

# HANDREIKING REVOLVERENDE FONDSEN

*15 september 2020 / RIS306216*

## Colofon

### Rekenkamer Den Haag

#### Leden

De heer Manus Twisk, voorzitter  
Mevrouw Pauline Reeuwijk  
De heer Robert-Jaap Voorn

#### Aan dit rapport hebben meegewerkt

Arjan Wiggers, secretaris  
Thijs Bosma, senior onderzoeker  
Juliette van Adrichem, onderzoeker  
Manezha Abdul, onderzoeker

#### Contactgegevens

Rekenkamer Den Haag  
Postbus 16079  
2500 BB Den Haag

T: 070 353 2048.

#### Bezoekadres

Stadhuis Gemeente Den Haag  
Spui 70  
2511 BT Den Haag

#### Datum

15 september 2020

#### Fotografie

-

#### Ontwerp

Studio Buffalo  
Fenêtre BV

#### RIS nummer

306216

# INHOUDSOPGAVE

<b>Samenvatting</b>	<b>4</b>
<b>1. Toepassing Handreiking</b>	<b>11</b>
<b>2. Definitie revolverende fondsen</b>	<b>12</b>
<b>3. Relevante kernvraagstukken en keuzes voor de raad</b>	<b>13</b>
Kernvraagstuk 1: Wat is de gemeentelijke taak?	13
Kernvraagstuk 2: Een revolverend fonds of niet?	15
Kernvraagstuk 3: Wie gaat het fonds beheren?	19
Kernvraagstuk 4: Welke mate van revolverendheid willen we en welk fondsvermogen is nodig?	31
Kernvraagstuk 5: Wat is de looptijd van het fonds?	35
Kernvraagstuk 6: Hoe willen we investeren?	39
<b>Bijlage: infographic</b>	<b>43</b>

# SAMENVATTING

Deze handreiking kan de gemeenteraad gebruiken wanneer het college voorstellen voorlegt voor het opzetten van een revolverend fonds. We geven in deze samenvatting de belangrijkste aandachtspunten voor het oprichten van een dergelijk fonds weer, waarna per aandachtspunt een korte toelichting volgt. Het is aan de gemeenteraad om te beoordelen tot op welk niveau zij kaders wil aanreiken aan het college. In de samenvatting beschrijven we per aandachtspunt – ter illustratie - welke keuze het college heeft gemaakt bij de opzet van het ‘Ontwikkelfonds wijkinitiatieven’.

## Aandachtspunten

- **Nut en noodzaak**

Neem een weloverwogen besluit of voor het instellen van een revolverend fonds voldoende nut en noodzaak bestaat. Van belang hierbij is om te bepalen of er wel een verantwoordelijkheid voor de gemeente is om stimulerende maatregelen te nemen, welk maatschappelijk doel wordt beoogd en welke concrete resultaten (operationele doelen) met het fonds moeten worden bereikt (Zie [Kernvraagstuk 1](#) in paragraaf 3 van deze handreiking). Weeg daarnaast de voor- en nadelen van het instrument Revolverend Fonds tegen elkaar af (Zie de [toelichting ‘Aandachtspunt 1: Nut en noodzaak’ in deze samenvatting](#) en [Kernvraagstuk 2 in paragraaf 3 van deze handreiking](#)).

- **Fondsbeheer**

Neem een weloverwogen besluit over de wijze waarop het fonds beheerd wordt en betrek hierbij de voor- en nadelen van de verschillende beheervormen voor het zicht en de grip op de besteding van middelen. De rekenkamer beveelt aan hierbij een keuze te maken tussen de volgende twee varianten:

- intern beheer (publiekrechtelijk)
- extern beheer met mandaat.

Wij raden twee andere beheervarianten af: extern beheer met delegatie van bevoegdheden en extern beheer met enkel een privaatrechtelijke overeenkomst tussen gemeente en fondsbeheerder (zie ook de [korte toelichting ‘Aandachtspunt 2: Fondsbeheer’ in deze samenvatting](#) en het onderdeel [Kernvraagstuk 3](#) in paragraaf 3 van deze handreiking).

