

Financieren in netwerken

Revolverende Fondsen

Provincie Noord-Brabant



Universiteit
Leiden



UNIVERSITEIT VAN AMSTERDAM

Inhoudsopgave

A. WAT IS HET INSTRUMENT: REVOLVEREND FONDS?	3
B. WANNEER WORDT HET INSTRUMENT REVOLVEREND FONDS GEBRUIKT?	5
C. VOORDELEN VAN HET INSTRUMENT REVOLVEREND FONDS.....	7
D. NADELEN VAN HET INSTRUMENT REVOLVEREND FONDS	8
E. RISICO'S VAN HET INSTRUMENT REVOLVEREND FONDS.....	9
G. STAPPENPLAN VOOR HET GEBRUIKEN VAN HET INSTRUMENT REVOLVEREND FONDS	11
H. JURIDISCHE INFORMATIE	15
I. FINANCIËLE INFORMATIE	28
J. BESTUURSKUNDIGE INFORMATIE	39

Revolverende Fondsen

Voordelen:

Efficiënte inzet van publiek geld	Stimuleren van levensvatbare projecten
Hefboomwerking	Imago

Nadelen:

Grote afstand tussen de overheid en de ontvanger	Duur en complex
Middelen niet direct opeisbaar	

A. Wat is het instrument: revolverend fonds?

Een revolverend fonds is een fonds met een maatschappelijke doelstelling, opgericht door een klassieke overheidsinstelling wegens marktfalen. In het fonds wordt (ten minste voor een deel) publiek geld gestort, waarna het geld in de vorm van een lening, garantie of participatie aan maatschappelijk relevante projecten van eindbegunstigden wordt verstrekt. Het uitgangspunt is dat het geld na verloop van tijd terugvloeit naar het fonds, opdat maatschappelijk en financieel rendement wordt behaald.

In deze routekaart gaan we ervan uit dat een revolverend fonds in ieder geval de volgende kenmerken heeft:

1. Met de term 'fonds' wordt slechts aangeduid dat financiële middelen bijeen zijn gebracht om een (maatschappelijk) doel te realiseren. Er moet dus sprake zijn van een afgescheiden vermogen. Dit kan worden gerealiseerd door een afzonderlijke rechtsvorm te creëren, waarmee het fonds op afstand wordt geplaatst van de klassieke overheidsinstelling. Nodig is dit echter niet. Er is ook sprake van een revolverend fonds wanneer een eigen begrotingsartikel in het leven wordt geroepen, van waaruit financiering aan eindbegunstigden wordt verstrekt.
2. Een revolverend fonds wordt opgericht door een klassieke overheidsinstelling, waaronder de Staat, een provincie of een gemeente en hun bestuursorganen wordt verstaan. Vervolgens zal deze overheidsinstelling publiek geld in een revolverend fonds storten. Voor deze routekaart is vereist dat ten minste voor een deel publiek geld in het revolverend fonds is gestort. Aanvullend hierop kan ook geld door private partijen in het revolverend fonds worden ingebracht.
3. Met een revolverend fonds wordt een maatschappelijke doelstelling nagestreefd. Dit betekent dat het fonds projecten ondersteunt die door de overheid in het algemeen belang worden geacht. Denk bijvoorbeeld aan projecten die bijdragen aan CO2-reductie door energiebesparing of duurzame energieopwekking. Op deze wijze behaalt het fonds maatschappelijk rendement. De investering door het revolverend fonds draagt bij aan het bereiken van een resultaat dat ten goede komt aan de maatschappij.
4. Een revolverend fonds wordt opgericht met het oog op marktfalen. Dit betekent dat het fonds investeert in maatschappelijk relevante projecten die niet of tegen een zeer hoog rentepercentage door de kapitaalmarkt worden gefinancierd, vanwege de daarmee gepaard gaande lange en hoge financieringsbehoefte. Omdat revolverende fondsen ook rekening houden met de maatschappelijke opbrengsten van een investering, financieren zij deze projecten wel.
5. Een revolverend fonds verstrekt financiering aan maatschappelijk relevante projecten van eindbegunstigden waar een terugverdienmogelijkheid bestaat. Het is afhankelijk van de doelstelling van het revolverend fonds hoe deze maatschappelijk relevante projecten eruitzien en of deze eindbegunstigden ondernemers of natuurlijke personen zijn. Doorgaans hanteert een revolverend fonds drie typen financieringsinstrumenten: een lening, een garantie of een participatie.
6. Hoewel deze drie financieringsinstrumenten onderling van elkaar verschillen, hebben zij met elkaar gemeen dat – als alles goed gaat – er geld terugvloeit naar het fonds. Op die wijze behaalt het fonds financieel rendement en kan hetzelfde publieke geld nogmaals worden

ingezet voor andere projecten. Een revolverend fonds is (in meer of mindere mate) revolverend. Dat betekent dat in ieder geval een deel van de financiering die het fonds aan eindbegunstigden verstrekt weer terugvloeit naar het fonds.

B. Wanneer wordt het instrument revolverend fonds gebruikt?

Het instrument revolverend fonds kan om verschillende redenen worden gebruikt. 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. Als een netwerk van partners samen projecten of bedrijven wil financieren, kan dit door het oprichten van een revolverend fonds. Het revolverend fonds kan op twee verschillende niveaus samenwerken met private partijen. Allereerst op het niveau van het fonds zelf. Dit betekent dat private partijen – net als een klassieke overheidsinstelling – bij de oprichting van een revolverend fonds geld in het fonds storten. Een tweede mogelijkheid is dat op projectniveau privaat geld wordt aangetrokken. Dit zorgt ervoor dat bijvoorbeeld het revolverend fonds 50% van de projectkosten financiert en het resterend gedeelte van de benodigde financiering door private partijen wordt verstrekt.

Een revolverend fonds investeert meestal in projecten die financiering nodig hebben en een terugverdienmogelijkheid bestaat. Deze projecten worden echter niet of onvoldoende opgepakt door de private markt vanwege de daarmee gepaard gaande risico's. Denk hierbij aan het hoge risicoprofiel van de projecten en een lange terugverdientijd. Met andere woorden: voor het bestaansrecht van een revolverend fonds dient dus sprake te zijn van een marktfalen. Op deze manier handelt een revolverend fonds niet marktverstrend, maar additioneel aan de private markt. Voor meer informatie zie [op pagina 28](#).

Een praktijkvoorbeeld betreft Invest-NL, het grootste revolverende fonds van de Staat. In de Memorie van Toelichting bij de Machtigingswet Invest-NL gaat de wetgever uitgebreid in op de verschillende soorten marktfalen die Invest-NL beoogd op te lossen. Het gaat daarbij om beleidsonzekerheid en reguleringsrisico, coördinatiefalen en externe effecten. Zie *Kamerstukken II* 2018/19, 35 123, 3, p. 2-4 voor meer informatie.

Langdurige financieringsvraag

Het instrument revolverend fonds moet passen bij de beleidsdoelstelling die de overheid met het fonds wenst te behalen. 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 bestaan 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 de financiering vaak over een lange periode wordt terugbetaald. 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 kosten, moet als het ware worden 'terugverdiend'. Een langere looptijd maakt dat beter mogelijk. Zie [op pagina 8](#) om meer hierover te lezen.

Voldoende middelen

Het is van belang dat een revolverend fonds alleen wordt opgericht wanneer er voldoende geld beschikbaar is voor het realiseren van de beleidsdoelstelling. Het revolverend fonds is namelijk 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. Zie [op pagina 11](#) voor meer informatie over het aanbesteden van het fondsbeheer.
2. Om een fonds te laten revolveren, is het nodig dat in verschillende projecten wordt geïnvesteerd om zo het risico te kunnen 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 moet worden geregeld. Het is zonde om veel geld, energie en tijd kwijt te zijn aan de oprichting en de instandhouding van een fonds, als het fonds vervolgens onvoldoende kan bijdragen

aan het behalen van de beleidsdoelstellingen doordat er weinig geld beschikbaar is. Zie [op pagina 8](#) om meer over dit nadeel te lezen.

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 minder (onvoorspelbare) wisselingen in beleid en de voorwaarden voor financiering. Daarmee zou een fonds op afstand betrouwbaarder zijn en dit komt het maatschappelijk en financieel rendement ten goede. Vaak vinden politieke bestuurders (zoals een minister, een gedeputeerde of een wethouder) deze afstand ook fijn. Wanneer er bij hen wordt gelobbyd voor een financieringsbijdrage, kunnen zij simpelweg zeggen dat de keuze niet bij hen ligt. Kanttekening is dat ook bij een fonds dat op afstand wordt geplaatst (extern fondsbeheer) het beleid en de regels net zo zeer zouden kunnen worden veranderd, bijvoorbeeld als de algemene vergadering van aandeelhouders (waarin de klassieke overheidsinstelling meestal is vertegenwoordigd) tot wijziging van het investeringsreglement overgaat.
2. Een revolverend fonds op afstand van de politiek betekent ook dat (de meeste) beslissingen niet aan de politieke bestuurder hoeven te worden voorgelegd. Als voor beslissingen toestemming nodig is van een politieke bestuurder, zorgt deze 'extra' schakel voor een langer besluitvormingsproces. Dit kan onwenselijk zijn, bijvoorbeeld bij tijdsintensieve onderhandelingen. Dit betekent niet dat een aanvrager bij een revolverend fonds op afstand meteen zijn geld ontvangt. Ook daar moet de aanvrager meestal toestemming hebben van verschillende organen binnen het revolverend fonds, zoals bijvoorbeeld de fondsbeheerder en het investeringscomité.

Ervaring en expertise

Indien binnen de overheidsorganisatie de ervaring en expertise ontbreken die nodig zijn voor het efficiënt bereiken van een beleidsdoelstelling, kan een revolverend fonds uitkomst bieden. Deze ervaring en expertise ziet bijvoorbeeld op 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 externe fondsbeheerder wordt dit probleem opgelost. Zie [op pagina 26](#) voor meer informatie over het aanbesteden van het fondsbeheer.

Het probleem van ontbrekende expertise binnen een overheidsorganisatie kan ook worden opgelost door het aannemen van mensen met de benodigde kennis en expertise (intern fondsbeheer). 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 zou efficiënter zijn 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.

Er is geen onderzoek waarin deze uitdagingen worden onderbouwd.

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 voordelen worden hier behandeld.

Efficiënte inzet van publiek geld

Een evident voordeel van het instrument revolverend fonds is dat efficiënter wordt omgegaan met publiek geld. Het revolverend inzetten van publiek geld zorgt er immers voor dat één (publieke) euro meerdere malen kan worden ingezet voor het realiseren van verschillende maatschappelijk projecten. Op deze wijze kan langdurig(er) met publiek geld worden geïnvesteerd. Kanttekening hierbij is dat niet altijd winst hoeft te worden behaald. Revolverende fondsen investeren in projecten met een maatschappelijke doelstelling; logischerwijze zullen deze projecten niet altijd voor 100% rendabel zijn. Wel is de idee dat in ieder geval een deel van het geld terugvloeit naar het fonds.

Hefboomwerking

Revolverende fondsen kunnen een hefboomwerking hebben (ook wel katalyserende werking genoemd). Door publiek geld in een revolverend fonds te storten, kan het vertrouwen van marktpartijen worden versterkt om ook in het revolverend fonds te stappen. Dit kan zowel op project- als op fondsniveau (mits voor extern fondsbeheer wordt gekozen). Zie [op pagina 36](#) voor meer informatie over de hefboomwerking van het fonds.

Stimuleren van levensvatbare projecten (ook in sectoren waar dat minder voor de hand ligt)

Voordat een revolverend fonds financiering verstrekt worden aanvragers gevraagd om een positieve businesscase te ontwikkelen voor hun activiteiten en bedrijfsvoering. Op die wijze probeert een revolverend fonds in levensvatbare projecten te investeren, zodat de financiering die het fonds verstrekt ook (deels) kan worden terugbetaald. Dit is met name een voordeel in sectoren waar de begunstigden 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 levensvatbare projecten 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.](#)

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 zouden kunnen worden veranderd, is de gedachte 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.

