde voorwaarden kan de financiering van DAEB niet als staatssteun worden beschouwd (Altmark):

1. De begunstigde onderneming moet daadwerkelijk belast zijn met de uitvoering van de openbare dienstverplichtingen. Deze verplichtingen moeten duidelijk worden omschreven.
2. De criteria op basis waarvan de compensatie wordt berekend, moeten vooraf op objectieve en transparante wijze worden vastgesteld om te voorkomen dat de compensatie een economisch voordeel bevat waardoor de begunstigde onderneming de concurrentie kan vervalsen.
3. De compensatie mag niet hoger zijn dan nodig is om de kosten van de uitvoering van de openbare dienstverplichting geheel of gedeeltelijk te dekken, rekening houdend met de opbrengsten alsmede met een redelijke winst uit de uitvoering van de verplichtingen.
4. Als de met de uitvoering van de openbare dienstverplichtingen te belasten onderneming niet is gekozen door middel van een openbare aanbesteding, moet de noodzakelijke compensatie worden vastgesteld aan de hand van de kosten die een gemiddelde, goed beheerde onderneming zou hebben gemaakt om deze verplichtingen uit te voeren. Bij de selectie van een onderneming mag een redelijke winst uit de uitoefening van de verplichtingen meegerekend worden

Naast de mogelijkheid om aan de hand van de Altmark-criteria de bijdrage staatssteunproof te maken, bestaan ook de **DAEB-de-minimisverordening en het Vrijstellingsbesluit DAEB 2012**. Meer informatie is te vinden in de **Handreiking Diensten van Algemeen Economisch Belang** van Europa Decentraal

Algemene Groepsvrijstellingsverordening

Onder de Algemene Groepsvrijstellingsverordening (AGVV) zijn veel steuncategorieën vrijgesteld van aanmeldingsplicht bij de Europese Commissie. Wanneer steun valt onder de

AGVV, kan er worden volstaan met een kennisgeving (waarbij niet moet worden gewacht op een reactie van de Commissie). De Verordening is een praktische manier om toegestane staatssteun te verlenen, omdat deze veel steuncategorieën bevat en deze ruime toepassingsmogelijkheden biedt.

Er gelden verschillende transparantieverplichtingen als staatssteun wordt verleend met behulp van de AGVV. Allereerst moet een samenvatting van elke steunmaatregel en de volledige tekst daarvan of een link daarnaartoe gepubliceerd worden op het internet worden gepubliceerd. In Nederland is dit meestal de website of het digitaal publicatieblad van de overheidsorganisatie die de steun verleent. Voor elke individuele steunmaatregel die meer dan 500.000 euro bedraagt moet aanvullende informatie worden vermeld. Al deze gegevens moeten toegankelijk zijn op de website met zoek- en downloadopties, en moeten minstens 10 jaar beschikbaar zijn vanaf de datum waarop de steun is verleend. Ten tweede moet de Commissie een samenvatting van de maatregel worden toegezonden met een link naar de volledige tekst. Dat gebeurt via het online meldingssysteem *State Aid Notifications Interactive* (SANI). De Commissie publiceert deze informatie op haar website. De lidstaten sturen de Commissie daarnaast een jaarlijks verslag over de uitvoering van de verordening, en zij zijn verplicht om gedetailleerde dossiers bij te houden. Het Coördinatiepunt Staatssteun decentrale overheden van het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties coördineert de steunrapportages van provincies en gemeenten. Ook de dossiers moeten 10 jaar worden bewaard.

Zie voor meer informatie de website van [Europa Decentraal](#).

Aanmelden bij de Europese Commissie

Als bovenstaande opties niet mogelijk zijn, kan de staatssteun worden aangemeld bij de Europese Commissie. Daarvoor bestaan twee mogelijkheden: ofwel het gehele fonds wordt aangemeld als steunregeling, ofwel elke individuele bijdrage wordt aangemeld als steunmaatregel. Het doorlopen van deze meldingsprocedure is een complex en langdurig proces en de steunmaatregel mag niet uitgevoerd worden voordat de Commissie haar goedkeuring heeft gegeven.

Het Coördinatiepunt Staatssteun is het aanspreekpunt voor het doorgeven van steunmeldingen van decentrale overheden aan de Commissie. Het begeleidt decentrale overheden in de verdere meldingsprocedure en beoordeelt de voorgenomen melding van de steunmaatregel. Zodoende kan er een goede afweging gemaakt worden over het traject dat het beste kan worden ingeslagen. Bovendien heeft het Coördinatiepunt Staatssteun informele contacten met de Europese Commissie om een meldingsprocedure vroegtijdig af te stemmen.

[Klik hier voor meer informatie.](#)

Commented [CPMTP25]: Hyperlink.
<https://europadecentraal.nl/onderwerp/staatssteun/vrijstellingen/algemene-groepsvrijstellingsverordening/>.

Commented [CPMTP26]: Hyperlink.

Aanbestedingsrecht

Het aanbestedingsrecht is procedureel recht dat over de coördinatie van het inkoopproces door de overheid gaat. Door alle procedures voor het vergeven van overheidsopdrachten in de gehele EU gedeeltelijk te harmoniseren, streeft de Europese wetgever naar een vrij interstatelijk handelsverkeer. In Nederland zijn de EU-regels omgezet in de Aanbestedingswet 2012. Deze wet geldt alleen voor opdrachten met een geraamde waarde boven de Europese drempelwaarden, met uitzondering van de uitgangspunten als verwoord in deel 1 van de Aanbestedingswet 2012: deze gelden voor alle overheidsopdrachten.

De drempelwaarden kan je [hier](#) vinden. Vanaf 1 januari 2018 tot en met 31 december 2019 is de drempelwaarde voor leveringen en diensten voor decentrale overheid 221.000 euro. Als de geraamde waarde voor de opdracht tot fondsbeheer meer is dan 221.000 euro, moet de opdracht Europees worden aanbesteed. Als de geraamde waarde voor de opdracht tot fondsbeheer minder is dan 221.000 euro, hoeft de opdracht niet Europees te worden aanbesteed maar moet de aanbesteding wel in lijn zijn met de uitgangspunten als verwoord in deel 1 van de Aanbestedingswet 2012.

Het aanbestedingsrecht is omvangrijk en de toepassing casuïstiek. Een introductie op het aanbestedingsrecht biedt het boek *Aanbestedingsrecht. Een inleiding tot het verstrekken van overheidsopdrachten* van H.D. van Romburgh. Geadviseerd wordt om juridisch advies in te winnen.

Commented [CPMTP27]: Hyperlink:
<https://www.pianoo.nl/nl/regelgeving/drempelwaarden-europees-aanbesteden>.

I. Financiële informatie

Ontwikkeling revolverende fondsen

Revolverende fondsen vormen een instrument voor (de)centrale overheden die een alternatief kunnen bieden voor het 'klassieke' subsidie-instrument. Revolverende fondsen zijn niet nieuw maar het aantal nieuwe fondsen is de afgelopen jaren wel explosief gestegen.

Verdienmodellen en het revolverend inzetten van middelen wordt al vanaf 1995 gebruikt door (semi) publieke instellingen. Bijvoorbeeld door woningcorporaties waarbij huur- en verkoopopbrengsten gebruikt worden voor de bouw van nieuwe woningen. Ook voor de herstructurering van bedrijventerreinen wordt al langere tijd gebruik gemaakt van revolverende fondsen. Met name op de thema's energie, duurzaamheid en innovatie is er een flinke groei van revolverende fondsen te zien. Hier lijkt geen enkel aanwijsbare reden voor te zijn maar lijkt dit het resultaat te zijn van een combinatie van factoren.