We merken hier op dat in de praktijk tevens gebruik gemaakt wordt van getrapte beheerconstructies, waarbij het fondskapitaal door de gemeente ondergebracht wordt bij een intermediaire organisatie (al dan niet een

fonds), die vervolgens een aandeel neemt in een fonds dat de verstrekkingen en het fondsbeheer doet. Hoewel in deze samenvatting en handreiking uitgegaan wordt van een niet-getrapte constructie, zijn alle keuzes en consequenties ook van toepassing bij een dergelijke getrapte constructie. Relevant in deze constructie is wat de sturingsmogelijkheden van de gemeente zijn.

- **Kaders voor fonds**

Leg bij het instellen van een revolverend fonds een aantal zaken goed vast in de statuten van of de overeenkomst met de beheerder en in een investeringsstrategie, zodat doeltreffend op de beoogde doelen gestuurd kan worden en risico's beperkt kunnen worden (zie de [toelichting 'Aandachtspunt 3: Kaders voor fonds' in deze samenvatting](#) en bij [Kernvraagstuk 3](#) en [Kernvraagstuk 6](#) in paragraaf 3 van de handreiking).

- **Toets mogelijk ongeoorloofde staatssteun**

Ga na of ten aanzien van het storten van kapitaal in een revolverend fonds en/of het financieren van investeringsprojecten mogelijk sprake is van ongeoorloofde staatssteun aan de ontvanger of mede investeerders (zie ook [Kernvraagstuk 2](#) in paragraaf 3 van de handreiking).

#### Aandachtspunt 1: Nut en noodzaak

Voorafgaand aan het besluiten tot het instellen van een revolverend fonds dienen de voor- en nadelen van een revolverend fonds goed tegen elkaar afgewogen te worden. In onderstaande tabel zijn de voor- en nadelen opgenomen (zie verder bij [Kernvraagstuk 2](#) in paragraaf 3 van de handreiking).

#### Voordelen

Revolverend: Publiek geld kan via het revolverend fonds meerdere keren worden ingezet.

Meerjarig beschikbaar: Het geld blijft meerjarig beschikbaar voor een bepaald doel.

Hefboomwerking: Inbreng van publiek geld kan voor vertrouwen zorgen, waardoor ook private partijen gaan investeren (cofinanciering).

Grotere kans op levensvatbare projecten: Omdat het geld moet worden terugbetaald, is het waarschijnlijker dan bij andere financieringsinstrumenten dat een fondsbeheerder investeert in projecten met een 'positieve businesscase'.

### Mogelijke nadelen

Waarschijnlijk niet volledig revolverend: Doordat in het geval van revolverende fondsen in de regel geïnvesteerd wordt in risicovolle projecten die niet (volledig) via de markt zijn te financieren, komt niet al het geld terug. Het fonds neemt in de loop van de tijd in omvang af (tenzij de gemeente extra middelen toevoegt).

Minder controle en verantwoording wanneer het fonds extern wordt beheerd: meer afstand is minder grip. Zonder aanvullende afspraken heeft de gemeenteraad weinig zicht op besteding en doelmatigheid van het fonds. Teruggelooide geld kan zonder autorisatie van de gemeente worden geherinvesteerd, tot de gemeenteraad besluit tot het beëindigen van het fonds of het vaststellen van een nieuw investeringsplan.

Middelen niet direct opeisbaar: eenmaal geïnvesteerd (verstrekt) geld is lange tijd niet beschikbaar en opeisbaar.

### Aandachtspunt 2: Fondsbeheer

Het beheer van een revolverend fonds kan intern of extern worden belegd. Bij extern beheer zijn verschillende varianten mogelijk, die zich vooral van elkaar onderscheiden door de rechtsvorm en de mate van mandatering of delegatie van bevoegdheden aan de beheerder. De rekenkamer beveelt aan bij de keuze voor extern beheer alleen de variant met mandatering van bevoegdheden te overwegen en de varianten met delegatie aan een extern beheerder en met een overeenkomst met een extern beheerder niet te gebruiken, omdat hierbij ongewenst juridische kwetsbaarheden optreden ([zie ook Kernvraagstuk 3](#)).