Grote afstand tussen de overheid en de ontvanger

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 van de financiering. Per beleidsterrein en -doelstelling zal het profiel van deze ontvangers verschillen, hetgeen om een verschillende behandeling vraagt. 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 moeten 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 worden ondervangen 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 kunnen worden verstrekt, is bijna altijd eenvoudiger en sneller klaar. Wanneer er snel geld moet worden weggezet of weinig mensen beschikbaar zijn voor het inrichten van een financieringsinstrument, kan het daarom 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 van het fonds en het fondsbeheer. Zie ook wanneer het fonds gebruikt wordt, [op pagina 31](#). Overigens kunnen de oprichtings- en beheerkosten meevallen als deze worden verdeeld over de betrokken partners.

Middelen niet direct opeisbaar

Publiek geld dat in een revolverend fonds wordt gestort en vervolgens aan maatschappelijk relevante projecten wordt verstrekt is lange tijd niet beschikbaar. Een revolverend fonds investeert immers in maatschappelijk relevante projecten die langdurige financieringsvraag kennen, waardoor het soms lang kan duren voordat de financiering aan het fonds is terugbetaald. Tot die tijd kan het fonds of de klassieke overheidsinstelling het geld dus niet gebruiken voor andere projecten of maatschappelijke doelstellingen.

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.

(Tekort aan) democratische legitimiteit

De keuze om een revolverend fonds op te richten moet worden voorgelegd aan de volksvertegenwoordiging. Politieke inmenging is in dit stadium zeker mogelijk en zelfs wenselijk. Spanningen kunnen echter ontstaan nadat het fonds is opgericht en 'in werking is getreden', omdat politieke inmenging dan minder goed mogelijk is. Dit speelt met name wanneer een revolverend fonds als aparte rechtsvorm is vormgegeven.

In dat geval kan de besteding van het publieke geld zich onttrekken aan democratische verantwoording en controle via de jaarlijkse begrotingscyclus. Door het publieke geld in een aparte rechtsvorm te storten blijft het geld immers meerjarig beschikbaar voor hetzelfde maatschappelijke doel, zonder dat jaarlijks opnieuw politieke goedkeuring is vereist voor de besteding van het geld. In veel gevallen hebben bestuurders bovendien geen tot weinig invloed op de investeringsbeslissingen die worden genomen. Politiek gezien blijven zij echter wel verantwoordelijk, hetgeen tot spanningen kan leiden.

Voor de volksvertegenwoordiging is het daarom lastig om de verantwoordelijke bestuurders ter verantwoording te roepen. Daarbij speelt ook een informatieprobleem; de informatievoorziening van het fonds naar de politiek verloopt niet altijd soepel. Daarom is het voor de volksvertegenwoordiger lastig te achterhalen wat de maatschappelijke en financiële rendementen van een revolverend fonds zijn.

Het beeld bestaat dat het juist wenselijk is dat de politiek op afstand staat van het revolverend fonds. Revolverende fondsen zouden zakelijke investeringsbeslissingen nemen. In sommige gevallen zal een individuele investeringsbeslissing toch een politieke keuze zijn en economische motieven zullen dan minder een rol spelen. Het is de vraag of het in dat geval wenselijk is dat een revolverend fonds dat op afstand staat deze beslissing neemt.

Balans publiek belang en belang van de onderneming

Een externe fondsbeheerder en een overheidsorganisatie lijken andere belangen na te streven. Bij een fondsbeheerder staat doorgaans het belang van de onderneming centraal, terwijl bij een overheidsorganisatie het publiek belang de belangrijkste rol speelt. Een fondsbeheerder zal hoogstwaarschijnlijk gefocust zijn op het behalen van financieel rendement, terwijl voor een overheidsorganisatie ook maatschappelijk rendement wil behalen. Bij het revolverend fonds zijn beide rendementen belangrijk en moet er een balans worden gevonden. Het is belangrijk hier duidelijke afspraken over te maken tussen het fonds en de financierende overheden, 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.

Niet de gewenste mate van revolverendheid

Het risico bestaat dat een revolverend fonds niet de mate van revolverendheid bereikt die de oprichters van het fonds voor ogen stond. Hierbij kunnen de volgende twee situaties worden onderscheiden:

1. Het revolverend fonds is *niet revolverend genoeg*, waardoor (een deel van) het geld niet terugvloeit naar het fonds.

Het is vaak niet voor niets dat de maatschappelijke projecten waarin een revolverend fonds investeert niet of niet voldoende door de private markt worden opgepakt. Voor het bestaansrecht van een revolverend fonds moet immers sprake zijn van een marktfalen. Sommige projecten zullen daarom niet slagen, waardoor de uitgezette financiering niet of niet in zijn geheel terugvloeit naar het fonds.

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. In veel gevallen zal – in tegenstelling tot de subsidie *à fonds perdu* – wel een deel van de uitgezette financiering terugvloeien naar het fonds.

2. Het revolverend fonds is *té revolverend*, waardoor het fonds marktversturend optreedt.

Hoewel een revolverend fonds optreedt waar marktfalen zijn, investeert het fonds wél in projecten waar een financieringsvraag is en een terugverdienmogelijkheid bestaat. Het kan dus voorkomen dat het fondskapitaal van een revolverend fonds blijft groeien. Als het fondskapitaal toeneemt, betekent dit dat er geld kan worden verdiend 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. Ook ligt *crowding out* op de loer: vanwege de sterke positie die het revolverend fonds in de markt inneemt, krijgen marktpartijen niet de kans in deze maatschappelijke projecten te financieren.

Strijd met het staatssteun- en/of aanbestedingsrecht

De Europese staatssteun en/of aanbestedingsregels die bij revolverende fondsen relevant zijn, zijn complex. De Nederlandse regels sluiten hier niet altijd goed aan. Het is daarom van groot belang hier voldoende aandacht voor te hebben.

In beginsel mag bij het opzetten van een revolverend fonds en door een revolverend fonds geen staatssteun worden verstrekt. Door de jaren heen zijn hier veel uitzonderingen op gekomen, waardoor er sprake is van rechtmatige staatssteun. Op verschillende manieren kan staatssteun rechtmatig zijn, bijvoorbeeld door een algemene uitzondering maar ook door een goedkeuringsbesluit van de Europese Commissie. Het is belangrijk te onthouden dat als staatssteun onrechtmatig is verstrekt, het geld moet worden teruggevorderd van de ontvangers. Bij startende bedrijven kan dit snel tot een faillissement leiden. Zie [op pagina 24](#) voor meer informatie.

Het aanbestedingsrecht is erop gericht dat de overheid op een transparante en effectieve manier inkoopt tegen de beste prijs-kwaliteitverhouding, waarbij ondernemers een goede en eerlijke kans maken op een opdracht. Het fondsbeheer zal in de meeste gevallen moeten worden aanbesteed. Als dit gebeurt in strijd met de Aanbestedingswet 2012, kan de overeenkomst tussen de overheidsorganisatie en de uitvoerder worden vernietigd. Indien de overeenkomst wegens dwingende redenen van algemeen belang niet kan worden vernietigd of als de overeenkomst is vernietigd maar de werking daarvan geheel of gedeeltelijk is ontzegd, moet de ACM de overheidsorganisatie een boete opleggen. Zie op pagina 26 voor meer informatie.

G. Stappenplan voor het gebruiken van het instrument revolverend fonds

Er moeten verschillende stappen worden genomen wil het instrument revolverend fonds ingezet kunnen worden. Hieronder volgt een overzicht van deze stappen:

1. Onderzoek of er sprake is van een publieke taak
2. Onderzoek of het fonds het juiste instrument is
3. Onderzoek wanneer van welk orgaan beslissingen nodig zijn
4. Beslis of het revolverend fonds een afzonderlijke rechtsvorm moet hebben en zo ja welke rechtsvorm en ga hiertoe over
5. Kies een fondsbeheerder
6. Bepaal de looptijd en exit-strategie
7. Stel de financiële kaders van het revolverend fonds op
8. Stel de inhoudelijke kaders van het revolverend fonds op in een investeringsreglement of subsidieregeling
9. Stel de governance van het revolverend fonds op

1. Onderzoek of er sprake is van een publieke taak

Een revolverend fonds wordt opgericht om een maatschappelijke doelstelling te bereiken. Het is daarom van belang dat de klassieke overheidsinstelling een publieke taak heeft bij het bereiken van het beoogde maatschappelijke doel. Wanneer dit niet het geval is, is het de klassieke overheidsinstelling niet toegestaan publiek geld in het fonds te storten.

2. Onderzoek of het revolverend fonds het juiste instrument is

Het is belangrijk dat het fonds een passend instrument is voor de beleidsdoelstellingen die moeten worden behaald. Om erachter te komen of het fonds het juiste financieringsinstrument is, is het verstandig om meer te weten te komen over de gevallen waarin het instrument revolverend fonds wordt gebruikt, de voordelen van het instrument revolverend fonds, de nadelen van het instrument revolverend fonds, en de risico's van het instrument revolverend fonds. Ook is het raadzaam een marktonderzoek uit te voeren. Daaruit kan blijken of er sprake is van marktfalen, waardoor de oprichting van een revolverend fonds door een klassieke overheidsinstelling van toegevoegde waarde voor de markt zal zijn. Let op: wanneer het fonds wordt gevuld met Europees geld, is een ex-ante marktonderzoek verplicht. Zie [op pagina 28](#) voor meer informatie over marktfalen. Wij raden u aan ook andere instrumenten te bekijken, zodat u tot een goede afweging kunt komen.

3. 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.

4. Beslis of het revolverend fonds een afzonderlijke rechtsvorm moet hebben en zo ja welke rechtsvorm en ga hiertoe over

Een revolverend fonds kan, wil het op afstand van de overheidsorganisatie staan, worden ondergebracht in een aparte rechtsvorm. Dit is echter niet vereist. Het fonds kan ook worden vormgegeven als eigen begrotingsartikel op de begroting van een klassieke overheidsinstelling. Er bestaan dus tal van opties om een revolverend fonds vorm te geven. Klik hier voor meer informatie. In de praktijk wordt het vaakst voor de privaatrechtelijke rechtspersoon in de vorm van besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid gekozen.

5. Kies een fondsbeheerder

Een revolverend fonds wordt meestal beheerd door een fondsbeheerder. Daarbij kan de keuze worden gemaakt tussen intern of extern fondsbeheer. Bij intern fondsbeheer berust het fondsbeheer bij een van de organen van een klassieke overheidsinstelling, bijv. een minister op Rijksniveau. Bij extern fondsbeheer wordt het beheer van het fonds ondergebracht bij een privaatrechtelijke partij. De opdracht tot het extern beheren van het revolverend fonds valt hoogstwaarschijnlijk onder de aanbestedingsregels. Dat betekent dat het fondsbeheer moet worden aanbesteed. In sommige gevallen kan het fondsbeheer worden inbesteed door de opdracht te verlenen aan de regionale ontwikkelingsmaatschappij. Zie [op pagina 26](#) voor meer informatie.