Financiële/economische crisis

Tijdens de kredietcrisis bleek dat veel banken onvoldoende buffers hadden om financiële tegenvallers op te vangen. Om dit in de toekomst te voorkomen moeten banken, naar aanleiding van de nieuwe Basel III wetgeving, tot aan 2019 geleidelijk hun vermogens- en liquiditeitspositie verbeteren. Bij het verstrekken van leningen dient meer eigen vermogen aangehouden te worden. Hoe risicovoller de lening, des te hoger het eigen vermogen dat aangehouden dient te worden. Hoewel dit leidt tot een stabielere bankensector zijn banken ook minder snel geneigd om (risicovolle) financieringen aan te gaan. Hierdoor krijgen bedrijven, en met name het midden- en kleinbedrijf (MKB), moeilijk toegang tot financiering. Voor andere marktpartijen en institutionele beleggers is het bereiken van MKB vaak moeilijk. Een revolverend fonds vanuit de overheid kan dit knelpunt wegnemen door middelen (leningen, garanties en participaties) marktconform beschikbaar te stellen.

Verkoop van energieaandelen

In 2009 hebben gemeenten en provincies hun belang in Nuon en Essent verkocht. De opbrengst hiervan bedroeg in totaal 5,7 miljard euro. Hierdoor kregen verschillende overheden de ruimte om zelf investeringsprojecten op te starten en te versnellen. De beschikbaarheid van kasgeld maakte het daarbij ook makkelijker om gericht regionale economische stimuleringsprogramma's uit te voeren. Een revolverend fonds zorgt er dan voor dat een deel van de baten die anders privaat zouden blijven terugvloeien naar het publieke domein.

Decentralisatie van overheidstaken

Provincies (regio's) hebben de afgelopen jaren meer verantwoordelijkheid gekregen/genomen op het gebied van energietransitie, circulaire economie en innovatie. Deze verschuiving van taken gaat niet gepaard met extra jaarlijks (structureel) budget. Overheden moeten deze financiële ruimte vinden in hun begroting. Investerings/projecten binnen deze gebieden hebben vaak lange looptijden en middelen moeten over langere periodes beschikbaar

zijn. Bij een revolverend fonds kunnen middelen meerdere keren (in theorie oneindig) ingezet worden. Dit sluit ook goed aan bij de lange looptijd van deze opgaven.

Marktfalen

Markverstoring door publieke steun moet zoveel mogelijk beperkt worden. Europese staatssteunregels zorgen er voor dat er geen ongeoorloofde bevoordeling is van bedrijven vanuit de publieke sector. Alleen waar de markt niet optimaal functioneert, ook wel marktfalen genoemd, mag een overheid ingrijpen. Dit wordt ook wel geoorloofde staatssteun genoemd. Er komen vijf vormen van marktfalen voor.

Informatiegebreken

De markt functioneert optimaal in een situatie waar alle partijen beschikken over alle relevante informatie. Dit is niet altijd het geval. Doordat de ene marktpartij een informatievoorsprong heeft op een andere partij, en dit gebruikt om zijn eigen winst te maximaliseren, ontstaat er geen optimaal marktevenwicht.

Coördinatiegebreken

Door hoge transactiekosten of als marktpartijen elkaar niet kunnen vinden vanwege hoge zoek- en informatiekosten ontstaat er geen transactie. Hoge transactiekosten kunnen bijvoorbeeld ontstaan doordat er geen vertrouwen is tussen partijen of omdat het verstrekte krediet relatief klein is ten opzichte van de transactiekosten. Met name MKB-bedrijven die kleine kredieten nodig hebben kunnen hier last van hebben.

Marktmacht

Door een gebrek aan concurrentie kan een bedrijf de prijs van zijn product verhogen. Hierdoor worden er minder producten verkocht dan maatschappelijk gezien gewenst kan zijn.

Publieke goederen

Bij publieke goederen kunnen de baten van het goed niet voor personen of een partij uitgesloten worden. Hoewel de baten van het goed hoog kunnen zijn, denk aan een weg of een dijk, zal het soms toch niet lukken om deze via marktwerking te kunnen realiseren. Dit komt omdat alle belanghebbenden een prikkel hebben om te profiteren dat een ander voor het goed wil betalen. Dit wordt ook wel het 'free rider' principe genoemd. Hierdoor kan het aanbod van publieke goederen minder zijn dan maatschappelijk gezien gewenst is.

Externe effecten

Consumptie of gebruik van een goed door de ene partij kan gevolgen (kosten of baten) hebben voor de andere partij. Dit worden ook wel externe effecten genoemd. Milieuvervuiling is een voorbeeld van een negatief extern effect. Het gebruik van fossiele brandstoffen door de ene partij zorgt voor milieuvervuiling waar een andere partij last van kan hebben, maar waar ze niet voor gecompenseerd worden. Innovatie is een voorbeeld van een positief extern effect.

Derden die doorgaans geen financiële bijdrage leveren voor onderzoek profiteren hier wel van.

Overheidsoptreden kan er soms voor zorgen dat het marktfalen wordt opgelost. Het marktfalen en de daarbij passende oplossingsrichtingen moeten dan in kaart gebracht worden. Niet al het marktfalen kan door de overheid worden opgelost. Overheidsoptreden wordt ondoelmatig/inefficiënt als het marktfalen tegen disproportionele kosten wordt ondervangen. Oftewel, het welvaarsverlies van het marktfalen moet hoger zijn dan de kosten die gemaakt moeten worden door de overheid om het marktfalen te compenseren.

Meerdere vormen van marktfalen

Het is niet altijd duidelijk aanwijsbaar welke vorm van marktfalen er sprake is. Een voorbeeld hiervan is een start-up die zich richt op realiseren of implementeren van energie innovatie producten. Het bedrijf heeft een relatief klein krediet nodig. Er kan dan sprake zijn van het bovengenoemde coördinatiegebrek. Omdat het gaat om een relatief klein krediet zijn de transactiekosten die een financier moet maken relatief hoog. Daarnaast gaat het om een innovatief (nieuw) product waar de financier geen verstand van heeft. De financier heeft een informatieachterstand op het product en kan door een gebrek aan vertrouwen de financiering te risicovol vinden, het informatiegebrek. Ten slotte gaat het om een innovatie waar ook partijen profijt van kunnen hebben terwijl anderen er voor betalen, het free-rider probleem.

Decentrale overheden acteren steeds meer op gebieden als energie, duurzaamheid en innovatie. Initiatieven worden gestimuleerd omdat er sprake is van een publiek belang. Hiervoor moet eerst marktfalen worden aangetoond. Dit is ook terug te lezen in de nota financieringsinstrumenten van de provincie Noord-Brabant, de handreiking revolverende fondsen van de provincie Zuid-Holland en de handreiking revolverende fondsen in opdracht van het ministerie van BZK. Het marktfalen wat publieke steun legitimeert zijn vaak maatschappelijke baten die niet worden meegewogen door de markt (CO₂ reductie, innovatie, extra banen) oftewel de externe effecten. In het voorbeeld van de innovatieve start-up kan de overheid echter ook geconfronteerd worden met het informatie- en coördinatiegebrek. De decentrale overheid gaat (deels) indirect een alternatief bieden naast de traditionele financieringsmarkt. Hier kan natuurlijk de vraag worden gesteld of de decentrale overheid hiervoor de juiste kennis heeft, of de kennis kan aantrekken. Daarnaast kunnen er ook kosten optreden (bijvoorbeeld de genoemde transactiekosten) waarbij het risico wordt gelopen dat de kosten van het ingrijpen op de markt hoger zijn dan het welvaartsverlies wat wordt weggenomen. Er is dan sprake van overheidsfalen.