Intern beheer (1). Het fonds wordt in dit geval binnen de gemeentelijke organisatie opgezet en valt dus ook binnen de gemeentelijke begroting. Er wordt geld via een subsidieregeling verstrekt, waardoor de raad in de begrotingscyclus zicht heeft op de verstrekkingen en de lasten en baten van het fonds. Intern beheer betekent dat het mogelijk is om tussentijds (politiek) te sturen op bijvoorbeeld uitgangspunten of verstrekkingen van het fonds. Het betekent ook dat mogelijk de beheerder minder onafhankelijk investeringsbeslissingen kan nemen. Voor intern beheer is naast inhoudelijke kennis over het beoogde maatschappelijke doel en de te behalen concrete resultaten, deskundigheid in huis benodigd op het gebied van investeringsbeslissingen in private projecten en het (risico-) management van een investeringsfonds. Cofinanciering (waarbij andere partijen ook geld in het revolverende fonds leggen) is hierbij niet mogelijk. Omdat het fonds publiekrechtelijk is vormgegeven, gelden de publiekrechtelijke waarborgen, zoals het afleggen van verantwoording over bestedingen aan de raad en de







mogelijkheid voor derden om bezwaar te maken tegen investeringsbeslissingen. Ook is de WOB van toepassing ([lees verder in Kernvraagstuk 3 voor een uitgebreide toelichting op intern beheer](#)).

Extern beheer (2). De belangrijkste overwegingen bij het kiezen voor extern beheer zijn de (verwachte) deskundigheid bij externe partijen ten aanzien van investeringsbeslissingen en de onafhankelijke positie van een extern beheerder ten opzichte van het gemeentebestuur. Het fonds staat op afstand van de gemeente en valt daarmee buiten de begroting. Het fondskapitaal is tussentijds niet meer opeisbaar door de raad voor andere doeleinden. Er is minder zicht op de lasten en baten van het fonds, tenzij hierover vooraf expliciet afspraken zijn gemaakt. Cofinanciering is – anders dan bij intern beheer – mogelijk.

Wordt een private fondsbeheerder gemandateerd (2a) door het college, dan is (net als bij intern beheer) tussentijdse politieke invloed mogelijk en gelden publiekrechtelijke waarborgen ([lees verder in Kernvraagstuk 3 voor een uitgebreide toelichting op extern fondsbeheer](#)).

Wanneer wordt gekozen voor delegatie (2b) van bevoegdheden, zijn de publiekrechtelijke waarborgen niet zeker, terwijl bij de variant met een overeenkomst (2c) voor het uitvoeren van de verstrekkingen vergelijkbare waarborgen alleen via privaatrecht (in de overeenkomst) kunnen worden ingebouwd. Zowel bij delegatie van bevoegdheden als bij de variant met een privaatrechtelijke overeenkomst tussen gemeente en fondsbeheerder (zonder mandatering of delegatie) kunnen investeringsbeslissingen door een bestuursrechter nietig worden verklaard. Dit komt omdat de beslissingen niet door (of in naam van) een bestuursorgaan worden genomen, maar daar wel bestuursrecht op van toepassing is (of kan zijn). Omdat er geen sprake is van een formeel bestuursorgaan, kan er geen sprake zijn van een subsidieregeling. Daarmee is er geen rechtsgrond voor de investeringsbeslissing. Daarnaast is het onduidelijk of het juridisch gezien mogelijk is om als gemeente bevoegdheden te delegeren. Beide genoemde varianten raadt de rekenkamer dan ook af ([lees verder in Kernvraagstuk 3 voor een uitgebreide toelichting op deze varianten](#)).

Een overzicht van belangrijkste kenmerken van de verschillende soorten fondsbeheer zijn opgenomen in onderstaande figuur 1.

	 Via begroting gemeente	 Zicht op baten en lasten	 Tussentijdse sturing mogelijk	 Onafhankelijke investeringsbeslissingen	 Co-financiering mogelijk	 Publiek-rechtelijke waarborgen
Intern (1)	Ja	Ja	Ja	Nee	Nee	Ja
Extern mandaat (2a)	Nee	Deels	Ja	Deels	Ja	Ja

*Figuur 1: Overzicht van belangrijkste kenmerken van verschillende soorten fondsbeheer.*