6. Bepaal de looptijd en exit strategie

Omdat er (deels) publiek geld in een revolverend fonds wordt gestort, is het van belang de looptijd en exit strategie van het fonds vast te leggen. Op die manier kan er worden bepaald voor welke periode er publiek geld in het fonds aanwezig zal zijn én of en wanneer het publieke geld terugvloeit naar de klassieke overheidsinstelling. De looptijd van een revolverend fonds kan een einddatum hebben. Als er gebruik wordt gemaakt van een einddatum, is het handig vast te leggen welke periode er financiering aan maatschappelijk relevante projecten kan worden vertrekt en wat de maximale looptijd van de beheerfase is. Er kan ook worden gekozen voor een fonds met een open einde. Bij een open einde is het belangrijk om een heroverwegingsmoment in te bouwen, zodat kan worden bepaald of er nog steeds noodzaak bestaat om het revolverend fonds in stand te houden (denk aan behalen van de maatschappelijke doelstelling, de aanwezigheid van marktfalen etc.). Het is noodzakelijk dat de klassieke overheidsinstelling in een exit strategie neerlegt wanneer zij uit het fonds stapt en wat er gebeurt met het fondskapitaal. Denk hierbij aan terugbetaling van het fondskapitaal aan de klassieke overheidsinstelling of het aandelenkapitaal – mits het fonds de vorm heeft van een besloten- of naamloze vennootschap – doorverkopen aan een private partij.

7. Stel de financiële kaders van het revolverend fonds op

De meeste van de financiële kaders zullen in ieder geval een plek krijgen in de beheersovereenkomst tussen de betreffende klassieke overheidsinstelling (en eventuele private kapitaalbrengers) en de fondsbeheerder. In de praktijk worden sommige aspecten ook in andere documenten opgenomen. Het is met name van belang dat onderstaande financiële kaders worden vastgesteld.

Neem de volgende punten in ieder geval op:

- Maximale omvang van een fonds: de totale grootte van het fondskapitaal moet duidelijk zijn. De fondsomvang is mede afhankelijk van de beoogde mate van revolverendheid van het fonds en de hefboomwerking.
- Mate van revolverendheid (ook wel financieel rendement genoemd): er zijn verschillende gradaties van revolverendheid. Klik hier voor meer informatie. Het fondskapitaal kan groeien (stijgend revolveren), het fondskapitaal kan hetzelfde blijven (nominaal revolveren) of het kan ten dele revolveren (consumptief revolveren). Bij rendement en een gedeeltelijke revolverendheid is het verstandig te formuleren hoe groot de groei of krimp mag zijn. Deze gradaties van revolverendheid zijn afhankelijk van de maatschappelijk doelstelling die met het fonds wordt nagestreefd en het type projecten waarin wordt geïnvesteerd. Als het bijvoorbeeld projecten betreft die zeer risicovol zijn, lijkt het niet reëel om voor stijgend revolveren te kiezen. Daarnaast kan in de mate van revolverendheid wel of geen rekening worden gehouden met inflatie en/of beheerskosten.
- Mate van maatschappelijk rendement: door middel van welke maatschappelijke doelstellingen meet je of een investering van het revolverend fonds toegevoegde waarde heeft voor de gehele maatschappij. Bij een energiefonds kan bijvoorbeeld worden gedacht aan tonnen CO₂-reductie per jaar en de afname in het gasgebruik.
- Hefboomwerking: het is vaak de ambitie om met de financiering vanuit het revolverend fonds private middelen op fondsniveau of projectniveau aan te trekken. Dit wordt de hefboomwerking of het multipliereffect genoemd. Als deze ambitie bestaat, is het goed niet tot financiering over te gaan wanneer niet ook private middelen kunnen worden aangetrokken.
- Beheerkosten: de beloning voor de fondsbeheerder moet worden bepaald. Een marktconforme vergoeding, die 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.

8. Stel de inhoudelijke kaders van het revolverend fonds op in een investeringsreglement of subsidieregeling

Het is belangrijk dat de voorwaarden voor het in aanmerking komen van financiering transparant en objectief zijn. Afhankelijk van de juridische vormgeving van het revolverend fonds kan dit o.a. door het maken van een subsidieregeling of een investeringsreglement. Daarbij is het van groot belang dat de subsidieregeling of het investeringsreglement in ieder geval openbaar wordt gemaakt via de website van het betreffende revolverend fonds. Een korte tekst met een aantal *bullet points* op de website van het betreffende revolverend fonds biedt in ieder geval onvoldoende rechtszekerheid.

Neem de volgende punten in ieder geval op:

- Aanvraag- en beoordelingsprocedure: een omschrijving van de aanvraag- en beoordelingsprocedure. Hierbij wordt ook uitgelegd welke organen van het fonds specifieke beslissingen nemen. 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.
- Aanvraagtijdvak: vanaf en tot welke datum kan financiering bij het fonds worden aangevraagd.
- Verdelingsprocedure: gaat het om een inhoudelijke beoordeling van financieringsaanvragen of een wie-het-eerst-komt-wie-het-eerst-maakt-procedure?
- Doelgroep: welke doelgroep heeft het fonds. Verstrekt het fonds financiering aan gewone burgers of alleen aan ondernemingen?
- Beoordelingscriteria: aan welke criteria moet zijn voldaan, wil het maatschappelijk relevante project voor financiering in aanmerking kunnen komen. Denk hierbij aan het soort maatschappelijk relevante projecten dat kan worden gefinancierd en de geografische reikwijdte van de financiering. Ook het beoogde maatschappelijk- en financieel rendement kan hierin worden opgenomen.
- Uitsluitingscriteria: wanneer komt een maatschappelijk relevant project in ieder geval niet voor financiering in aanmerking.
- Typen financieringsinstrumenten: de verschillende vormen van financiering die vanuit het fonds kunnen worden verstrekt. De mogelijkheden zijn grofweg (achtergestelde en/of converteerbare) leningen, garanties en participaties.
- Maximale omvang van de financiering: hoe groot is het bedrag aan financiering dat maximaal aan één maatschappelijk relevant project kan worden besteed. Hiermee wordt voorkomen dat een groot deel van het fondskapitaal wordt geïnvesteerd in één partij, die de financiering uiteindelijk niet kan terugbetalen.
- Beëindiging van de financiering: in welke gevallen dient de financiering te worden terugbetaald.
- Afwijkingen en wijzigingen: onder welke omstandigheden kan van de subsidieregeling of het investeringsreglement worden afgeweken en wanneer kan de subsidieregeling of het investeringsreglement worden gewijzigd.
- Rechtsbescherming tegen financieringsbeslissingen: afhankelijk van of de financieringsinstrumenten 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. Dit hoeft niet in de subsidieregeling te worden opgenomen, maar vloeit rechtstreeks voort uit de Awb. 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.

9. Stel de governance van het revolverend fonds op

Er kunnen talloze organisatorische kaders worden vastgesteld. Het is zaak een balans te vinden tussen het stellen van 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.

- Governance van het revolverend fonds: het kan wenselijk zijn dat de taakomschrijving van en verhouding tussen verschillende organen en organisaties zijn beschreven, bijvoorbeeld van de investeringscommissie, de fondsmanager(s), het bestuur, de raad van commissarissen en de algemene vergadering van aandeelhouders (bij een besloten- of naamloze vennootschap). Ook kan worden vastgelegd dat voor sommige beslissingen toestemming nodig is van bepaalde organen. Daarnaast kan de zeggenschap bij benoemingen worden bepaald. Deze aspecten zijn in de praktijk vaak terug te vinden in de statuten.
- Informatievoorziening en verantwoording: informatievoorziening tussen en verantwoording van de fondsbeheerder aan de klassieke overheidsinstelling, en binnen de klassieke overheidsinstelling van het bestuur aan de volksvertegenwoordiging, moet voldoen aan duidelijke eisen. Bij de verantwoording is onder andere van belang:
 - De frequentie van informatievoorziening en verantwoording, bijvoorbeeld jaarlijks of per kwartaal

- Het moment van informatievoorziening en verantwoording, bijvoorbeeld op het moment van publicatie van het jaarverslag of in de normale planning en control cyclus. Zie [op pagina 36](#) voor meer informatie.
- De wijze van informatievoorziening en verantwoording, bijvoorbeeld schriftelijk of mondeling. Werkbezoeken of technische briefings lijken goed te werken in aanvulling op meer formele verantwoording.
- De onderwerpen van informatievoorziening en verantwoording, 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 van het revolverend fonds: 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. In de praktijk wordt een evaluatie soms als eis gesteld om een nieuwe tranche publiek geld aan het fonds te verstrekken.
- Informatieverwerking: op basis van de Wet openbaarheid van bestuur en/of de Algemene Verordening Gegevensbescherming 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.

H. Juridische informatie

Juridische vormgeving van een revolverend fonds

Geen specifieke regelgeving voor revolverende fondsen

Vooropgesteld moet worden dat er momenteel in Nederland geen regelgeving bestaat die specifiek is toegespitst op revolverende fondsen. Dit betekent dat klassieke overheidsinstellingen in beginsel vrij zijn revolverende fondsen naar eigen wensen vorm te geven, zolang zij zich maar houden aan de bestaande regelgeving of door henzelf vastgestelde kaders. Zo is door het college van Gedeputeerde Staten van de provincie Drenthe het '[Kader revolverend financieren](#)' opgesteld. Ook in de provincie Groningen gelden [kaders voor nieuw op te richten revolverende fondsen](#). In de provincie Zuid-Holland wordt gebruik gemaakt van een [handreiking revolverende fondsen](#). Door de Rekenkamer Den Haag is voor de gemeente Den Haag ook een [handreiking](#) opgesteld. Deze kaders en handreikingen moeten door de betreffende klassieke overheidsinstellingen in acht worden genomen wanneer zij een revolverend fonds oprichten.

Voor revolverende fondsen die (deels) worden gevuld met geld afkomstig van de Europese Unie geldt wel specifieke regelgeving. Het gaat dan met name om: [Verordening \(EU, Euratom\) 2018/1046](#), [Verordening \(EU\) 1303/2013](#) en [Gedelegeerde Verordening \(EU\) 480/2014](#) op Europees niveau en [Regeling Europese EZK- en LNV-subsidies](#) en [Uitvoeringswet EFRO](#) op nationaal niveau.

Archetypen revolverende fondsen

Het feit dat geen regelgeving bestaat die specifiek is toegespitst op revolverende fondsen, heeft tot gevolg dat zich in de praktijk in ieder geval de volgende juridische archetypen revolverende fondsen manifesteren. Revolverende fondsen waarvan de organen:

1. Een a-bestuursorgaan zijn;
2. Een wettelijk b-bestuursorgaan zijn;
3. Een buitenwettelijk b-bestuursorgaan zijn;
4. Geen bestuursorgaan zijn, maar waarvan de financieringsbeslissingen wel door een bestuursorgaan worden genomen; en
5. Geen bestuursorgaan zijn en waarvan de financieringsbeslissingen ook niet door een bestuursorgaan worden genomen.

Deze archetypen worden hieronder verder uitgewerkt.

Let op: er zijn ook revolverende fondsen die (deels) zijn gevuld met geld afkomstig van de Europese Unie. Deze fondsen behoren ook altijd tot één van de vijf hierboven genoemde archetypen. Het enige verschil is dat op revolverende fondsen die (deels) zijn gevuld met geld afkomstig van de Europese Unie altijd specifieke Unierechtelijke regelgeving van toepassing is.

A-bestuursorgaan

Het eerste archetype is het revolverend fonds waarvan de organen een a-bestuursorgaan zijn. Wanneer precies sprake is van een a-bestuursorgaan is terug te lezen bij de subsidie (klik hier voor meer informatie). Kort gezegd komt dit archetype erop neer dat sprake moet zijn van een orgaan van een publiekrechtelijke rechtspersoon (art. 1:1 lid 1 sub a Awb). Dit betekent dat dit archetype alleen voorkomt als het revolverend fonds de rechtsvorm van een publiekrechtelijke rechtspersoon is toegekend (zie [op pagina 17](#) voor meer informatie).