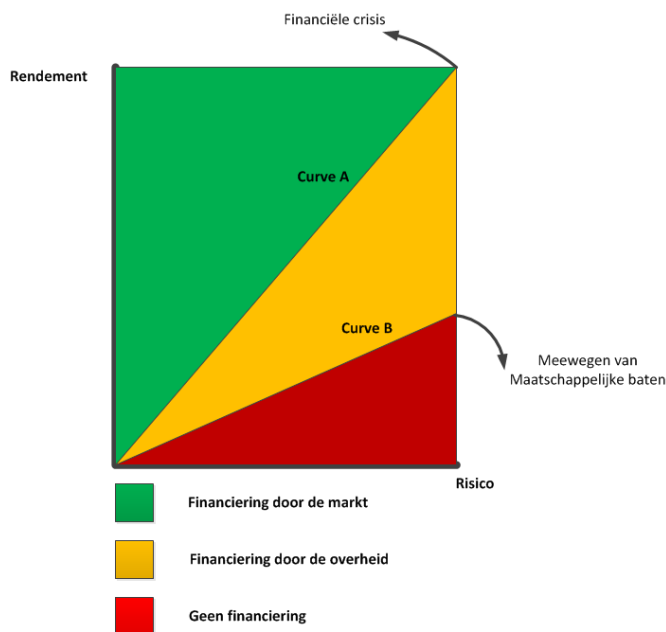
Financiële versus maatschappelijke baten

Overheidsingrijpen kan worden gelegitimeerd omdat de markt maatschappelijke baten niet mee laat wegen. Bij het verstrekken van een lening of het aangaan van een participatie maakt een private partij een afweging tussen risico en rendement. Hoe hoger het risico, des te hoger de gevraagde rente voor een lening of het gewenste rendement voor een participatie. In

onderstaande afbeelding is dit grafisch weergegeven. Curve A geeft het minimale rendement aan ten opzichte van het verwachte risico. Alles wat hierboven ligt, het groene vlak, is het gebied waarin de private markt bereid is om financiering te verstrekken.

Een overheidsorganisatie weegt naast financiële baten ook maatschappelijke baten mee. In vergelijking met een private partij is een overheid dus bereid om een hoger risico te lopen voor hetzelfde financiële rendement. Curve B geeft dus het minimaal gevraagde rendement ten opzichte van het verwachte risico en gegeven bepaalde maatschappelijke baten. Het verschil tussen curve A en curve B, het gele vlak, geeft de 'markt' aan waarop een overheid actief kan zijn.

Afbeelding 1: rendement en risico.



De kredietcrisis heeft invloed gehad op de wijze waarop banken leningen verstrekken. Door strengere kapitaaleisen zijn banken genoodzaakt meer kapitaal aan te houden projecten/bedrijven met een bepaald risicoprofiel. De gevraagde vergoeding voor een lening kan hierdoor stijgen. Hierdoor wordt de helling van curve A steiler (beweegt naar links). Tegelijkertijd is het denkbaar dat door toenemende urgentie op het gebied van energietransitie, duurzaamheid en circulaire economie de weging van maatschappelijke effecten is toegenomen. De helling van curve B wordt daardoor lager. De ruimte voor publieke organisaties om in te grijpen in de markt neemt daardoor toe. Wellicht dat dit deels de stijging van het aantal revolverende fondsen kan verklaren.

Revolverendheid

Er kan verwarring ontstaan bij het gebruik van de termen subsidie en lening. De algemene opvatting is vaak dat een subsidie een 100% overdracht is van middelen van de overheid naar een andere organisatie zonder een terugbetalingsverlichting. Een lening is een overdracht van middelen met de verplichting tot terugbetaling, eventueel inclusief een rentevergoeding. Subsidie is een juridisch begrip. Elke verstrekking van middelen die voldoet aan de omschrijving die gegeven wordt in de Awb valt hieronder. Een lening kan daarom juridisch worden gekwalificeerd als een subsidie op grond van een eenzijdige overheidsbeslissing. Dat raakt de beginselen van behoorlijk bestuur van overheidsbesluitvorming inclusief bijbehorend bezwaar en beroep. Economisch gezien is er wel een verschil: een inkomensoverdracht zonder bijbehorende eigendomsrechten, maar met een verantwoordingsplicht valt te kwalificeren als een subsidie. Als er sprake is van een inkomensoverdracht met bijbehorende eigendomsrechten, dat wil zeggen een transactie waarbij een terugbetalingsverplichting¹ is afgesproken dan wel overdracht van eigendomsrechten (participatie) plaatsvindt, dan is er sprake van financiering.

Bij elk revolverend fonds is de doelstelling dat middelen die uitgezet worden na een bepaalde tijd terugvloeien naar het fonds. Een revolverend fonds kan leningen en garanties verstrekken en participaties aangaan. Door aflossingen, rentevergoedingen, dividenden en het afstoten van participaties vloeien middelen weer terug naar het fonds.

Hierbij zijn er verschillende varianten in welke mate fondsen revolverend zijn. In principe gaat het om 3 basisvarianten:

1. Gelijkblijvend (nominaal) revolverend of tegen een klein rendement. Beschikbare middelen worden 1 of meerdere keren ingezet. Aan het einde van de fondsperiode zijn de middelen weer volledig beschikbaar.
2. Stijgend revolverend. In deze variant heeft het fonds als doelstelling om het totale fondsvermogen te laten stijgen. Voor leningen, participaties en garanties worden dan marktconforme vergoedingen gevraagd.
3. Consumptief revolverend. Bij consumptief revolveren neemt het fondsvermogen af. Nadat middelen meerdere keren zijn ingezet is het fondsvermogen verdampt. Deels consumptief revolveren is ook mogelijk waarbij een deel van het vermogen weer beschikbaar komt voor de eigenaar van het fonds. Er zijn voorbeelden van revolverende fondsen die opgezet worden met EU middelen (en met bijbehorend EU richtlijnen) die volledig consumptief kunnen worden ingezet. Voorwaarde is dat de inleg 'twee keer uitgegeven moet worden'. Uiteindelijk mogen deze middelen dus worden opgemaakt. Hierdoor kunnen er lagere rentetarieven gevraagd worden of risicovollere projecten gefinancierd worden.

¹ Terugbetalingsverplichting dient hier gelezen te worden als een terugbetalingsverplichting op contractuele gronden anders dan bij een onverschuldigde betaling (Awb 4:57.1)

Zoals gezegd zal er in principe geen sprake zijn van een publiek gefinancierd fonds die marktconforme leningen, participaties en garanties afsluit. Dit wil niet zeggen dat er op projectniveau geen positief rendement gehaald kan worden. Het kan zijn dat bij onbewezen technologieën (of bedrijven) een private financier niet wil instappen vanwege een hoog risicoprofiel. Omdat door publieke financiering het project/bedrijf wel aan de slag kan, kan uiteindelijk blijken dat een technologie/bedrijf voldoende economische waarde heeft om door een private partij gefinancierd te worden.

In het ideale geval kan het fondsvermogen over een lange tijd ingezet worden. Verschillende revolverende fondsen hebben daarom als doelstelling dat ze nominaal moeten revolveren. Een voorwaarde daarvoor is dat er niet ingeteerd mag worden op het fondsvermogen. Dit betekent dat er op projectniveau rendement gehaald moet worden.

Rendementsopbouw

Fondsbeheerkosten

Een revolverend fonds wordt meestal beheerd door een professionele fondsmanager. Dit is afhankelijk van de specifieke deskundigheid die gevraagd wordt, maar kan bijvoorbeeld beheerd worden door regionale ontwikkelingsmaatschappijen. Deze fondsmanager is verantwoordelijk voor het samenstellen en het beheer van de projectenportefeuille. De medewerkers die het fondsbeheer uitvoeren moeten beloond worden. Dit kan betaald worden uit het rendement van het fonds. Op fondsniveau moet er dus rendement gehaald worden om deze medewerkers te betalen. Stel dat er elk jaar aan € 1 MLN aan kosten worden gemaakt voor een beheerd fondsvermogen van € 50 MLN. Dat betekent dat er op fondsniveau elk jaar minimaal 2% aan rendement gerealiseerd moet worden. Dit is een optie waar vooraf goed over nagedacht moet worden. De beheerkosten van een fonds kunnen ook afzonderlijk betaald worden. Dit kan de voorkeur hebben als je als publieke organisatie zo transparant mogelijk wilt zijn over de beheerkosten van een fonds. Vanuit een revolverend fonds kunnen financieringen worden verstrekt die relatief veel voorbereidend werk en begeleiding vragen van het fondsmanagement. Daardoor zijn de kosten van het beheer ook relatief hoog.