Het college geeft in het 'Uitwerkingsbesluit ontwikkelfonds wijkinitiatieven' aan, dat het beheer van het ontwikkelfonds extern zal worden belegd en dus op afstand van de politiek wordt geplaatst.<sup>1</sup> De stichting Holdingsfonds Economische Investerings Den Haag (HEID) zal via een subsidie<sup>2</sup> fondskapitaal verkrijgen en aandeelhouder worden van het fonds, dat naar verwachting zal worden beheerd door het Nationaal Groenfonds.<sup>3</sup> Door het plaatsen op afstand is cofinanciering vanuit het Rijk mogelijk, maar zijn de mogelijkheden om te sturen (door het college of de raad) tijdens de looptijd van het fonds minder en is het fondskapitaal tussentijds niet opeisbaar. Ook heeft de raad minder zicht op de baten en lasten van het fonds dan bij intern fondsbeheer. Het collegebesluit maakt niet duidelijk of gebruik gemaakt zal worden van mandatering of delegatie van bevoegdheden, of van een overeenkomst met de beheerder. Daarmee is het nu voor de raad nog onduidelijk of publiekrechtelijke waarborgen van toepassing zijn en of het fonds mogelijk juridisch kwetsbaar is.

<sup>1</sup> RIS305845 Collegevoorstel 'Uitwerkingsbesluit ontwikkelfonds wijkinitiatieven', College van Burgemeester en wethouders, 14 juli 2020, p. 5, 8.

<sup>2</sup> RIS305845 Bijlage 2 'Subsidieaanvraag Ontwikkelfonds Wijkinitiatieven Den Haag', Stichting HEIT, 5 juni 2020, p. 1.

<sup>3</sup> RIS305845 Collegevoorstel 'Uitwerkingsbesluit ontwikkelfonds wijkinitiatieven', College van Burgemeester en wethouders, 14 juli 2020, p. 8. "De keuze voor het fondsmanagement is nog onderwerp van nadere studie", bron: RIS305845 Bijlage 2 'Subsidieaanvraag Ontwikkelfonds Wijkinitiatieven Den Haag', Stichting HEIT, 5 juni 2020, p. 3.



### Aandachtspunt 3: Kaders voor fonds

De raad kan, bij het opzetten van een fonds, bepalen hoe de in te zetten middelen worden besteed en hoe de fondsbeheerder mag investeren. Aan de voorkant sturen is zeker van belang wanneer het fonds op afstand wordt geplaatst, omdat sturing tijdens de looptijd van het fonds in die variant niet of beperkt mogelijk is. Het gaat in ieder geval om de volgende onderwerpen:

- Het beoogde maatschappelijk doel en de te bereiken concrete resultaten ([Kernvraagstuk 1](#));
- De principiële keuze of een revolverend fonds het juiste instrument is om in te zetten voor het beoogde doel ([Kernvraagstuk 2](#));
- De bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de beheerder, waaronder de informatievoorziening aan de gemeenteraad. Vast te leggen in statuten of een overeenkomst, afhankelijk van de gekozen beheervorm ([Kernvraagstuk 3](#));
- De mate van revolverendheid die wordt beoogd en het benodigde fondsvermogen ([Kernvraagstuk 4](#));
- De looptijd van het fonds en hoe het fonds moet worden stopgezet; de exit-strategie ([Kernvraagstuk 5](#));
- De investeringsstrategie ([Kernvraagstuk 6](#)):
  - De doelgroep(en) van het fonds
  - De projecten die in aanmerking komen voor een bijdrage
  - De maximale (en minimale) omvang van verstrekkingen
  - Welke risico's genomen mogen worden.

In het 'Uitwerkingsbesluit ontwikkelfonds wijkinitiatieven' is geen passage over een exit strategie opgenomen.<sup>4</sup> Hierdoor is (nog) niet duidelijk of een tussentijdse exit uit het fonds mogelijk is, bijvoorbeeld wanneer de doelstellingen al zijn behaald, maar de vooraf afgesproken looptijd nog niet is overschreden. Daarnaast is niet duidelijk hoe het fondskapitaal weer terug bij de gemeente komt. Bij de oprichting van het revolverende fonds zou vastgelegd kunnen worden dat deze wordt ontbonden zodra de gemeente het resterende bedrag uit het fonds teruggeeft, zoals bijvoorbeeld het geval is voor een revolverend fonds dat door het Nationaal Groenfonds wordt beheerd.<sup>5</sup>

<sup>4</sup> RIS305845 Collegevoorstel 'Uitwerkingsbesluit ontwikkelfonds wijkinitiatieven', College van Burgemeester en wethouders, 14 juli 2020, p. 5, 8.