Een praktijkvoorbeeld van een revolverend fonds waarvan de organen een a-bestuursorgaan zijn is het Waddenfonds. Dit fonds is ingesteld door de provincies Friesland, Noord-Holland en Groningen en vormgegeven als een openbaar lichaam ingevolge art. 40 lid 1 jo. art. 8 lid 1 Wet op de gemeenschappelijke regelingen. Een openbaar lichaam kent publiekrechtelijke rechtspersoonlijkheid (art. 2:1 lid 1 BW jo. art. 135 Grondwet jo. art. 8 lid 1 Wet gemeenschappelijke regelingen). Het dagelijks bestuur van het Waddenfonds is belast met het verstrekken van subsidies, die de vorm van een lening of garantie kunnen aannemen (art. 4.1 Algemene subsidieverordening Waddenfonds 2017). Dit betekent dat het dagelijks bestuur van het Waddenfonds een a-bestuursorgaan is. De Algemene subsidieverordening Waddenfonds 2017 is vastgesteld van het algemeen bestuur van de Gemeenschappelijke regeling Waddenfonds.

Ook is het mogelijk dat in een instellingswet is bepaald dat er een specifiek revolverend fonds is en dat dit fonds rechtspersoonlijkheid bezit. Het revolverend fonds is ook dan een publiekrechtelijke rechtspersoon (art. 2:1 lid 2 BW). De organen van het fonds die zijn opgenomen in de instellingswet handelen vervolgens als a-bestuursorgaan. Denk bijvoorbeeld aan de fondsmanager of het

investeringscomité. In de praktijk bestaan (nog) geen revolverende fondsen die op deze wijze zijn vormgegeven.

Wettelijk b-bestuursorgaan

Het tweede archetype is het revolverend fonds waarvan de organen een b-bestuursorgaan zijn. Wanneer precies sprake is van een wettelijk b-bestuursorgaan is terug te lezen bij de subsidie (klik hier voor meer informatie). Kort gezegd komt dit archetype erop neer dat sprake moet zijn van een natuurlijk persoon of een privaatrechtelijke rechtspersoon die bij wettelijk voorschrift de bevoegdheid is toegekend om financiering aan eindbegunstigden te verstrekken. Dit betekent dat dit archetype alleen voorkomt als het revolverend fonds de rechtsvorm van een privaatrechtelijke rechtspersoon of personenvennootschap is toegekend (klik hier voor meer informatie).

In eerste instantie lijkt het erop dat Invest-NL een praktijkvoorbeeld is van een revolverend fonds dat als wettelijk b-bestuursorgaan opereert. Invest-NL is namelijk een nv die op grond van de Machtigingswet oprichting Invest-NL financiering aan ondernemingen kan verstrekken. In artikel 5, lid 2, Machtigingswet oprichting Invest-NL staat echter het volgende:

2. Invest-NL is geen bestuursorgaan in de zin van de Algemene wet bestuursrecht en is niet met openbaar gezag bekleed in de zin van enige andere wet bij het verrichten van activiteiten en handelingen ter uitvoering van de taken, bedoeld in artikel 4, eerste en tweede lid, of bij het uitvoeren van een activiteit als bedoeld in artikel 4, vierde lid.

Hieruit blijkt dat Invest-NL ten aanzien van haar investeringstaak niet als bestuursorgaan handelt. Zonder deze beperking zou Invest-NL wel als wettelijk b-bestuursorgaan hebben gehandeld.

Buitenwettelijk b-bestuursorgaan

Het derde archetype is het revolverend fonds waarvan de organen een buitenwettelijk b-bestuursorgaan zijn. Wanneer precies sprake is van een buitenwettelijk b-bestuursorgaan is terug te lezen bij de subsidie (klik hier voor meer informatie). Kort gezegd komt dit archetype erop neer dat een privaatrechtelijke rechtspersoon een inhoudelijke en een financiële band moet hebben met een a-bestuursorgaan. Aan het inhoudelijke vereiste is bijvoorbeeld voldaan wanneer een a-bestuursorgaan het investeringsreglement van het revolverend fonds goedkeurt. Wil voldaan zijn aan het financiële vereiste, dan moet het revolverend fonds bijvoorbeeld een subsidie van een a-bestuursorgaan ontvangen of een a-bestuursorgaan moet voor 66% of meer aandelen houden in het revolverend fonds. Dit betekent dat dit archetype alleen voorkomt als het revolverend fonds de rechtsvorm van een privaatrechtelijke rechtspersoon of personenvennootschap is toegekend (klik hier voor meer informatie).

Een praktijkvoorbeeld biedt het Investeringsfonds Groningen bv. Gedeputeerde Staten zijn 100% aandeelhouder van het fonds. Het houden van aandelenkapitaal brengt een stortingsplicht met zich, waardoor het fondskapitaal volledig wordt verschaft door een a-bestuursorgaan. Nu nergens uit blijkt dat het Investeringsfonds van anderen dan Gedeputeerde Staten geld ontvangt, is aan het financiële vereiste voldaan. De inhoudelijke criteria voor het verstrekken van financiering zijn neergelegd in het investeringsreglement van het fonds. Dit reglement is vastgesteld door de algemene vergadering van aandeelhouders, zijnde Gedeputeerde Staten.

Geen bestuursorgaan, wel een financieringsbeslissing door een bestuursorgaan

Het vierde archetype is het revolverend fonds waarvan de organen zelf geen bestuursorgaan zijn, maar waarvan de financieringsbeslissingen wel door een a-bestuursorgaan worden genomen. Een praktijkvoorbeeld betreft het Toekomstfonds van het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat, dat bestaat uit acht verschillende revolverende financieringsinstrumenten. Een aantal van deze financieringsinstrumenten zijn Awb-subsidies in de vorm van een geldlening. Het revolverend fonds zelf is geen bestuursorgaan, maar de beslissing om revolverende subsidie te verstrekken wordt dus genomen door een a-bestuursorgaan. Een revolverend fonds kan dus ook een subsidie(regeling) zijn (klik hier voor meer informatie over het subsidie instrument).

Binnen dit archetype kan ook een revolverend fonds vallen dat is gemandateerd om namens een a-bestuursorgaan financieringsbeslissingen te nemen. De organen van het revolverend fonds zijn dan niet zelf aan te merken als bestuursorgaan, maar het besluit om financiering aan eindbegunstigden te verstrekken geldt wel als besluit van het a-bestuursorgaan dat het mandaat heeft verstrekt. Een praktijkvoorbeeld van een revolverend fonds dat met een mandaatconstructie werkt is het Energiefonds Overijssel II bv, maar ook de stichting Brabant C fonds.

Geen bestuursorgaan en geen financieringsbeslissing door een bestuursorgaan

Het vijfde archetype is het revolverend fonds dat financieringsbeslissingen neemt zonder dat daarvoor een wettelijke grondslag bestaat en die bovendien niet voldoen aan het inhoudelijke en financiële vereiste. Aan het inhoudelijke vereiste is bijvoorbeeld niet voldaan zodra het a-bestuursorgaan niet of niet in beslissende mate is betrokken bij het opstellen van het investeringsreglement. Ook aan het financiële vereiste is niet voldaan, wanneer de financiële constructie zo in elkaar steekt dat 66% van de financiering die het revolverend fonds beschikbaar heeft niet rechtstreeks afkomstig is van een a-bestuursorgaan. Dit kan worden bereikt door de geldstroom van het a-bestuursorgaan naar het revolverend fonds via een privaatrechtelijke holding te laten lopen.

Het Innovatie- en Energiefonds Gelderland B.V. is een praktijkvoorbeeld van een revolverend fonds waarbij het fondskapitaal via een privaatrechtelijk holding bij het fonds terecht komt. Niet Gedeputeerde Staten van de provincie Gelderland, maar het Topfonds Gelderland B.V. is enig aandeelhouder van het Innovatie- en Energiefonds Gelderland. Hierdoor is niet aan het financiële vereiste voldaan en is het Innovatie- en Energiefonds Gelderland geen buitenwettelijk b-bestuursorgaan.

Een aparte rechtsvorm of niet?

Wanneer eenmaal is bepaald dat een revolverend fonds moet worden opgericht, kan de klassieke overheidsinstelling ervoor kiezen het revolverend fonds als aparte rechtsvorm vorm te geven. Hiervoor wordt in de praktijk ook het vaakst gekozen (klik hier voor meer informatie). Dit is echter niet vereist. Een revolverend fonds kan ook zijn vormgegeven als begrotingsartikel, van waaruit financiering aan eindbegunstigden wordt verstrekt. Een praktijkvoorbeeld betreft het Toekomstfonds van het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat, dat bestaat uit acht verschillende revolverende financieringsinstrumenten. Een aantal van deze financieringsinstrumenten zijn in feite gewoon subsidies.

Wanneer ervoor wordt gekozen het revolverend fonds als aparte rechtsvorm op te richten, heeft de klassieke overheidsinstelling een aantal keuzes (klik hier voor meer informatie).

Kiezen van een rechtsvorm voor een revolverend fonds: publiekrechtelijke rechtspersoon, privaatrechtelijke rechtspersoon of personenvennootschap?

Wanneer het revolverend fonds als aparte rechtsvorm wordt vormgegeven, bestaat de keuze uit de volgende drie rechtsvormen, die hieronder verder zullen worden uitgewerkt:

1. de publiekrechtelijke rechtspersoon;
2. de privaatrechtelijke rechtspersoon; en
3. de personenvennootschap.

In de wet is bepaald dat een aantal rechtspersonen publiekrechtelijke rechtspersoonlijkheid bezitten. Het gaat om de Staat, de provincies, de gemeenten en de waterschappen, alsmede alle lichamen waaraan krachtens de Grondwet verordende bevoegdheid is verleend (art. 2:1 lid 1 BW). Binnen deze laatste categorie is voor revolverende fondsen vooral het openbaar lichaam in de zin van de Wet gemeenschappelijke regelingen van belang (art. 8 lid 1 Wgr). Daarnaast kunnen ook andere lichamen waaraan een deel van de overheidstaak is opgedragen publiekrechtelijke rechtspersoonlijkheid bezitten, maar alleen indien dit expliciet in de wet is vermeld (art. 2:1 lid 2 BW).

De privaatrechtelijke rechtspersonen bestaan uit de vereniging, de coöperatie, de onderling waarborgmaatschappij, de naamloze vennootschap (nv), de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (bv) en de stichting (art. 2:3 BW).

Tot slot bestaat ook de mogelijkheid om te kiezen voor een personenvennootschap. De personenvennootschappen bestaan uit de maatschap, de vennootschap onder firma (vof) en de commanditaire vennootschap (cv) (art. 7A:1655-1688 BW en art. 16-34 Wetboek van Koophandel).

Een vreemde eend in de bijt betreft het fonds voor gemene rekening. Hoewel het fonds voor gemene rekening in het leven wordt geroepen op basis van een overeenkomst en daarmee lijkt op een personenvennootschap, is het een fiscaalrechtelijk begrip. Dit heeft tot gevolg dat het fonds voor gemene rekening is gedefinieerd in art. 2 lid 3 Wet op de vennootschapsbelasting 1969 en niet in het BW of het Wetboek van Koophandel. Let op: dit is de definitie voor het open fonds voor gemene rekening. In de praktijk kan het (fiscaalrechtelijke) fonds voor gemene rekening – afhankelijk van de fondsvoorwaarden – kwalificeren als (civielrechtelijke) maatschap, vof of cv. Een

praktijkvoorbeeld van een revolverend fonds dat is vormgegeven als besloten fonds voor gemene rekening is het Amsterdams Klimaat- en Energiefonds.

Wat is het verschil tussen een publiekrechtelijke rechtspersoon, een privaatrechtelijke rechtspersoon en een personenvennootschap?

Het eerste verschil tussen deze drie rechtsvormen ziet op de wijze van oprichting. Een publiekrechtelijke rechtspersoon komt tot stand op grond van de wet. Met andere woorden: de oorsprong van een publiekrechtelijke rechtspersoon moet zijn terug te vinden in de wet. Decentrale overheden kunnen dus alleen een publiekrechtelijke rechtspersoon oprichten, voor zover de wet dat toestaat. In de praktijk gaat het dan met name om de Wet gemeenschappelijke regelingen, waarin het openbaar lichaam en de bedrijfsvoeringsorganisatie publiekrechtelijke rechtspersoonlijkheid bezitten. Voor de oprichting van een privaatrechtelijke rechtspersoon is daarentegen een in boek 2 van het BW voorziene oprichtingshandeling vereist, bijvoorbeeld een notariële akte. Een personenvennootschap wordt in het leven geroepen op grond van een overeenkomst die wordt aangegaan tussen de vennoten. Een personenvennootschap is dus een bijzonder type van overeenkomst.