Default ratio

Niet alle projecten zullen kunnen voldoen aan hun aflossings- en renteverplichtingen. Een aantal projecten in de portefeuille zullen 'failliet' gaan. Het fonds loopt daardoor inkomsten mis. Om nominaal te kunnen revolveren zullen rendementen uit andere projecten dit moeten compenseren. Een van de redenen dat de markt geen financiering verstrekt is vanwege het hoge risicoprofiel van deze projecten. Als bijvoorbeeld 5% van de inleg van de projecten verloren gaat dan moet dit met rendement op andere projecten terugverdiend worden. De 'rendementseis' gaat dan gemiddeld met 5% omhoog.

Bij het verstrekken van een lening of een garantie kan er in sommige gevallen een bepaalde zekerheidsstelling afgedwongen worden. Het meest bekende voorbeeld is die van een hypothecaire lening voor een woonhuis. Als de eigenaar van de woning niet meer kan voldoen aan zijn verplichtingen kan de bank beslag leggen op de woning. Zo wordt het potentiële verlies op een lening beperkt. Bij veel revolverende fondsen zijn deze zekerheden moeilijk af te dwingen. Bij veel innovatieve, energie of duurzaamheidsfondsen is er geen geschikt (verhandelbaar) onderpand af te dwingen. De 'waarde' van een project is vaak gebaseerd op de toekomstige geldstromen die gerealiseerd gaan worden. Zodra het project stopt, worden deze niet meer gerealiseerd. Daarnaast zijn er naast het fonds ook nog andere financiers. Omdat het vanuit de overheid opgezette fonds gezien de publieke taak meer bereid is om risico te nemen, worden bepaalde zekerheden eerder verstrekt aan de andere financierende partijen.

Eigen middelen versus geleende middelen

In sommige gevallen hebben overheden eigen middelen beschikbaar. Wanneer overheden over meer kasgeld beschikken dan ze direct voor hun begrotingsuitvoering nodig hebben, dan mag dat geld – gelet op het EMU-saldo – sinds eind 2013 alleen nog maar bij het rijk worden uitgezet, het zogenaamde 'schatkistbankieren'. Als een revolverend fonds wordt opgericht, wordt het geld door de overheid functioneel gebruikt om maatschappelijke doelen te bereiken en valt het buiten de bepalingen van het schatkistbankieren. Er zijn ook overheden die vooral moeten lenen voor de uitvoering van de publieke taak. Bij de oprichting van een revolverend fonds waarbij er fondsvermogen beschikbaar moet komen zal er dan geleend moeten worden. Hierdoor zullen er rentelasten ontstaan. Voor een zuivere discussie moeten de rentelasten gecompenseerd worden door de opbrengsten uit het revolverend fonds. Als een overheid moet lenen voor het tot stand brengen van of participeren in een revolverend fonds, dan zal nadrukkelijk stil moeten worden gestaan bij risico en rendement. Bij faillissement van degene die geld uit het fonds ontvangt, blijft de schuld bij de overheid immers wel staan. Het klassieke voorbeeld van verantwoord geld lenen om het weer door te lenen aan derden is dat van de gemeente die een lening aangaat om die door te verstrekken aan een woningcorporatie. Omdat dit één op één transacties zijn noemen we het geen revolverend fonds, maar zou je alle leningen aan alle corporaties hebben gebundeld, dan is dat feitelijk een vroeg voorbeeld van een revolverend fonds.

Afbeelding 2: Opbouw projectrendement

Rente?	Beheerkosten	Default
2%	3%	5%
Project rendement om fonds nominaal te laten revolveren		
10%		

Fondsvermogen en inflatie

Als een fonds een lange looptijd heeft (bijvoorbeeld 30 jaar) dan neemt de financiële slagkracht bij nominaal revolveren van het fonds af. Dit komt omdat het fondsvermogen niet meegroeit met de inflatie. Als je uitgaat van een jaarlijkse inflatie van 1,5% per jaar, dan is een bepaald type project over 20 jaar 35% duurder. Omdat het fondsvermogen bij nominaal revolveren niet meegroeit met de kostenstijging kun je in de toekomst minder projecten financieren.

Subsidie versus het revolverend fonds

Een steeds terugkomend argument is dat verstrekkingen vanuit het fonds passender zijn voor bepaalde projecten dan de subsidie. Onder een subsidie wordt hier verstaan het toekennen van een bedrag zonder dat hier sprake is van een terugbetalingsverplichting. De projecten zijn in dit geval projecten met een bepaalde 'terugverdiencapaciteit'. Oftewel, er is meestal sprake van een investering waarbij er na een bepaalde tijd opbrengsten worden gegenereerd.

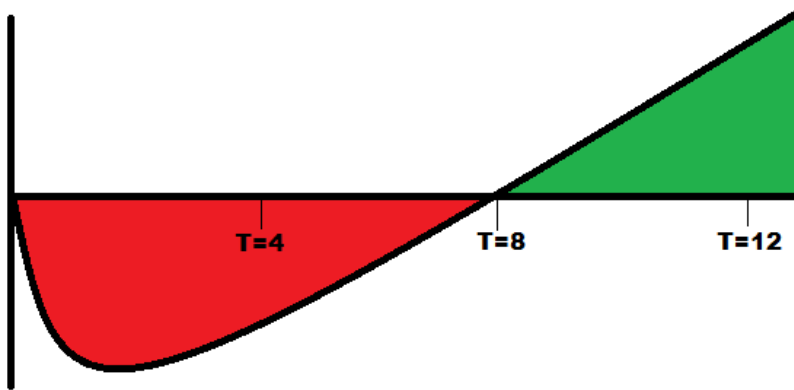
Bij bepaalde projecten wordt er gesproken over een 'onrendabele top' of over een 'gat in de businesscase'. Wat hier concreet mee wordt bedoeld is dat de opbrengsten onvoldoende zijn om de investering te verantwoorden. Een onrendabele top is meestal het verschil tussen het vereist rendement en het voorgerecalculeerde rendement van het project. Aan de overheid wordt dan gevraagd om deze 'top' of het 'gat' te financieren. Concreet betekent het dat er standpunt gevormd moet worden over de 'onrendabele top' en welk vorm van financiering (of dekking) hier het beste een oplossing voor kan bieden. Dit wordt uitgelegd aan de hand met een voorbeeld.

Financiering van de onrendabele top: een technisch verhaal

Bedrijven gebruiken bij projecten bepaalde normen/criteria voor een beslissing om wel of niet te investeren in het project. Deze criteria zijn afhankelijk van het type project, bedrijf en de sector waarin een bedrijf opereert. Veel gebuikte kengetallen zijn terugverdiëntijden, Internal Rate of Return (IRR) en daaraan gelieerd de Netto Contante Waarde (NCW).

Terugverdientijd

Een relatief eenvoudige wijze om te beoordelen of een investering aantrekkelijk is voor een bedrijf is te kijken naar de terugverdientijd. De terugverdientijd is de periode waarin een investering door een bedrijf (nominaal) is terugverdiend. In bovenstaand voorbeeld van de windmolen gaat het om een terugverdientijd van 8 jaar. Stel dat het bedrijf een terugverdientijd van 4 jaar hanteert, dan ontstaat er een onrendabele top van €4 mln. - €2 mln. = €2 mln. De reden om een terugverdientijd te hanteren is omdat wordt aangenomen dat een lange terugverdientijd gepaard gaat met hogere onzekerheden/risico's.