<sup>5</sup> Algemene Rekenkamer, 'Zicht op revolverende fondsen van het Rijk', 2019, p. 45.

#### Aandachtspunt 4: Toets mogelijk ongeoorloofde staatssteun

Wanneer een revolverend fonds wordt opgezet, moet dit voldoen aan het EU staatssteunrecht. Ongeoorloofde staatssteun bij revolverende fondsen is mogelijk op vier niveaus:

- op het niveau van de fondsbeheerder (belonen van de fondsbeheerder);
- op het niveau van de ontvanger van leningen of garanties ;
- op het niveau van een private mede-investeerder in het fonds of een individueel
- project dat vanuit het fonds wordt medegefinancierd.<sup>6</sup>

Voordat een fonds wordt opgezet, zal nauwkeurig moeten worden onderzocht of dit niet tegen het EU staatssteunrecht ingaat (zie verder bij [Kernvraagstuk 2](#)).

In het 'Uitvoeringsbesluit Ontwikkelfonds wijkinitiatieven' komt staatssteun aan bod.<sup>7</sup> Het besluit geeft aan dat bij de opzet van een fonds het staatssteunrecht een belangrijk aspect is. Daarnaast wordt erop gewezen dat het goed mogelijk is om binnen die kaders rechtmatig een revolverend fonds op te zetten. Er wordt in het besluit niet specifiek in gegaan op de drie niveaus van staatssteun of op de wijze waarop het risico op staatssteun zal worden vermeden.

<sup>6</sup> Interview met prof. mr. J.E. van den Brink.

<sup>7</sup> RIS305845 Collegevoorstel 'Uitwerkingsbesluit ontwikkelfonds wijkinitiatieven', College van Burgemeester en wethouders, 14 juli 2020, p. 7; RIS305845 Bijlage 2 'Subsidieaanvraag Ontwikkelfonds Wijkinitiatieven Den Haag', Stichting HEIT, 5 juni 2020, p. 3; RIS305845 Bijlage 1 'Achtergrondnotitie Uitwerkingsbesluit Ontwikkelfonds Wijkinitiatieven', 10 juli 2020, p. 5, 12.

# 1. TOEPASSING HANDREIKING

Deze handreiking kan de raad gebruiken wanneer het college voorstellen voor het opzetten van een revolverend fonds voorlegt. We hebben de handreiking opgesteld rond zes ‘kernvraagstukken’ die spelen bij het opzetten van een revolverend fonds (zie paragraaf 3). Bij elk vraagstuk is beschreven welke keuzes door de gemeenteraad gemaakt kunnen worden en wat de consequenties van die keuzes zijn. Hoewel we in deze handreiking specifiek ingaan op revolverende fondsen voor de energietransitie, zijn deze kernvraagstukken in principe voor elk revolverend fonds van toepassing.

Voor deze handreiking hebben we gebruik gemaakt van diverse bronnen, waaronder het onderzoek van de Algemene Rekenkamer naar Revolverende Fondsen uit 2019.<sup>8</sup> We hebben ook advies ingewonnen bij experts op het gebied van revolverende fondsen: prof. mr. J.E. van den Brink (Bestuursrecht), dr. J.A.M. de Kruijf (Bestuurskunde), prof. dr. S.J.G. van Wijnbergen (Economie) en prof. dr. J. Roest (Privaatrecht).<sup>9</sup>

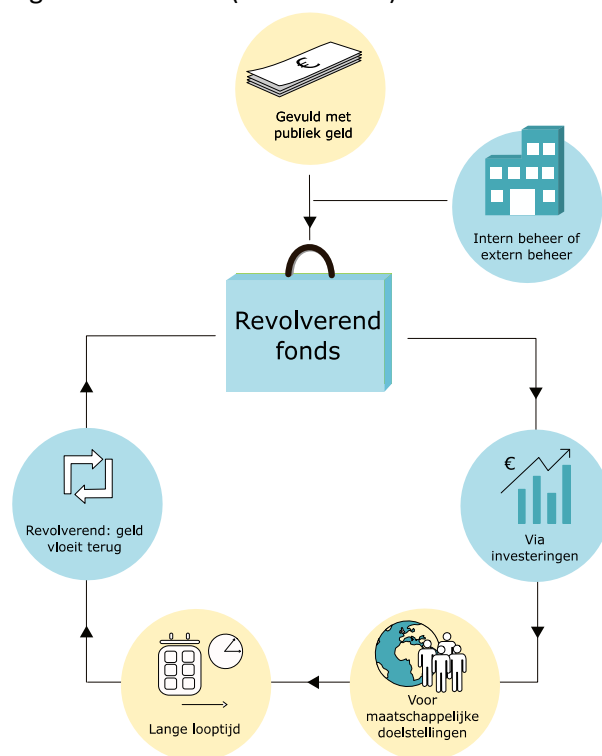
<sup>8</sup> Algemene Rekenkamer, ‘Zicht op revolverende fondsen van het Rijk’, 2019.