Een ander – groot – verschil is dat een de publiekrechtelijke en privaatrechtelijke rechtspersoon rechtspersoonlijkheid bezitten, terwijl dit bij een personenvennootschap ontbreekt. Een rechtspersoon is zelf drager van rechten en plichten en kan dus zelfstandig deelnemen aan het rechtsverkeer (art. 2:5 BW). Een personenvennootschap is daarentegen geen zelfstandig rechtssubject. De vennoten zijn gezamenlijk de dragers van rechten en plichten die verband houden met het revolverend fonds. Dit betekent dat er bij een personenvennootschap steeds sprake is van een directe persoonlijke vermogensrechtelijke betrokkenheid van de ondernemer bij de vennootschap.

Tot slot is een belangrijk verschil tussen publiekrechtelijke rechtspersonen enerzijds en privaatrechtelijke rechtspersonen en personenvennootschappen anderzijds dat publiekrechtelijke rechtspersonen zijn gebonden aan publiekrechtelijke normen (met name de Awb). Privaatrechtelijke rechtspersonen en personenvennootschappen vallen onder de werking van het privaatrecht (met name het BW). Zie [op pagina 22](#) voor meer informatie.

Welke rechtsvorm is het populairst?

In de praktijk wordt op provinciaal niveau veruit het vaakst voor de bv als rechtsvorm gekozen (70%), gevolgd door de nv (11%) en de stichting (11%) op een gedeelde tweede plaats. De rechtsvorm cv komt op provinciaal niveau niet vaak voor in de praktijk (7%), maar is wel de enige personenvennootschap waarvoor wordt gekozen. Deze cv's zijn allemaal (deels) gevuld met geld afkomstig uit het Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling (het Energiefonds Den Haag (ED), het Fonds voor Ruimte en Economie Den Haag (FRED), het Duurzaamheidsfonds VvE's Den Haag en het Stadshavens Ontwikkelingsfonds voor Innovatie en Economie (SOFIE). Dit laatste is echter niet vereist. Het fonds UNIIQ is vormgegeven als een bv en ontvangt ook geld uit het Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling. Op provinciaal niveau is er slechts één revolverend fonds dat als openbaar lichaam is vormgegeven (1%). Het gaat om het Waddenfonds; een gemeenschappelijke regeling tussen de provincies Friesland, Groningen en Noord-Holland.

De voorhangprocedure bij de privaatrechtelijke rechtspersoon en personenvennootschap

Een klassieke overheidsinstelling kan niet zomaar overgaan tot de oprichting van een revolverend fonds in de vorm van een privaatrechtelijke rechtspersoon of personenvennootschap. Hiertoe moet een bijzondere procedure worden gevolgd, waarbij een onderscheid kan worden gemaakt tussen de procedure op het niveau van de Rijksoverheid en het niveau van de decentrale overheid. Deze procedures gelden zowel voor de oprichting van een rechtspersoon als voor de oprichting van een personenvennootschap.

Op Rijksniveau (art. 4.7 Comptabiliteitswet)

De verantwoordelijke minister moet allereerst in overleg treden met de Algemene Rekenkamer over een voornemen tot het verrichten van een privaatrechtelijke rechtshandeling. Vervolgens wordt het voornemen schriftelijk ter kennis gebracht van de Eerste en Tweede Kamer. Binnen een termijn van dertig dagen kan ten minste een vijfde van het grondwettelijk aantal leden van de Eerste of Tweede Kamer om nadere inlichtingen vragen. Indien zij hier geen gebruik van maken, wordt ervan uitgegaan dat met de privaatrechtelijke rechtshandeling is ingestemd.

Let op: Deze voorhangprocedure hoeft niet te worden gevolgd wanneer de regering een voorstel voor een machtigingswet indient. Een privaatrechtelijke rechtspersoon wordt dan bij wet in formele zin opgericht. De regering heeft bijvoorbeeld gebruikt gemaakt van een machtigingswet bij de oprichting van Invest-NL en Invest International.

Op decentraal niveau (art. 158 lid 1 sub e jo. lid 2 Provinciewet en art. 160 lid 1 sub e jo. lid 2 Gemeentewet en de Wet financiering decentrale overheden)

Op decentraal niveau kunnen Gedeputeerde Staten of het College voor B&W pas overgaan tot de oprichting van of deelname in een privaatrechtelijke rechtspersoon, nadat Provinciale Staten of de gemeenteraad een voorbereidingsbesluit ontvangen en in de gelegenheid worden gesteld hun wensen en bedenkingen te uiten. Daarnaast mag het besluit slechts worden genomen wanneer dit in het algemeen belang is en er moet een bijzondere reden voor de oprichting of de deelname zijn. Daarnaast moet op decentraal niveau ook de Wet financiering decentrale overheden worden nageleefd. In deze wet is bepaald dat provincies en gemeenten uitsluitend ten behoeve van de uitoefening van de publieke taak leningen kunnen aangaan, middelen uitzetten of garanties verlenen. Daarom is dit ook als vereiste in het stappenplan opgenomen alvorens een klassieke overheidsinstelling geld in het revolverend fonds kan storten.

Overheidsdeelneming, overheidsstichting of verbonden partij

Los van het feit of de organen van een revolverend fonds een bestuursorgaan zijn, kan een revolverend fonds van de Rijksoverheid ook als overheidsdeelneming of overheidsstichting kwalificeren. Een revolverend fonds van een decentrale overheid kan een verbonden partij zijn.

Overheidsdeelneming

Er is sprake van een overheidsdeelneming wanneer de Rijksoverheid aandelen houdt in een Nederlandse onderneming, dat wil zeggen een besloten vennootschap of een naamloze vennootschap. Invest-NL is bijvoorbeeld een revolverend fonds dat ook als overheidsdeelneming kwalificeert. Hetzelfde geldt voor de regionale ontwikkelingsmaatschappijen, zoals de BOM, InnovationQuarter, Investeringsfonds Zeeland, LIOF, de NOM en Oost NL. Wanneer een revolverend fonds als overheidsdeelneming kwalificeert, heeft dit tot gevolg dat de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid op het fonds van toepassing is. Daaruit volgen verschillende verplichtingen voor de betreffende staatsdeelneming. [Klik hier](#) voor meer informatie.

Overheidsstichting

Er is sprake van een overheidsstichting wanneer de Rijksoverheid een stichting heeft doen oprichten (de Rijksoverheid beweegt anderen), een stichting heeft mede-opricht (de Rijksoverheid samen met anderen op) of sticht heeft opgericht (de Rijksoverheid alleen op). Wanneer een revolverend fonds als overheidsstichting kwalificeert, heeft dit tot gevolg dat het Beleidskader voor betrokkenheid van de Rijksoverheid bij het oprichten van stichtingen op het fonds van toepassing is. [Klik hier](#) voor meer informatie.

Verbonden partij

Het begrip verbonden partij is gedefinieerd in artikel 1 lid 1 sub b van het Besluit begroting en verantwoording provincies en gemeenten en geldt dus alleen op decentraal overheidsniveau. Er is sprake van een verbonden partij wanneer een provincie of gemeente een bestuurlijk én financieel belang heeft in een privaatrechtelijke of publiekrechtelijke organisatie.

Bestuurlijk belang

Voor een bestuurlijk belang is enige vorm van zeggenschap vereist. Deze zeggenschap kan ontstaan doordat de provincie of gemeente een zetel in het bestuur heeft of omdat ze stemrecht heeft in de algemene vergadering van aandeelhouders.

Financieel belang

Een financieel belang houdt in dat de provincie of gemeente een bedrag ter beschikking heeft gesteld die ze kwijt is in geval van faillissement. Ook heeft een provincie of gemeente een financieel belang wanneer financiële problemen die zich voordoen bij de verbonden partij op de gemeente of provincie kunnen worden verhaald. Let op: een stichting die jaarlijks een subsidie krijgt, maar waaraan geen andere financiële verplichtingen zitten met een juridische afdwingbaarheid door derden is geen verbonden partij.

Gevolgen

Decentrale overheden zijn op grond van artikel 9 lid 1 sub f van het Besluit begroting en verantwoording provincies en gemeenten verplicht om in de begroting een paragraaf verbonden partijen op te nemen. De verbonden partijen worden onderverdeeld in gemeenschappelijke regelingen, vennootschappen en coöperaties, stichtingen en verenigingen en overige verbonden partijen (artikel 9 lid 1 sub b van het Besluit begroting en verantwoording provincies en gemeenten), waarbij per verbonden partij specifieke informatie moet worden opgenomen. Denk daarbij aan het

openbaar belang dat wordt gediend met de verbonden partij, de verwachte omvang van het eigen vermogen en het vreemd vermogen van de verbonden partij en de eventuele risico's van de verbonden partij voor de financiële positie van de decentrale overheid (artikel 9 lid 2 van het Besluit begroting en verantwoording provincies en gemeenten). Daarnaast worden in de balans kapitaalverstrekkingen en leningen aan verbonden partijen opgenomen (artikel 36 Besluit begroting en verantwoording provincies en gemeenten).

Het is dus van belang om bij de oprichting van een revolverend fonds na te gaan of het fonds al dan niet als verbonden partij handelt. In de praktijk kwalificeren een groot aantal decentrale revolverende fondsen als verbonden partij, waardoor zij ook zijn terug te vinden op de begroting van de betreffende provincie of gemeente.

Storten van kapitaal door een klassieke overheidsinstelling in het revolverend fonds

Wanneer eenmaal de keuze is gemaakt voor een specifieke rechtsvorm is de volgende stap dat het revolverend fonds fondskapitaal tot zijn beschikking krijgt. Het fonds moet immers kapitaal hebben om financiering aan maatschappelijke relevante projecten van eindbegunstigden te kunnen verstrekken. Een klassieke overheidsinstantie kan het fondskapitaal op verschillende manieren bijeenbrengen: via een subsidie, via aandelenkapitaal of via een mengvorm van zowel een subsidie als aandelenkapitaal. Deze opties worden hieronder verder uitgewerkt.

Verwar het storten van fondskapitaal overigens niet met de juridische kwalificatie van de financieringsbijdragen die het fonds verstrekt aan projecten (zie [Juridische vormgeving van de financieringsinstrumenten van een revolverend fonds aan een eindbegunstigde](#) voor meer informatie). Ook de beloning van de fondsbeheerder moet worden onderscheiden van het vormen van het fondskapitaal (zie over de beloning meer bij de aanbestedingsregels).

Via een subsidie

Het fondskapitaal kan door een klassieke overheidsinstelling als een subsidie aan het revolverend fonds worden verstrekt. Het revolverend fonds dat de rechtsvorm van een stichting kent of als cv is vormgegeven wordt vaak met een subsidie gevuld, omdat zij geen aandelenstructuur kennen. Hierbij moet de klassieke overheidsinstelling over de volgende punten goed nadenken.

Een subsidie moet in beginsel bij wettelijk voorschrift worden verstrekt (artikel 4:23 lid 1 Awb). Dit betekent dat in een algemeen verbindend voorschrift moet zijn terug te vinden voor welke activiteiten en onder welke voorwaarden subsidie kan worden verstrekt (klik hier voor meer informatie over de eis van een wettelijke grondslag voor subsidieverstrekking). Een uitzondering op de eis van een wettelijke grondslag is gemaakt voor de incidentele en de begrotingssubsidie. Het voordeel van deze twee typen subsidies is dat er geen subsidieregeling hoeft te worden opgesteld, waarmee tijd en moeite kan worden bespaard. Een praktijkvoorbeeld van een revolverend fonds dat een begrotingssubsidie ontvangt is het Brabant C Fonds.