Een revolverend fonds gefinancierd met publieke middelen kan, vanuit publieke bereidheid, wel een lange terugverdientijd accepteren. Hierdoor ontstaat er een financieel aanbod wat past bij het project.

Idealiter heeft het project een korte investeringsperiode gevolgd door opbrengsten die snel te realiseren zijn. Er zijn echter ook projecten met een investeringsperiode van enkele jaren gevolgd door opbrengsten die over veel jaren zijn verspreid. Soms nemen de opbrengsten in de loop van de jaren toe. In de eerste jaren zijn er lage opbrengsten en in de latere jaren hogere opbrengsten. Als een project gefinancierd wordt met vreemd vermogen dan kan het moeilijk zijn om in de eerste jaren van het project te voldoen aan de aflossingsverplichting en de rentebetalingen. Leningen met een aflossingsvrije periode en/of uitgestelde rentebetalingen kunnen hiervoor een oplossing zijn. Het financieringsaanbod wordt zo aangepast aan de financieringsvraag van het project. Een revolverend fonds biedt op deze manier maatwerkfinanciering aan. Een deskundige fondsbeheerder is dan nodig om een inschatting te maken welk financieel product past bij een project en of dit, gezien het type project en de projectrisico's, vanuit het fonds verantwoord is.

De Netto Contante Waarde (NCW)

Bij veel investeringsvoorstellen wordt er een inschatting gemaakt of een investering terugverdiend wordt door de verwachte toekomstige opbrengsten die hieruit voortkomen. Er wordt een inschatting gemaakt van de grootte van de toekomstige opbrengsten en deze worden vergeleken met de grootte van de (aanvangs)investering. Het meest eenvoudige is om deze op nominale waarden met elkaar te vergelijken. Dit betekent dat de toekomstige geldstromen (opbrengsten) bijvoorbeeld niet gecorrigeerd worden voor inflatie. Voor een zuivere investeringsbeslissing zou dit wel moeten. Het corrigeren van toekomstige geldstromen met een bepaald percentage (bijvoorbeeld inflatie) wordt ook wel contant maken genoemd. Alle gecorrigeerde toekomstige opbrengsten bij elkaar opgeteld vertegenwoordigen de 'contante waarde' van het project. Als de investering van de contante waarde wordt afgetrokken resteert de netto contante waarde. Als deze waarde positief is betekent dit dat de contante waarden van de opbrengsten groter zijn dan de investeringskosten en dat het project kort gezegd dus winst oplevert. NCW die lager zijn dan 0 zouden moeten leiden tot een negatieve investeringsbeslissing. Dit hoeft niet altijd zo te zijn, een bedrijf kan toch kiezen om te investeren in het project omdat dit leidt tot optimalisatie voor volgende projecten, een versterkte samenwerking met andere partijen, of het kan leiden voor gunstig imago van een bedrijf. Deze voordelen laten zich niet uitdrukken in toekomstige kasstromen.

De Internal Rate of Return

Bij het contant maken van de toekomstige opbrengsten van een project kan ook gekeken worden naar het percentage waarbij de netto contante waarde precies nul is. Dit wordt ook wel de internal rate of return van een project genoemd. Hoe hoger dit percentage, des te aantrekkelijker het project is. Een hoog percentage geeft immers aan dat toekomstige opbrengsten dusdanig hoog zijn dat een hoge verdisconteringsvoet nodig is om op een NCW van nul uit te komen. Projecten kunnen beter vergeleken worden op basis van hun IRR dan op basis van hun NCW. De NCW geeft immers een absoluut getal aan terwijl de IRR aangeeft in welke mate projecten rendement opleveren. Kort voorbeeld: een bedrijf kan in twee type projecten investeren namelijk project A en project B. Project A heeft bij een investering van €100.000 een NCW van €10.000. Project B heeft bij een investering van € 200.000 een NCW van € 10.000 euro. Hoewel de NCW voor beide projecten €10.000 is, kan het bedrijf beter investeren in project A.

De onrendabele top

De IRR geeft het minimaal jaarlijks gewenst rendement op eigen vermogen weer. Dus als een bedrijf met eigen middelen € 1 mln. investeert, dan moet het na 1 jaar € 100.000 euro aan netto rendement opleveren. Na twee jaar is dit € 110.000 (10% over de investering en het rendement over jaar 1) enzovoort.

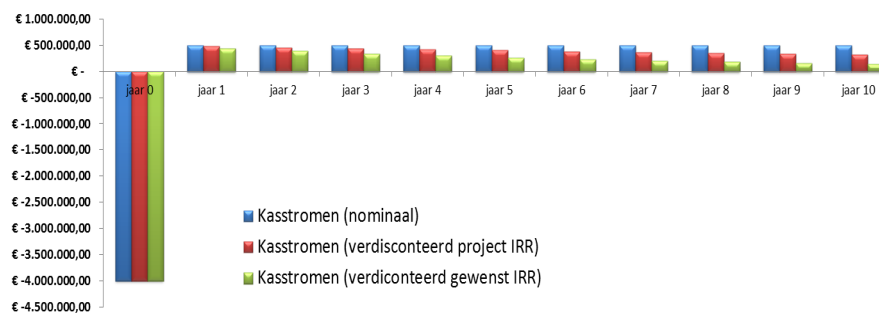
Een bedrijf kan bij investeringsvoorstellen een minimaal IRR voor een project wensen. Als er bijvoorbeeld een overvloed aan beschikbare investeringsvoorstellen zijn zorgt een bedrijf hierdoor dat alleen de best renderende projecten zullen worden gekozen. Ook bij risicovolle projecten zorgt een minimaal IRR ervoor dat er voldoende 'verdiencapaciteit' in een project

zit om risico's te kunnen opvangen. Als de IRR van een project lager is dan de gewenste IRR van het bedrijf dan ontstaat er een 'onrendabele top'.

i. Voorbeeld

Een denkbeeldig bedrijf moet beslissen om te investeren in een windmolen. De investering (bouw) van de windmolen kost € 4 Mln. De opbrengsten zijn begroot op 900.000 en de kosten (inclusief belasting) op 400.000. Oftewel elk jaar resulteert er voor het bedrijf een netto kasstroom (winst) van 500.000. De windmolen staat 10 jaar en levert dus in totaal voor € 5 mln. aan opbrengsten op. Nominaal (dus zonder correcties voor inflatie of gewenste rendementen) maakt het bedrijf 20% winst (5 mln. op een investering van 4 mln.). De terugverdiertijd is 8 jaar.

Voor het project kan een IRR uitgerekend worden. De IRR van het project is (afgerond) 4,2%. Daarnaast wil het bedrijf dat projecten minimaal een IRR halen van 8%. Dit is bijvoorbeeld het rendement die het bedrijf kan halen bij energieproductie uit een kolen- of gascentrale. In onderstaande afbeelding is een overzicht gemaakt van de Investering en de toekomstige kasstromen (nominaal, verdisconteerd tegen het projectrendement en verdisconteerd tegen het gewenste rendement).



In bovenstaande afbeelding is te zien dat de verdisconteerde kasstromen tegen gewenste IRR lager zijn dan tegen het project IRR. Dit betekent dat het project onvoldoende rendement genereert en dat er dus sprake is van een 'onrendabele top'. De omvang van de onrendabele top wordt meestal uitgedrukt in een (negatieve) contante waarde.

Jaar	Nominaal	Tegen IRR project	Tegen IRR gewenst	NCW
-	-4.000.000,0	-4.000.000,0	-4.000.000,0	-
1,0	500.000,0	478.612,5	440.323,5	-38.289,0
2,0	500.000,0	458.139,9	387.769,6	-70.370,3
3,0	500.000,0	438.542,9	341.488,1	-97.054,8
4,0	500.000,0	419.784,3	300.730,5	-119.053,8
5,0	500.000,0	401.828,0	264.837,4	-136.990,6
6,0	500.000,0	384.639,8	233.228,3	-151.411,5
7,0	500.000,0	368.186,9	205.391,8	-162.795,1
8,0	500.000,0	352.437,7	180.877,7	-171.560,0
9,0	500.000,0	337.362,2	159.289,4	-178.072,8
10,0	500.000,0	322.931,5	140.277,7	-182.653,8
Totaal				-1.308.251,7

In bovenstaande tabel is te zien dat door het verschil in projectrendement en gewenst rendement er een negatieve contante waarde ontstaat van ongeveer €1,3 Mln.