<sup>9</sup> Prof. mr. J.E. (Jacobine) van den Brink, Hoogleraar bestuursrecht en voorzitter Afdeling Publiekrecht, Universiteit van Amsterdam (UvA); Dr. J.A.M. (Johan) de Kruijf, Universitair docent bestuurskunde, Radboud Universiteit (RU), Dhr. prof. dr. S.J.G. (Sweder) van Wijnbergen, Faculteit Economie en Bedrijfskunde, Universiteit van Amsterdam (UvA); Prof. dr. J. (Joti) Roest, Faculteit der Rechtsgeleerdheid, Afdeling Privaatrecht, Universiteit van Amsterdam (UvA).

## 2. DEFINITIE

# REVOLVERENDE FONDSSEN

Revolverende fondsen zijn beleidsinstrumenten die worden ingezet om een maatschappelijk doel te bewerkstelligen.<sup>10</sup> In het revolverende fonds worden publieke middelen ondergebracht. De middelen uit het fonds worden geïnvesteerd in (maatschappelijke) projecten. Opbrengsten van projecten vloeien – deels of geheel – weer terug naar het fonds (= revolveren). Deze middelen kunnen vervolgens worden ingezet voor nieuwe investeringen. Een revolverend fonds is bedoeld voor langjarige investeringen.<sup>11</sup> Het beheer kan binnen de gemeente (intern) of bij een private partij (extern) worden belegd.<sup>12</sup> De kenmerken uit de definitie zijn weergegeven in figuur 2.



*Figuur 2: Figuratieve weergave van de definitie van een revolverend fonds met de zes kenmerken.*

<sup>10</sup> Dit geldt voornamelijk wanneer een revolverend fonds door een overheidsorgaan wordt ingezet.

<sup>11</sup> Voor deze definitie zijn we uitgegaan van de definitie van revolverende fondsen zoals die door de Algemene Rekenkamer is beschreven in 'Zicht op revolverende fondsen van het Rijk', 2019. Bronnen: Algemene Rekenkamer, 'Zicht op revolverende fondsen van het Rijk', 2019, p.5 en 10; Rekenkamer Oost-Nederland, 'Revolverende fondsen Overijssel. Nota van bevindingen', januari 2017, p. 8; Ecorys en ERAC, 'Praktijkervaringen met Revolverende Fondsen (mede op basis van EFRO). Antwoorden op veelgestelde vragen', 13 november 2013, p. 5; J. van den Brink, 'Realistisch revolveren. Het revolverend fonds met een Europese touch', 8 juni 2018, p. 1; Interview met prof. dr. S.J.G. van Wijnbergen.

<sup>12</sup> Algemene Rekenkamer, 'Zicht op revolverende fondsen van het Rijk', 2019, p.30; J. van den Brink, 'Realistisch revolveren. Het revolverend fonds met een Europese touch', 8 juni 2018, p. 2.

# 3. RELEVANTE KERNVRAAGSTUKKEN EN KEUZES VOOR DE RAAD

Uit de kenmerken van een revolverend fonds volgen zes kernvraagstukken:

- **Maatschappelijk doel:** wat is de gemeentelijke taak?
- **Revolverend fonds:** wel of niet een revolverend fonds inzetten?
- **Beheer:** wie gaat het fonds beheren?
- **Revolverendheid en middelen:** welke mate van revolverendheid willen we en welk fondsvermogen is nodig?
- **Looptijd:** wat is de looptijd van het fonds?
- **Investeren:** waarin en op welke wijze willen we investeren?

Hieronder geven we bij elk van de kernvraagstukken aan welke keuzes de raad zou kunnen maken en welke consequenties deze keuzes hebben.