De subsidie kan worden vormgegeven als subsidie *à fonds perdu* (een schenking) of als subsidie met een terugbetalingsverplichting (een lening). Voor welke variant wordt gekozen, is onder meer afhankelijk van de mate van revolverendheid, de looptijd en de exitstrategie van het revolverend fonds. Als het fondskapitaal maar voor een deel hoeft te revolveren, ligt het voor de hand het fondskapitaal als subsidie *à fonds perdu* te verstrekken. Als het daarentegen de bedoeling is dat het fondskapitaal voor 100% revolveert en op een bepaald moment terugvloeit naar de klassieke overheidsinstelling, is het een goed idee om voor de subsidie met een terugbetalingsverplichting te kiezen. In de praktijk komt het ook voor dat twee verschillende subsidies worden verstrekt. Eén subsidie als bedrag *à fonds perdu* voor de beheers- en operationele kosten van het revolverend fonds en één subsidie met een terugbetalingsverplichting, waarmee de maatschappelijk projecten van eindbegunstigden worden gefinancierd. Hiervoor heeft de provincie Flevoland bijvoorbeeld gekozen bij de Stichting Duurzame Energie en Ontwikkelingsmaatschappij Flevoland (stichting DE-on).

Ook is het van belang om te overwegen of het fondskapitaal als subsidie in één keer wordt verstrekt aan het revolverend fonds of juist in verschillende termijnen (bijv. jaarlijks). Een praktijkvoorbeeld van een revolverend fonds dat in één keer het fondskapitaal van 6,5 miljoen euro heeft ontvangen is de stichting DE-on. Deze subsidie is vormgegeven als een lening en moet binnen 20 jaar aan de provincie Flevoland zijn terugbetaald. Na 8 jaar vindt een evaluatie plaats. Als de lening dan niet al volledig is weggezet, kan de provincie besluiten de nog niet uitgezette gelden tussentijds terug te vorderen. Als blijkt dat het fondskapitaal niet groot genoeg is, kan een aanvullende subsidie worden verstrekt. Zo heeft de stichting DE-on een aanvullende lening van 1 miljoen euro ontvangen,

waarvoor dezelfde voorwaarden gelden als de lening van 6,5 miljoen. Deze subsidie wordt verleend voor een periode van 17 jaar.

Daarnaast dient over de vaststelling van de subsidie te worden nagedacht. De stichting DE-on is hier wederom illustratief. Op uiterlijk 31 december 2034 moet de volledige lening aan de provincie zijn terugbetaald. Bij de aanvraag om subsidievaststelling moet daartoe een inhoudelijk verslag worden ingediend. Daaruit moet blijken dat de activiteiten waarvoor subsidie is verleend, zijn gerealiseerd. Dit voorbeeld toont dat de subsidie dus eventueel ook na afloop van de looptijd van het fonds kan worden vastgesteld. Bij een jaarlijkse subsidieverlening kan aan het einde van elk jaar de subsidie worden vastgesteld.

Via aandelenkapitaal

Een klassieke overheidsinstelling kan ook aandelen houden in een revolverend fonds. De nemer van een aandeel is namelijk verplicht op een aandeel geld te storten (art. 2:80a/191a BW), waarmee het revolverend fonds kapitaal tot zijn beschikking krijgt. Het revolverend fonds dient dan wel de rechtsvorm van een bv of nv aan te nemen, omdat alleen deze twee rechtspersonen worden gekenmerkt door een met in aandelen verdeeld kapitaal (art. 2:64/2:175 lid 1 BW). Een voorbeeld van een revolverend fonds waarin een klassieke overheidsinstelling, namelijk de provincie Limburg, 100% van de aandelen houdt is het Limburgs Energie Fonds.

Net als bij de subsidie, kan ook het aandelenkapitaal in termijnen (of zogenaamde tranches) aan het revolverend fonds worden verstrekt. Zo volgt uit de begrotingstoelichting van art. 3 bij de begroting Ministerie van Financiën en Nationale Schuld 2020 dat verspreid over enkele jaren Invest-NL N.V. een kapitaalinjectie van 1,7 miljard euro van de Staat ontvangt. Hiervan valt 330 miljoen euro in 2020. Ook bij het Innovatiefonds Noord-Holland, waarin de provincie Noord-Holland 50% van de aandelen houdt, wordt het fondskapitaal in tranches naar de vennootschap overgemaakt. Dit onder andere om oneigenlijke besteding van de fondsmiddelen door de fondsmanager tegen te gaan.

Een mengvorm: via een subsidie en via aandelenkapitaal

Het is ook mogelijk dat een klassieke overheidsinstelling het revolverend fonds vormgeeft als nv of bv, maar daarnaast ook nog een subsidie aan het fonds verstrekt. Een praktijkvoorbeeld van een revolverend fonds dat op deze manier is vormgegeven is het investeringsfonds UNIIQ. UNIIQ kent de structuur van een bv, waarvan (indirect) (onder andere) de gemeente Leiden, de gemeente Den Haag, het Ministerie voor Economische Zaken en Klimaat, de provincie Zuid-Holland, de Universiteit Leiden, Erasmus MC en TU Delft aandeelhouders zijn. Aanvullend hierop is aan het revolverend fonds een subsidie vanuit het Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling verstrekt (waarnaast Rijks- en provinciale cofinanciering heeft plaatsgevonden).

Juridische vormgeving van de financieringsinstrumenten van een revolverend fonds aan een eindbegunstigde

Een revolverend fonds verstrekt financiering in de vorm van een lening, een garantie of een participatie aan maatschappelijk relevante projecten van eindbegunstigden. Deze financieringsinstrumenten kunnen subsidies zijn in de zin van art. 4:21 lid 1 Awb, omdat de subsidiedefinitie een materiële definitie is. In welke gevallen een lening, een garantie of een participatie precies een subsidie is, is terug te vinden bij de subsidie (klik hier voor meer informatie over de subsidiedefinitie). Hier wordt ook uitgelegd wat precies het verschil is tussen een lening, een garantie en een participatie.

In herinnering wordt gebracht dat subsidies alleen door bestuursorganen kunnen worden verstrekt. Dit betekent dat alleen de financieringsinstrumenten van de volgende (eerdergenoemde) juridische archetypen revolverende fondsen subsidies kunnen zijn, mits wordt voldaan aan de andere elementen van de subsidiedefinitie:

- Het revolverend fonds waarvan de organen een a-bestuursorgaan zijn;
- Het revolverend fonds waarvan de organen een wettelijk b-bestuursorgaan zijn;
- Het revolverend fonds waarvan de organen een buitenwettelijk b-bestuursorgaan zijn (klik hier voor de beperkingen);
- Het revolverend fonds waarvan de organen geen bestuursorgaan zijn, maar de financieringsbeslissingen wel door een bestuursorgaan worden genomen.

Dit betekent dat het revolverend fonds waarvan de organen geen bestuursorgaan zijn en de financieringsbeslissingen ook niet door een bestuursorgaan worden genomen geen subsidies in de zin van de Awb kunnen verstrekken.

Wat zijn achtergestelde en converteerbare leningen?

Veel revolverende fondsen verstrekken naast gewone leningen, ook achtergestelde en/of converteerbare leningen. Een achtergestelde lening is een lening ten aanzien waarvan tussen het revolverend fonds en de eindbegunstigde is overeengekomen dat de vordering van het revolverend fonds in geval van faillissement wordt achtergesteld op andere schuldeisers. Dit betekent dat de lening van het revolverend fonds pas wordt terugbetaald nadat andere schuldeisers zijn betaald. Vanwege het hoge risico dat het fonds loopt om als achtergestelde schuldeiser niet te worden terugbetaald, kan het een hoge rente voor de lening worden gevraagd.

Een lening die naar verloop van tijd kan worden omgezet in een participatie is een converteerbare lening. De idee achter een converteerbare lening is dat de eerste jaren geen aflossing van de lening plaatsvindt en dat er geen aandelen worden uitgegeven. De converteerbare lening is daarom vooral aantrekkelijk voor bedrijven die geld nodig hebben, maar nog niet over voldoende financiële middelen beschikken om de lening gelijk af te lossen. Revolverende innovatie- en/of proof-of-concept fondsen maken dan ook gebruik van de converteerbare lening, zoals UNIIQ, het Innovatiefonds Noord-Holland, het Healthy Urban Living Proof of Concept Fonds en het TMI POC Fonds. Wanneer het innovatieve bedrijf waarin het revolverend fonds investeert succesvol blijkt te zijn, kan de lening door het fonds worden omgezet in aandelenkapitaal (die zij vervolgens kan doorverkopen). Indien het innovatieve bedrijf niet goed loopt, kan het revolverend fonds ervoor kiezen de lening niet te converteren. Het innovatieve bedrijf is dan verplicht de lening met bijbehorende rente terug te betalen aan het revolverend fonds.

Kan een participatie een subsidie zijn?

In aanvulling hierop nog een opmerking over de participatie. In het algemeen kan een participatie geen subsidie zijn, omdat aandelenkapitaal niet wordt verstrekt 'met het oog op bepaalde activiteiten van de aanvrager' (element 3 van de subsidiedefinitie). Het aandelenkapitaal is er namelijk op gericht alle huidige en toekomstige activiteiten van de vennootschap te dienen (klik hier voor meer informatie). Er is in de literatuur discussie of dit ook opgaat voor participaties die door revolverende fondsen worden aangegaan. In het investeringsreglement van een revolverend fonds wordt immers bepaald in welk soort projecten het fonds mag participeren en onder welke voorwaarden. Er zijn daarom aanknopingspunten dat participaties van een revolverend fonds ook worden verstrekt met het oog op bepaalde activiteiten van de aanvrager.

Een tweede discussiepunt in de literatuur is dat participaties die door revolverende fondsen worden verstrekt niet voldoen aan het vierde element van de subsidiedefinitie: 'anders dan als betaling voor aan het bestuursorgaan geleverde goederen of diensten' (klik hier voor meer informatie). Participaties kunnen na verloop van tijd door revolverende fondsen worden verkocht, waarmee sprake zou zijn van een betaling voor aan het bestuursorgaan geleverd goed. Hoewel revolverende fondsen participaties inderdaad kunnen verkopen, is dit niet het hoofddoel van een fonds om deel te nemen in een bedrijf. Revolverende fondsen verstrekken participaties om de markt een impuls te geven en daarmee projecten te financieren die anders niet van de grond zouden zijn gekomen. Ondanks het feit dat de wetgever participaties bij de totstandkoming van de Subsidietitel van de Awb niet als subsidies kwalificeerde, is het dus onzeker of de rechter tot een ander oordeel zou komen in het geval van revolverende fondsen die participaties verstrekken.

Verstrekken revolverende fondsen marktconforme financiering?

Een in de praktijk veelvoorkomend argument van revolverende fondsen is dat zij niet subsidiëren, omdat zij tegen marktconforme voorwaarden financiering aan maatschappelijk relevante projecten van eindbegunstigden verstrekken. Zo is bijvoorbeeld op de website van het Fûns Skjinne Fryske Energij terug te lezen: 'Het FSFE verstrekt geen subsidies maar uitsluitend marktconforme financieringen'. Dit is een ingewikkeld punt. Door de wetgever is in de wetgeschiedenis bepaald dat de overheid slechts leningen verstrekt wanneer de markt daar onvoldoende in voorziet. Deze leningen worden bovendien verstrekt onder voorwaarden die gunstiger zijn dan de ontvanger op de vrije markt zou kunnen bedingen. Dit impliceert dat overheidsleningen nooit marktconform zijn. Hoewel een revolverend fonds geen overheid is, wordt het fonds wel in het leven geroepen door een klassieke overheidsinstelling omdat de markt daar niet toe overgaat. Gelet hierop, is het wellicht onlogisch dat revolverende fondsen marktconforme financiering zouden verstrekken.