Publieke financiering van de onrendabele top

In bovenstaand voorbeeld zal het bedrijf niet investeren in de windmolen. Het alternatief op gas of kolen is namelijk financieel aantrekkelijker. Vanuit de publieke partijen is het echter waardevol als er meer duurzame energie wordt opgewekt omdat dit een CO₂ besparing oplevert. Deze besparing is niet (of onvoldoende) geprijsd en wordt dus niet meegewogen in de investeringsbeslissing. In veel van dergelijke gevallen wordt er aan de overheid een financiële bijdragen gevraagd. Dit zal vaak gaan om een subsidie (in dit geval een bijdrage zonder een terugbetalingsverlichting). In het voorbeeld zal er bij aanvang dus een subsidie gevraagd kunnen worden van €1,3 Mln.

Een belangrijke reden voor het ontstaan van de onrendabele top is het gehanteerde gewenste rendement van het bedrijf. Omdat de hele investering wordt gedragen door eigen middelen van het bedrijf moet over de gehele investering een rendement van 8% gehaald worden. Er wordt dan ook wel gesproken van een project dat te veel gefinancierd wordt met het eigen vermogen van het bedrijf. Een oplossing kan zijn om een deel van de investering te financieren met vreemd vermogen (oftewel een lening).

i. Voorbeeld

Stel dat er een bank bereid is om 75% van de investering (€ 3 mln.) te financieren tegen een rente van 2%. Het gemiddelde gewenste rendement van het bedrijf en de bank tezamen is:

$$\begin{aligned}
 25\% * 8\% &= 2\% \\
 75\% * 2\% &= 1,5\% \\
 \textbf{Totaal} &= \textbf{3,5\%}
 \end{aligned}$$

Het totaal gewenste rendement op vermogen (eigen en vreemd) is nu 3,5%, wat lager is dan het projectrendement. De investering kan nu wel plaatsvinden. Vreemd vermogen gebruiken

om het totaal gewenste rendement op de investering te verlagen wordt ook wel 'leverage' genoemd. In sommige projecten zijn er veel verschillende financiers die een deel van de investering financieren. Deze financiers kunnen allemaal hun eigen rendementen eisen (oftewel een bepaalde vergoeding vragen). Ook dan kan een dergelijke berekening gebruikt worden om de 'gemiddelde vermogenskostenvoet' te berekenen, de gemiddelde gevraagde vergoeding voor het totaal ingelegd vermogen. Vaak wordt ook de Engelse term, weighted average cost of capital (wacc), gebruikt.

Het revolverend fonds biedt dus net als een bank een bepaalde leverage voor bedrijven. Stel bijvoorbeeld dat de bank niet bereid was om 75% van het project te financieren maar 25%, bijvoorbeeld omdat de bank het project als te risicovol beschouwt. Een revolverend fonds zou dan de resterende 50% kunnen financieren (met ook een gewenst rendement van 2%).

De hefboomwerking van het fonds

Een belangrijk doel van veel revolverende fondsen is om private financiering te stimuleren voor publiek belangrijke projecten. Een veelgebruikte indicator om deze prestaties van een revolverend fonds te meten is de 'multiplier'. Hiermee wordt gemeten hoeveel private investeringen er worden mogelijk gemaakt door het revolverend fonds. In het voorbeeld is er door de investering van het revolverend fonds van €2 mln. ook een investering van de bank en het bedrijf van samen € 2 mln. gerealiseerd. Er is dan een multiplier van 2 gehaald. De vraag is wat nu echt de toegevoegde waarde is van een revolverend fonds. Een subsidie van €1,3 MLN zou namelijk dezelfde (of meer) private financiering mogelijk maken en dus een hogere multiplier halen. De waarde van een revolverend fonds zit in de doelmatigheid/efficiëntie van de uitgave. Bij financiering vanuit het revolverende fonds wordt de bijdrage terugbetaald, bij een subsidie niet. Dit laat zich echter meten aan het einde van de looptijd van een revolverend fonds.

Een multiplier kan op twee niveaus ontstaan, op project- en fondsniveau. Een multiplier op fondsniveau betekent dat de publieke overheid niet de enige sponsor van het fonds is. Ook een private partij kan besluiten om middelen ter beschikking te stellen aan het fonds. Het fondsvolume neemt hierdoor toe. Leningen, garanties of participatie die worden verstrekt vanuit het fonds worden verstrekt voor dezelfde voorwaarden voor alle sponsors. In dit geval zijn de publieke en private sponsor gelijkwaardige partners op fondsniveau. Dit is anders op projectniveau. Hier kunnen door de verschillende financiers verschillende voorwaarden worden afgesproken. De rol van het revolverend fonds is dan vaak dat het bereid is akkoord te gaan met financieel 'ongunstigere' voorwaarden zodat een project financierbaar wordt. Dit hoeft natuurlijk niet erg te zijn omdat er vanuit een publieke rol meer risico genomen kan (en mag) worden om maatschappelijke doelstellingen te halen. Maar deze rol en de positie is het netwerk is dan dus anders dan de andere financierende partijen.

Looptijd en volume van het fonds

Voordat het fonds wordt opgericht moet er enigszins zicht zijn op de 'omvang' van het marktfalen. Hoeveel bedrijven/projecten die vanuit een publieke doelstelling gefinancierd zouden moeten worden lopen tegen knelpunten op? Hoe groot is hun financieringsvraag? Wat is de duur van de financieringsbehoefte? Welke (default) risico's zijn er bij deze projecten? Antwoorden op deze vragen zijn mede bepalend bij de looptijd en het volume van het fonds. In een (ex-ante) marktonderzoek wordt dit geïnventariseerd. Daarbij zouden de volgende aspecten aan bod moeten komen.

Marktfalen

Een schatting van het aantal projecten/bedrijven die financiering zoeken gecombineerd met hun financieringsvraag geeft een bepaalde totale financieringsbehoefte. Daarnaast speelt de multiplier ook een rol. Stel dat er 75% vanuit de private markt gefinancierd kan worden beperkt dat de benodigde volume van het fonds.

De verdien capaciteit en de terugverdientijd van projecten zijn bepalend voor hun financieringsvraag. Deze financieringsvraag bepaald deels de looptijd van het fonds. Daarnaast is de gewenste revolverendheid belangrijk. Stel dat de terugverdientijd van projecten gemiddeld 10 jaar is, dan is de looptijd van het fonds minimaal 10 jaar. Als het fondsvermogen minimaal drie keer moet worden uitgezet, dan is de looptijd van het fonds 30 jaar. Voorwaarde hiervoor is wel dat er over deze looptijd het marktfalen, en dus de financieringsbehoefte, van de beoogde projecten/bedrijven nog steeds aanwezig is. Om dit te beoordelen moet periodiek een evaluatie van het fonds plaatsvinden. Daarin het mandaat en de doelstelling van het fonds tegen geëvalueerd worden ten opzichte van de ontwikkeling en de vraag uit de markt. Als dit niet gebeurt is het mogelijk dat er geen beroep wordt gedaan op de middelen die beschikbaar zijn vanuit het fonds.