## Kernvraagstuk 1: Wat is de gemeentelijke taak?

De raad kan bij de opzet van een revolverend fonds bepalen:

- of de gemeente een publieke taak heeft om beleid te voeren voor het beoogde maatschappelijke doel;
- welke doelen de gemeente concreet wil bereiken (de te bereiken concrete resultaten);
- welke middelen nodig zijn om de doelen te bereiken.

### KEUZE 1.1: HEEFT DE GEMEENTE EEN TAAK OM HET BEOOGDE MAATSCHAPPELIJKE DOEL TE BEREIKEN?

Het is voor de raad van belang om eerst te beoordelen of de gemeente een publieke taak heeft bij het bereiken van het beoogde doel. De gemeente kan een taak toebedeeld krijgen, zoals in het geval van de energietransitie in het Klimaatakkoord staat beschreven. Daarnaast is het van belang te beoordelen of de markt niet zelf zorgt voor het realiseren van het beoogde doel. Als dit niet zo is, is er sprake van zogenaamd 'marktfalen'. In dat geval is er een taak

voor de overheid weggelegd. Bij de energietransitie kan dit het geval zijn wanneer het effect van maatregelen (de opbrengst van projecten) niet of niet voldoende terechtkomt bij de investeerder of wanneer de kosten voor maatregelen hoger zijn dan de opbrengsten.<sup>13</sup>

### KEUZE 1.2: WELKE CONCRETE RESULTATEN WILLEN WE BEREIKEN?

De tweede keuze betreft de concrete resultaten die met het geld bereikt moeten worden. Zonder een duidelijke beschrijving van de beoogde concrete resultaten (SMART<sup>14</sup>) is het niet mogelijk om sturing te geven aan de besteding van de publieke middelen en te achterhalen of de inzet ervan succesvol is geweest.<sup>15</sup> Wordt de keuze gemaakt om de te bereiken concrete resultaten niet specifiek vast te leggen, dan is het mogelijk om een breder scala aan projecten te financieren, maar is tegelijk het risico groter dat er geïnvesteerd wordt in projecten die niet of nauwelijks bijdragen aan de maatschappelijke doelen van de gemeente.<sup>16</sup> Daarnaast is het vastleggen van concrete resultaten van belang om te kunnen bepalen of een revolverend fonds een geschikt instrument is (Kernvraagstuk 2) en om te kunnen bepalen op welke manier moet worden geïnvesteerd vanuit het revolverend fonds (Kernvraagstuk 6).

### KEUZE 1.3: WAT MAG HET BEREIKEN VAN DE CONCRETE RESULTATEN KOSTEN?

Wanneer de gemeentelijke verantwoordelijkheid duidelijk is en de te bereiken concrete resultaten zijn bepaald, moet worden besloten hoeveel geld nodig is om deze resultaten te behalen. Dit betreft het uiteindelijk te investeren vermogen dat nodig is om de beoogde resultaten te bereiken. Wanneer gekozen wordt voor een revolverend fonds als instrument om de verstrekkingen uit te voeren, kan de uiteindelijke investering met een, ten opzichte van die investering, beperktere inzet van publieke middelen bereikt worden. Dit is het geval omdat geïnvesteerd geld na verloop van tijd daadwerkelijk terugvloeit in het fonds en opnieuw geïnvesteerd kan worden. Onder [kernvraagstuk 4](#) wordt bepaald wat het benodigde fondsvermogen is.

<sup>13</sup> [www.kcwj.nl/kennisbank/integraal-afwegingskader-beleid-en-regelgeving](http://www.kcwj.nl/kennisbank/integraal-afwegingskader-beleid-en-regelgeving) (geraadpleegd 10 aug. 2020).

<sup>14</sup> SMART: doelen die specifiek, meetbaar, acceptabel, realistisch en tijdgebonden zijn. Bron: Rekenkamer Oost-Nederland, 'Revolverende fondsen Overijssel. Nota van bevindingen', januari 2017, p. 29. Ter illustratie: de gemeente streeft naar x aantal aansluitingen op het warmtenet of x aantal woningen met energielabel y.

<sup>15</sup> Interview met prof. dr. S.J.G. van Wijnbergen.

<sup>16</sup> NB: dit moet dan ook blijken uit de investeringscriteria, zie Kernvraagstuk 3.