Juridische gevolgen

Het al dan niet kwalificeren van een financieringsinstrument van een revolverend fonds als subsidie heeft verschillende juridische gevolgen.

Het financieringsinstrument van het revolverend fonds is een subsidie

Als een financieringsbijdrage een subsidie is, dan is het publiekrechtelijke rechtssysteem van toepassing. Het financieringsinstrument wordt dan verstrekt door een revolverend fonds waarvan de organen een a-bestuursorgaan zijn, een b-bestuursorgaan zijn, een buitenwettelijk b-bestuursorgaan zijn of geen bestuursorgaan zijn, maar waarvan de financieringsbeslissingen wel door een bestuursorgaan worden genomen (klik hier voor meer informatie). 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).

Het zijn van bestuursorgaan betekent ook dat de Ombudsman onderzoek mag instellen naar het gedrag van bestuursorganen (titel 9.2 Awb). Ook de Wet openbaarheid van bestuur en de Wet normering topinkomens is van toepassing op bestuursorganen. Daarnaast lijkt het erop dat alleen bestuursorganen zich in het privaatrecht hoeven 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 heeft 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 prestatie-gerelateerde beloning van de fondsbeheerder.

Het laatste nadeel dat hier wordt genoemd is dat het waarschijnlijk lastiger zal zijn private partners op fondsniveau 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.

Het financieringsinstrument van het revolverend fonds is geen subsidie

Als een financieringsbijdrage geen subsidie is, dan is het privaatrechtelijke rechtssysteem van toepassing. Het financieringsinstrument wordt dan verstrekt door een revolverend fonds waarvan de organen geen bestuursorgaan zijn en waarvan de financieringsbeslissingen ook niet door een bestuursorgaan worden genomen. In het privaatrechtelijke rechtssysteem is over het algemeen meer vrijheid. Als een rechtspersoon of organisatie geen bestuursorgaan is, is het in beginsel even vrij als andere organisaties die (privaat) geld verstrekken. Artikel 3:14 BW en de daaruit voortvloeiende algemene beginselen van behoorlijk bestuur lijken op grond van de jurisprudentie namelijk alleen van toepassing te zijn op bestuursorganen (zie HR 4 april 2003, RZG/ConforMed).

In het privaatrechtelijke rechtssysteem zullen dus rechtsstatelijke waarborgen moeten worden 'gecreëerd', 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. Deze rechtsstatelijke waarborgen kunnen door de klassieke overheidsinstelling die het revolverend fonds met publiek geld vult worden neergelegd in de statuten, in de reglementen, bij overeenkomst of – wanneer het fonds met een subsidie is gevuld – in de subsidievoorwaarden. Ook komt het voor dat (delen van) het bestuursrecht ter inspiratie dienen of zelfs van vrijwillig van toepassing worden verklaard. Zo heeft de Drentse Energie Organisatie zich vrijwillig aan de Wet normering topinkomens onderworpen.

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 moet worden nagedacht, omdat er weinig regels al bestaan.

Een ander nadeel is dat regels die zelfgecreëerd zijn minder 'hard' en bindend zijn dan algemeen geldende regels. Regels die in statuten en reglement zijn neergelegd binden bijvoorbeeld slechts het revolverend fonds zelf; dit betekent dat eindbegunstigden daar geen rechtstreeks beroep op kunnen doen. Daardoor zijn uitzonderingen eenvoudiger te maken en de controle is minder streng. Ook zal geen rechtsbescherming openstaan bij de bestuursrechter, omdat de financiering niet door een bestuursorgaan wordt verstrekt.

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 transparantie en toegankelijkheid van het gehele systeem niet zal vereenvoudigen. Voor ieder revolverend fonds moet dan apart worden gekeken welke regels er gelden en welke afspraken er zijn gemaakt.

Staatssteunaspecten

Staatssteun kan bij het inrichten van een revolverend fonds optreden op drie verschillende niveaus. Het gaat daarbij om het niveau 1) van de fondsbeheerder, 2) de partijen die fondskapitaal in het revolverend fonds storten en 3) bij de eindbegunstigden die geld uit het revolverend fonds ontvangen.

Bijdragen die op deze drie niveaus worden verstrekt moeten zogenaamd 'staatssteunproof' zijn. Dat betekent dat zij geen onrechtmatige staatssteun mogen vormen. Er zijn verschillende manieren om bijdragen staatssteunproof te maken. Hieronder wordt kort uitgelegd hoe dit kan. Deze uitleg betreft slechts een introductie. Nu het staatssteunrecht omvangrijk is en de toepassing erg casuïstiek, wordt geadviseerd 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 Hof van Justitie van de Europese Unie (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 daar niet verder 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 vast te stellen of de investering van een overheidsorganisatie als staatssteun kwalificeert, 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 wordt naar het verstrekte kapitaal gekeken: dit mag niet meer dan € 200.000,- zijn.
- Voor leningen geldt 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 garantiebepdrag € 1.500.000,- bedraagt en de garantie een looptijd van vijf jaar heeft, ofwel het garantiebepdrag € 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 worden gepubliceerd op het internet. 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.

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 2020 tot en met 31 december 2022 is de drempelwaarde voor leveringen en diensten voor decentrale overheid €214.000,- euro. Als de geraamde waarde voor de overheidsopdracht meer is dan €214.000,- euro, moet de opdracht Europees worden aanbesteed. Als de geraamde waarde voor de overheidsopdracht minder is dan

€214.000,- 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.

Voor revolverende fondsen zal het aanbestedingsrecht vooral een rol spelen bij het selecteren van een externe fondsbeheerder. Deze opdracht zal in de meeste gevallen moeten worden aanbesteed. Ook het revolverend fonds zelf kan een aanbestedende dienst zijn. Dit is het geval als het revolverend fonds kwalificeert als publiekrechtelijke instelling in de zin van de Aanbestedingswet. Zie art. 1.1 van de Aanbestedingswet voor een definitie. De opdrachten van het revolverend fonds aan derden moeten dan worden aanbesteed. Denk hierbij bijvoorbeeld aan de controle van de jaarrekening van een revolverend fonds door een accountant.

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.

I. Financiële informatie

Ontwikkeling revolverende fondsen

Een revolverend fonds is een instrument voor (de)centrale overheden dat een alternatief kan zijn voor het 'klassieke' subsidie-instrument. Revolverende fondsen zijn niet nieuw, maar het aantal nieuwe fondsen en de hoeveelheid publiek geld die in de fondsen omgaat is de afgelopen jaren wel explosief gestegen. Verdienmodellen en het revolverend inzetten van middelen wordt al vanaf 1974 gedaan door een aantal Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen (ROM's). Ook het Nationaal Restauratie Fonds, actief sinds 1985, en het Groenfonds, opgericht in 1997, zijn voorbeelden van revolverende fondsen die al jaren bestaan. Woningcorporaties zetten ook al jaren in op revolverend financieren, waarbij huur- en verkoopopbrengsten worden gebruikt 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 2007 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 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 – zoals leningen, garanties en participaties – marktconform beschikbaar te stellen.

Verkoop van energieaandelen

In 2009 hebben gemeenten en provincies hun aandelenbelang in Nuon en Essent verkocht. De opbrengst hiervan bedroeg in totaal 5,7 miljard euro. Hierdoor kregen verschillende overheden grote hoeveelheden geld tot hun beschikking. Om verplicht schatkistbankieren bij de Rijksoverheid op grond van artikel 2 lid 1 van de Wet financiering decentrale overheden tegen te gaan, hebben veel decentrale overheden de opbrengsten ondergebracht in een revolverend fonds (klik hier voor meer informatie). Daarmee kregen zij de ruimte om zelf investeringsprojecten op te starten en te versnellen. Een revolverend fonds zorgt er dan voor dat een deel van de baten terugvloeien naar het fonds en zo binnen het publieke domein van de decentrale overheid blijven.

Decentralisatie van overheidstaken

Provincies en gemeenten 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. Investeringsprojecten 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 – worden ingezet. 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 ervoor 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, die hieronder worden uitgewerkt.

I. 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.

II. Coördinatiegebreken

Door hoge transactiekosten of wanneer 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.

III. 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.

IV. 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.

V. 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 bijvoorbeeld 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 waarvoor ze niet worden gecompenseerd. Innovatie is een voorbeeld van een positief extern effect. Derden die doorgaans geen financiële bijdrage leveren voor onderzoek profiteren hier wel van.

Overheidsoptreden kan soms zorgen dat het marktfalen wordt opgelost. Het marktfalen en de daarbij passende oplossingsrichtingen moeten dan in kaart worden gebracht. Niet al het marktfalen kan door de overheid worden opgelost. Overheidsoptreden wordt 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 direct duidelijk welke vorm van marktfalen er sprake is, zo kan sprake zijn van meerdere vormen. 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.

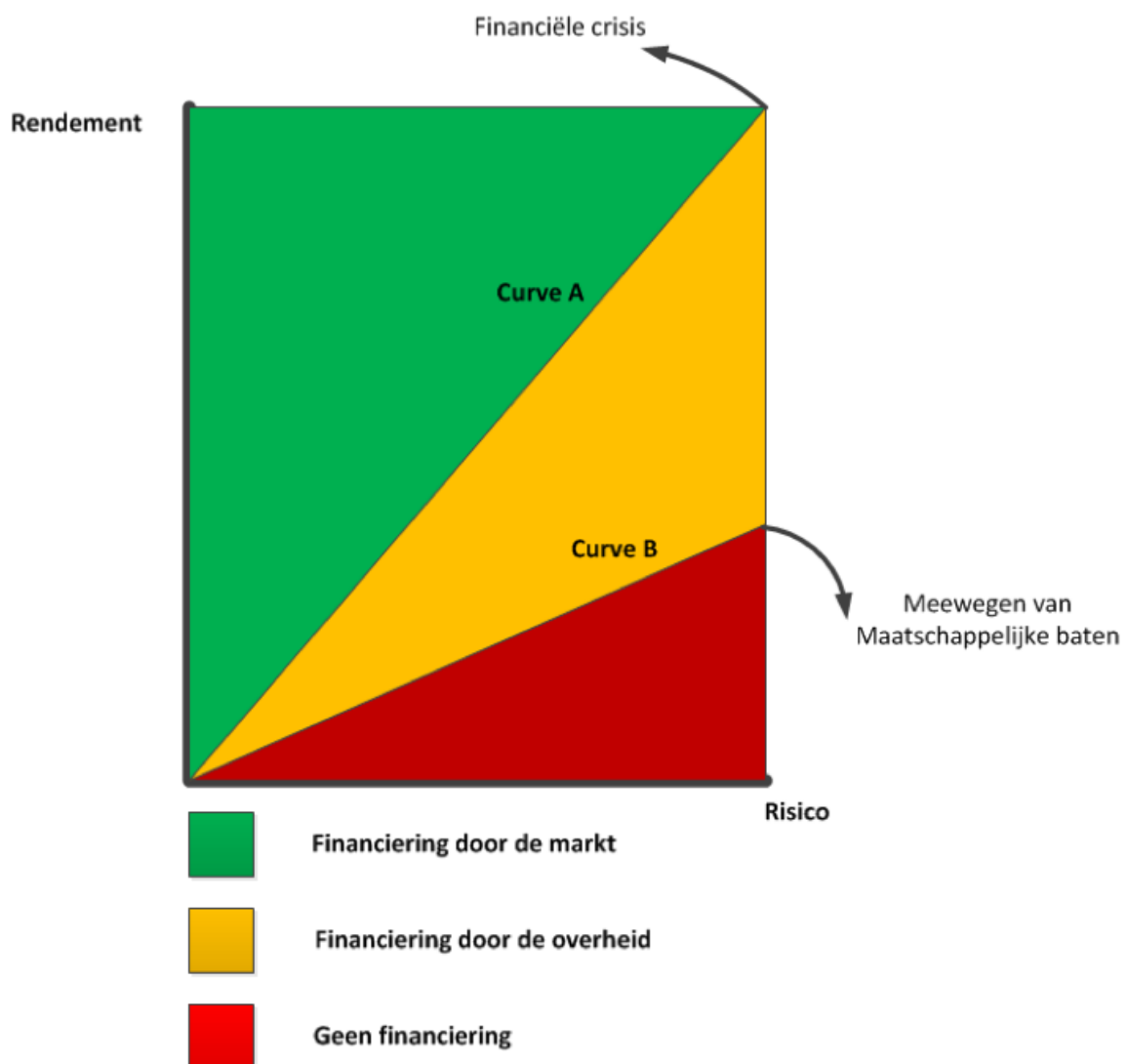
Decentrale overheden acteren steeds meer op gebieden als energie, duurzaamheid en innovatie. Initiatieven worden gestimuleerd omdat er sprake is van een publiek belang. Hiervoor moet eerst marktfalen worden aangetoond. Dit is ook terug te lezen in de [handreiking revolverende fondsen van de provincie Zuid-Holland](#), [het financieringsbeleid van de provincie Utrecht](#), [de handreiking revolverende fondsen voor de gemeente Den Haag](#) (opgesteld door de Rekenkamer Den Haag) en de handreiking revolverende fondsen in opdracht van het ministerie van BZK. Wanneer het de bedoeling is dat een revolverend fonds wordt gevuld met gelden afkomstig van de Europese Unie is een ex-ante marktonderzoek ingevolge artikel 37 lid 2 Verordening (EU) 1303/2013 zelfs verplicht, voordat de Europese gelden in het revolverend fonds worden gestort. 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.