Fondsbeheerkosten

Kosten van het fondsbeheer moeten soms betaald worden uit het rendement van de projectenportefeuille. Bij het marktonderzoek moet dus ook aandacht zijn of deze rendementen bij de beoogde projecten gehaald kunnen worden. De kosten van het fondsbeheer zijn afhankelijk van de taken van de fondsbeheerder. Als deze alleen projecten moet beoordelen kunnen deze relatief laag zijn. Soms zijn deze projecten niet voldoende uitgewerkt en moeten projecten uitgewerkt worden in kwalitatief goede voorstellen (businesscases). Als dit een onderdeel is van de taken van het fondsbeheer dan kunnen de kosten flink oplopen. Bij de marktverkenning moet een eerste beoordeling van projecten meegenomen worden. Als de projecten nog niet concreet genoeg zijn uitgewerkt en de fondsbeheerder heeft hierin geen rol, dan kan dat betekenen dat deze projecten niet gerealiseerd gaan worden. Daarnaast is het ook belangrijk welke rol je als fondsbeheerder in een netwerk wilt innemen. Een fondsbeheerder kan optreden als kritische fondsbeheerder, of als adviseur zodat projecten kwalitatief beter worden.

Financiële stabiliteit van de sponsor van het fonds.

De publieke partij (of partijen) die het fondsvermogen inbrengen mogen hierdoor niet in financiële problemen komen. Er bestaat een kans dat de inbreng in het fonds verloren gaat. Een publieke partij moet dit verlies kunnen dragen zonder dat ze in de problemen komen bij de uitvoering van hun publieke taken. Dit beperkt het maximaal potentiële fondsvermogen en een mogelijk verlies hiervan. Het maximaal mogelijke fondsvermogen wat een publieke partij kan inbrengen hangt af van de omvang van de financiële buffers en de jaarlijks structurele inkomsten.

Bestuurlijke keuze

Naast bovengenoemde factoren blijft de omvang en looptijd van het fonds altijd beperkt tot de bestuurlijke bereidheid. Dat kan betekenen dat, hoewel een fonds niet nominaal kan revolveren, er wel bestuurlijke wil is om een fonds op te richten omdat de maatschappelijke baten dit rechtvaardigen. Vooraf moet voldoende duidelijk worden gemaakt wat er met het revolverend fond wordt bereikt, en wat de kosten hiervan zijn.

De planning&control cyclus van de publieke organisatie

De provinciewet en Gemeentewet schrijven voor dat provincies en gemeenten een begroting, meerjarenraming, jaarrekening en jaarverslag maken. Via de begroting en de meerjarenraming geven de gemeenteraad en provinciale staten inzicht in de plannen voor de komend periode en de inzet van middelen die daarbij begroot is. In de jaarrekening en het jaarverslag wordt er verantwoording afgelegd over de realisatie van de plannen en de bijbehorende inzet van de financiële middelen. Mede door deze producten is het voor de gemeenteraad en provinciale staten mogelijk om hun controlerende taak uit te voeren.

Het revolverend fonds binnen de planning&control cyclus

Via de begroting wordt de benodigde inzet van financiële middelen vrijgemaakt voor de vorming van het beoogde fondsvermogen. Nadat de fondsen zijn opgericht hebben de gemeenteraad en provinciale staten een controlerende rol. Tijdens de behandeling van de jaarrekening wordt verantwoording over de prestaties van het revolverend fonds afgelegd. Omdat het bij revolverende fondsen kan gaan om forse bedragen die op afstand worden gezet moeten er hoge eisen gesteld worden aan de toegankelijkheid en transparantie over de inzet en realisatie van deze financiële middelen. Hierdoor kan de Gemeenteraad of Provinciale staten haar controlerende taak uitvoeren en ingrijpen waar dit nodig is.

Als hier vooraf geen goede afspraken over worden gemaakt kan de benodigde toegankelijkheid en transparantie achterwege blijven. Bij een revolverend fonds wordt het geld op afstand gezet via een verbonden partij. Bij de jaarekening bestaat dan de kans dat er alleen gerapporteerd wordt in de paragraaf verbonden partijen van de jaarrekening en in de toelichting op de balans. Het is maar zeer de vraag of provinciale staten met deze informatie de relatie kan leggen tussen de doelen van het fonds, het publieke doel, de financiële inzet en in hoeverre deze in de loop van de tijd nog op elkaar aansluiten.

Om een goede informatievoorziening te garanderen moeten hier dus vooraf afspraken over worden gemaakt. Zo kan de informatievoorziening worden verbeterd door in de jaarstukken de publieke doelen, het doel van het fonds en de financiële inzet in samenhang met elkaar te presenteren. Daarbij gebruik makend van begrijpbare en meetbare indicatoren. Daarbij is de plek die deze toelichting krijgt in de jaarrekening ook belangrijk. Voor meer informatie zou duidelijk doorverwezen kunnen worden naar het jaarverslag of rapportage van het desbetreffende fonds. Alleen het bijvoegen van de jaarrekeningen van verbonden partijen bij de jaarrekening van de publieke organisatie kan onvoldoende zijn. Zeker gezien de groei van het aantal verbonden partijen.

J. Bestuurskundige informatie

Introductie: besturen vanuit het maatschappelijk belang

Overheidssturing in netwerken gaat over het vermogen van de overheid om ook – of juist – temidden van een complexe én betrokken samenleving doelen te realiseren². Daarom zoekt de overheid naar werkwijzen, instrumenten en vormen van samenwerking die hier goed bij passen. Bij de keuze voor, en inrichting van, een financieringsinstrument zijn er belangrijke bestuurlijke afwegingen. Deze hebben betrekking op (1) de *bestuurlijke ambitie* om een bepaalde publieke waarde te realiseren, (2) de *sturingsbenadering* om die ambitie te realiseren en (3) de *maatschappelijke dynamiek* die bij kan dragen aan het realiseren van publieke waarde.

Het eerste uitgangspunt bij overheidssturing in netwerken is de bestuurlijke ambitie om *publieke waarde* te realiseren. Wat is hier het maatschappelijk belang en de ambitie van het overheidsbestuur? Welke ambities zijn er op dit specifieke domein? Zijn er specifieke resultaten die moeten worden gerealiseerd? En welke ambities zijn er op het gebied van draagvlak en maatschappelijke betrokkenheid?

Het tweede uitgangspunt heeft betrekking op de *sturingsbenadering van de overheid*. Publieke waarde kan worden gerealiseerd door de overheid, maar ook door de markt en door de samenleving. Daarom zijn voor het realiseren van de bestuurlijke ambitie verschillende sturingsbenaderingen mogelijk. Zo'n sturingsbenadering gaat om het kiezen van de meest *kansrijke route naar het doel*. Dit gaat onder andere over de vraag of de overheid zich hiërarchisch, als partner of als facilitator opstelt en over de vraag of overheidssturing is gericht op het realiseren van specifieke resultaten of op het realiseren van een bepaald (bijvoorbeeld rechtmatig of participatief) proces. (Zie hiervoor ook het NSOB essay uit 2015: Van der Steen, Scherpenisse & van Twist, *Sedimentatie in sturing; Systeem brengen in netwerkend werken door meervoudig organiseren*)

Als gekozen wordt voor netwerksturing, is het derde uitgangspunt: “hoe het instrumentarium zo kan worden ingezet dat het daadwerkelijk past bij de *maatschappelijke dynamiek*”, van

² NSOB (2014): [Leren door doen](#).

belang. Dit vergt inzicht in de vormen en ontwikkelingen in het netwerk. Welke maatschappelijke organisaties, bedrijven, initiatieven of burgers zijn op dit thema actief en kunnen met financiering worden ondersteund om bij te dragen aan het realiseren van de publieke waarde? Wat is de huidige dynamiek in het netwerk: zijn er al partijen actief, huidige initiatieven die kunnen worden ondersteund, of is het hier juist de uitdaging om participatie op dit thema tot stand te brengen? Gaat het om een stabiele vorm van maatschappelijke betrokkenheid, of is deze incidenteel?

Het inzicht in deze maatschappelijke dynamiek is nodig om tot een passende vorm van financiering te komen. In andere woorden: financiering moet niet alleen juridisch goed *geregeld* zijn, maar ook *passen* bij de maatschappelijke dynamiek waarvoor het bedoeld is en deze als het ware versterken (Zie hiervoor ook het NSOB essay uit 2018: Scherpenisse & van der Steen, *Gepast geregeld; tijdig financieren in netwerken*). Hieronder gaan we in op een aantal aandachtspunten voor het ‘passend maken’ van revolverend fondsen. De vraag is dan steeds wat het fonds (als middel van financiering) teweeg brengt in het netwerk en hoe dat leidt tot ondersteuning, mobilisatie en verduurzaming van maatschappelijke initiatieven op dit terrein (het netwerk) en op die manier bijdraagt aan de door het bestuur geambieerde realisatie van publieke waarden.

Revolverend fonds: het mobiliseren van het netwerk

Bij het mobiliseren van het netwerk zijn een aantal aandachtspunten van belang:

- *Ambitie van de overheid is niet allesbepalend, maar wel richtinggevend.* Het gaat om publiek geld, dus de overheid bepaalt welke ambities hiermee moeten worden nagestreefd in het algemeen belang. Partijen willen een visie van de overheid, en de partijen die zich daarmee kunnen identificeren kunnen zich hieraan verbinden en vervolgens op eigen wijze invulling aan geven. Tegelijkertijd moet het fonds ook partijen verleiden en faciliteren om, vanuit eigen kracht en visie, invulling te geven aan die publieke waarden. Het vooraf formuleren van ambities is van belang, maar het verschilt per vraagstuk hoe concreet en instrumenteel de doelen zijn die hieraan worden gekoppeld. (zie hiervoor ook G.6. Checklist, inhoudelijke kaders)
- *Verrassingen zijn geen verstoringen, maar versterkingen.* ‘Vooraf’ kan niet altijd uitgedacht en ontworpen worden, hoe door partijen het beste invulling kan worden gegeven aan het publieke belang. Ook hier geldt dat de overheid kaders moet meegeven om de besteding van publieke middelen te begrenzen en richting te geven, maar een te precieze en geoperationaliseerde inkadering van het soort projecten en partijen die in aanmerking komen voor een fonds, werkt knellend en verkleint de kans op innovatie. Als partijen gaandeweg tot verrassende inzichten komen en het op een andere manier proberen, wordt dit dan al gauw gezien als vertraging of onnodige afwijking van het pad. De kern van maatschappelijk initiatief is echter juist dat partijen op hun eigen manier en in eigen tempo tot vernieuwing komen. Om dat te stimuleren is het van belang om binnen het fonds verrassingen te zien als potentiële versterkingen en daarom (binnen een aantal logische kaders) de ruimte te geven. Een

fonds biedt partijen juist de ruimte om met verrassende ideeën te komen, om gaandeweg te leren en aan te passen, via maatschappelijk ondernemerschap. (zie hiervoor ook G.6. Checklist, inhoudelijke kaders)

- *Het fonds moet door de politiek van kaders worden voorzien, én aansluiten bij maatschappelijke dynamiek.* Bij het ontwerpen van het revolverend fonds, zijn zowel politieke kaders als inzicht in de maatschappelijke dynamiek van belang. Het is van belang dat het fonds van kaders wordt voorzien (of soms door bewust geen of ruime kaders te kiezen) op een manier die sociaal ondernemerschap op dit thema gaat mobiliseren en stimuleren. Daarvoor is vooraf inzicht nodig in het netwerk, de ontwikkelingen die daar al gaande zijn en (met name) de potentiële ontwikkelingen die met het fonds kunnen worden gestimuleerd. Relevant bij de inrichting van het fonds te betrekken wat voor partijen met het fonds moeten worden bereikt, hoe zij het beste kunnen worden bereikt en gestimuleerd en wat zij daarbij nodig hebben. (zie hiervoor ook G.6. Checklist, inhoudelijke kaders)
- *De afloop is niet het einde.* Projecten hebben een bepaalde looptijd, en partijen moeten resultaten leveren. Maar sommige opbrengsten van het werken met een revolverend fonds laten zich niet vertalen in de directe opbrengsten (zowel als in publieke als financiële resultaten). Soms ‘mislukt’ een project in strikte zin omdat de doelen niet worden behaald, maar kan het toch van meerwaarde zijn dat het project heeft plaatsgevonden omdat het onderdeel is van een grotere beweging. Voorbeelden van indirecte resultaten kunnen zijn dat er nieuwe partijen geïnteresseerd zijn geraakt voor het ontwerp, dat nieuwe verbanden tussen partijen zijn ontstaan die later wel tot een succesvolle business case komen, dat geleerd wordt van het falen terwijl dat zonder het fonds nooit had plaatsgevonden. Het is dus steeds van belang om bij de controle op de publieke gelden ook de lange termijn, indirecte effecten van het fonds in ogenschouw te nemen.

Revolverend fonds: borgen van de waarden uit verschillende sturingsperspectieven

Dat gewerkt wordt op een netwerkende/responsieve manier, betekent niet dat de waarden van de andere perspectieven (rechtmatigheid en presteren) niet belangrijk zijn. Integendeel, dit zijn kernwaarden die altijd geborgd moeten zijn in het handelen van de overheid. De uitdaging is om aan deze waarden op zo'n manier invulling te geven dat ze ook passen bij de rol van de overheid als partner en facilitator. (Zie hiervoor ook het NSOB essay uit 2015: Van der Steen, Scherpenisse & van Twist, *Sedimentatie in sturing; Systeem brengen in netwerkend werken door meervoudig organiseren*)

Een aantal aandachtspunten hierbij zijn:

- *Van A naar B, volgens de regels van B.* Bij het oprichten van een revolverend fonds zijn een aantal stappen te nemen voor een goede juridische, financiële en organisatorische inbedding. Deze staan hierboven uitgewerkt. Belangrijk is dat deze steeds zo worden ingevuld, dat ze passen bij de maatschappelijke dynamiek. Dat betekent dat de provincie kennis moet opbouwen over de partijen in het netwerk,

potentiële projecten en initiatieven waar het fonds voor bedoeld is. Bij het beantwoorden van vragen als ‘is het instrument revolverend fonds geschikt’, ‘wie is een geschikte fondsbeheerder’ en ‘welke inhoudelijke, financiële, organisatorische kaders moeten worden gesteld’, is die lokale kennis van belang. In economische termen: het vereist marktkennis. Dit vergt binnen de overheidsorganisatie een vroegtijdige samenwerking tussen o.a. juristen en beleidsmedewerkers. (zie hiervoor ook G.6. Checklist, inhoudelijke kaders)

- *Betrek het netwerk bij de ontwerpfase.* De participatie van het netwerk hoeft niet beperkt te blijven voor de fase waarin het revolverend fonds beschikbaar is. Bij het ontwerpen van het revolverend fonds kan kennis van het netwerk juist goed benut worden, om te voorkomen dat er een mismatch ontstaat tussen de inrichting van het fonds en de kansen in het netwerk. Bovendien zijn partijen zeer gebaat bij (vroegtijdige) helderheid over de procedures en vereisten die gelden bij het aanspraak maken op het fonds.
- *Zorg dat het fonds niet alleen past bij een momentopname.* Het revolverend fonds wordt gemaakt in een periode, waarin specifieke opvattingen kunnen bestaan over de relevante uitdagingen, partijen en oplossingen waar het fonds voor bedoeld is. Gedurende de tijd kunnen die echter veranderen. Als het fonds te rigide is, dan bestaat het risico dat projecten worden gefinancierd die niet meer relevant worden gevonden en dat projecten met grote potentie worden gemist. De uitdaging is dus om te voldoen het fonds zo in te richten dat het past bij de juridische eisen en politieke ambities, maar ook voldoende ruimte biedt voor verandering en vernieuwing.