Financieel versus maatschappelijk rendement

Overheidsingrijpen kan worden gelegitimeerd omdat de markt maatschappelijk rendement 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 bereidt is om financiering te verstrekken.

Een overheidsorganisatie weegt naast financieel rendement ook maatschappelijk rendement 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

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. Nominaal revolveren
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.

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

Om een fonds nominaal te laten revolveren dient er gekeken te worden hoe het projectrendement moet worden vastgesteld. De rendementsopbouw bestaat uit drie onderdelen: fondsbeheerkosten, default ratio en de gevolgen die verbonden zijn aan de aard van de financiële middelen – eigen vermogen of vreemd vermogen – die de overheid verstrekt.

Fondsbeheerkosten

Een revolverend fonds wordt meestal beheerd door een professionele fondsmanager. 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 moet worden gerealiseerd. Dit is een optie waarover vooraf goed moet worden nagedacht. De beheerkosten van een fonds kunnen ook afzonderlijk worden betaald. 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'. Dit is bepaald in artikel 2 lid 1 van de Wet financiering decentrale overheden. 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 van de overheid tegenover diegene waarvan zij geld heeft geleend 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 à fonds perdu. Hieronder wordt verstaan het toekennen van een geldbedrag zonder dat hier sprake is van een terugbetalingsverplichting. De projecten waarin revolverende fondsen investeren zijn dus projecten met een bepaalde 'terugverdien capaciteit'. Oftewel, er is meestal sprake van een investering waarbij er na een bepaalde tijd opbrengsten worden gegenereerd.

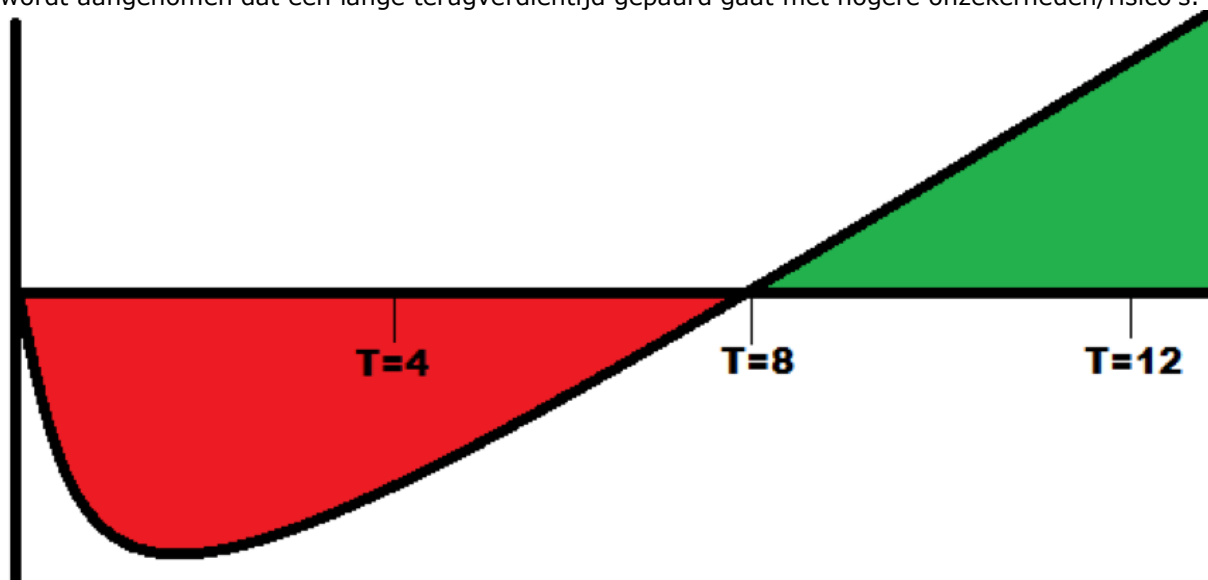
Bij bepaalde projecten wordt er gesproken over een 'onrendabele top' of over een 'gat in de businesscase'. Wat hiermee concreet wordt bedoeld is dat de opbrengsten onvoldoende zijn om de investering te verantwoorden. Een onrendabele top is meestal het verschil tussen het vereist rendement en het vooraf gecalculeerde 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 gebruikte kengetallen zijn terugverdiëntijden, Internal Rate of Return (IRR) en daaraan gelieerd de Netto Contante Waarde (NCW).

Terugverdiëntijd

Een relatief eenvoudige wijze om te beoordelen of een investering aantrekkelijk is voor een bedrijf is te kijken naar de terugverdiëntijd. De terugverdiëntijd is de periode waarin een investering door een bedrijf (nominaal) is terugverdiend. De reden om een terugverdiëntijd te hanteren is omdat wordt aangenomen dat een lange terugverdiëntijd gepaard gaat met hogere onzekerheden/risico's.



Een revolverend fonds gefinancierd met publieke middelen kan, vanuit publieke bereidheid, wel een lange terugverdiëntijd 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 op deze manier 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 alsnog 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 worden gekeken 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.

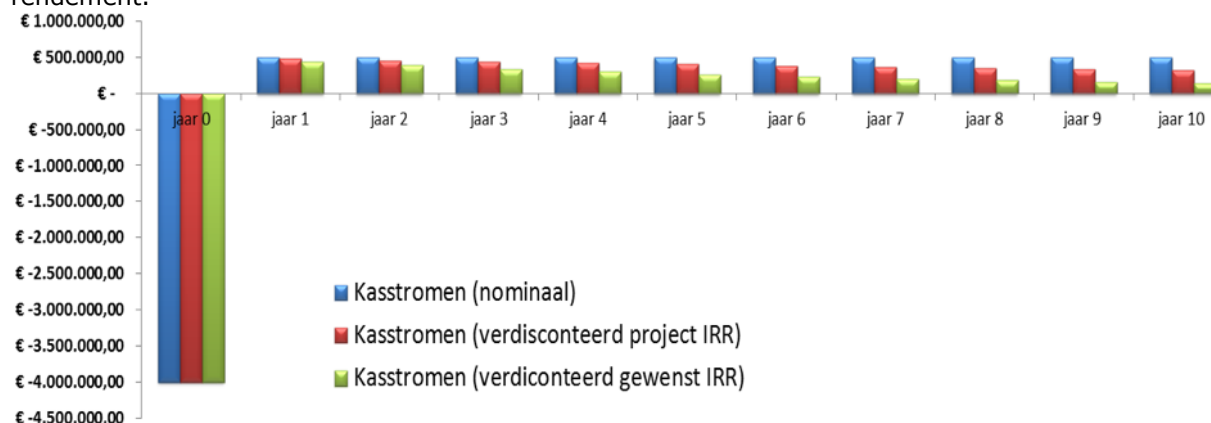
Een bedrijf kan bij investeringsvoorstellen een minimaal IRR voor een project wensen. Als er bijvoorbeeld een overvloed aan beschikbare investeringsvoorstellen zijn zorgt een bedrijf hierdoor dat alleen de best renderende projecten zullen worden gekozen. Ook bij risicovolle projecten zorgt een minimaal 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,- per jaar. 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 terugverdientijd 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 gewenste 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 bijdrage 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:

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

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 worden gebruikt 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 het project als te risicovol beschouwt en daarom niet bereid was om 75% maar 25% van het project te financieren. 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 partij is die kapitaal aan het fonds verstrekt. Ook een private partij kan besluiten om middelen ter beschikking te stellen aan het fonds. Het fondsvolume neemt hierdoor toe. Private partijen moeten er dan wel mee kunnen leven dat leningen, garanties of participaties worden verstrekt onder voorwaarden die door de kapitaalverstrekkers gezamenlijk zijn afgesproken. Publieke en private geldverstrekkers zijn dus gelijkwaardige partners op fondsniveau. Dit is anders wanneer een private partij slechts meedoet 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 kan worden genomen om maatschappelijke doelstellingen te halen. Maar deze rol en de positie binnen het netwerk is dan dus anders dan de andere financierende partijen.

Looptijd en omvang 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 medebepalend bij de looptijd en de omvang 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 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, dan vormt dat een beperking voor de benodigde omvang van het fonds.

De verdien capaciteit en de terugverdiendtijd 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 terugverdiendtijd 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. In deze

evaluatie dient het mandaat en de doelstelling van het fonds te worden geëvalueerd ten opzichte van de ontwikkeling en de vraag uit de markt. Als dit niet gebeurt ontstaat het risico dat er geen financieringsaanvragen bij het fonds worden ingediend.

Fondsbeheerkosten

Kosten van het fondsbeheer moeten soms worden betaald 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 gaan worden gerealiseerd. 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 fonds 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 komende 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 jaarrekening 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. Het is van belang dat daarbij gebruik wordt gemaakt 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 – te midden van een complexe én betrokken samenleving doelen te realiseren. 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.

Bestuurlijke ambitie

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?

Sturingsbenadering door de overheid

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.¹

Maatschappelijke dynamiek

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 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.² Hieronder gaan we in op een aantal aandachtspunten voor het 'passend maken' van een revolverend fonds. 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.

¹ 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.

² Zie hiervoor ook het NSOB essay uit 2018: Scherpenisse & van der Steen, Gepast geregeld; tijdig financieren in netwerken

- 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 werkt knellend en verkleint de kans op innovatie. Als partijen gaandeweg tot verrassende inzichten komen en het op een andere manier proberen, dan wordt dit snel 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 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 [Stel de inhoudelijke kaders van het revolverend fonds op in een investeringsreglement of subsidieregeling.](#)
- 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. Daarnaast is het handig om bij de inrichting van het fonds te betrekken wat partijen met het fonds moeten bereiken, hoe deze doelen kunnen worden bereikt en wat daarvoor nodig is. Zie hiervoor ook [Stel de inhoudelijke kaders van het revolverend fonds op in een investeringsreglement of subsidieregeling.](#)
- 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 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: het waarborgen van de waarden uit verschillende sturingsperspectieven

Dat gewerkt wordt op een netwerkende/responsieve manier, betekent niet dat de waarden van de andere perspectieven – bijvoorbeeld 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.³

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 [Stel](#)

³ 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

de inhoudelijke kaders van het revolverend fonds op in een investeringsreglement of subsidieregeling.

- 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 waarvoor het fonds is bedoeld. 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 om 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.