## Kernvraagstuk 2: Een revolverend fonds of niet?

### KEUZE 2: IS EEN REVOLVEREND FONDS HET BESTE BELEIDSINSTRUMENT?

De keuze voor een beleidsinstrument moet gebaseerd zijn op een integrale afweging op basis van een inschatting van de rechtmatigheid, de doeltreffendheid, de doelmatigheid en de uitvoerbaarheid van beleidsinstrumenten voor het beoogde doel.<sup>17</sup> Voor het stimuleren van initiatieven die kunnen bijdragen aan de energietransitie kan naast een revolverend fonds ook gedacht worden aan bijvoorbeeld het verstrekken van informatie, van subsidies (als schenking) of het als gemeente investeren in projecten of bedrijven op het gebied van de energietransitie.<sup>18</sup> Een revolverend fonds kan een geschikt instrument zijn wanneer het doel is maatschappelijke vraagstukken met anderen aan te pakken, waarbij initiatieven van derden (andere overheden, ondernemingen, instellingen of particulieren) door de gemeente (mede) gefinancierd worden.<sup>19</sup> Hieruit volgt ook dat de concrete resultaten niet leiden tot eigendom bij de gemeente (maar bij de derden die middelen van de gemeente hebben ontvangen en weer terugbetaald).<sup>20</sup> Zo zou bijvoorbeeld een investering in een warmtenet leiden tot het eigendom daarvan bij een private partij. Een revolverend fonds onderscheidt zich van andere vormen van het verstrekken van middelen door de (veronderstelde) optimalere inzet van publieke middelen, omdat deze (althans deels) terugvloeien in het fonds.<sup>21</sup>

Bij het bepalen of een revolverend fonds het geëigende beleidsinstrument is voor het beoogde doel zijn de volgende zaken van belang:<sup>22</sup>

1. De voor- en nadelen van een revolverend fonds;

<sup>17</sup> [www.kcwj.nl/kennisbank/integraal-afwegingskader-beleid-en-regelgeving](http://www.kcwj.nl/kennisbank/integraal-afwegingskader-beleid-en-regelgeving), 'instrument afwegen' (geraadpleegd 26 aug. 2020).

<sup>18</sup> Voor deze opsomming is gebruik gemaakt van het overzicht van beleidsinstrumenten zoals opgenomen op <https://www.kcwj.nl/kennisbank/integraal-afwegingskader-beleid-en-regelgeving/6-wat-het-beste-instrument/61/index> (geraadpleegd 26 augustus 2020). Een voorbeeld van een directe investering door de gemeente is de geothermiecentrale in Zuidwest.

<sup>19</sup> Algemene Rekenkamer, 'Zicht op revolverende fondsen bij het Rijk', 2019, p. 5.

<sup>20</sup> Interview met dr. J.A.M. de Kruijf.

<sup>21</sup> *Ibidem*.

<sup>22</sup> We gaan hierbij uit van een voorstel van het college voor het opzetten of inzetten van een revolverend fonds.

2. De vraag of een fonds van toegevoegde waarde is voor de markt en de doelgroep en daarbij:
- of de inzet van een revolverend fonds aansluit op de huidige markt en of er geen sprake is van marktverstoring of ongeoorloofde staatssteun;
  - of een revolverend fonds aansluit bij (de behoeften van) de doelgroep.

#### Voordelen revolverend fonds:

- *Revolverend*: Publiek geld kan via het revolverend fonds meerdere keren worden ingezet ([zie Kernvraagstuk 4](#));
- *Meerjarig beschikbaar*: Het geld blijft 'meerjarig beschikbaar voor een bepaald doel' ([zie Kernvraagstuk 5](#));<sup>23</sup>
- *Hefboomwerking*: Inbreng van publiek geld kan voor vertrouwen zorgen, waardoor ook private partijen gaan investeren (cofinanciering). Dit is op fondsniveau (in het fonds zit zowel publiek als privaat geld) alleen mogelijk als er sprake is van extern beheer van het fonds ([zie ook Kernvraagstuk 3](#));<sup>24</sup>
- *Grotere kans op levensvatbare projecten*: Omdat het geld moet worden terugbetaald, is het waarschijnlijker dan bij andere beleidsinstrumenten dat een fondsbeheerder investeert in projecten met een 'positieve businesscase' (zie Kernvraagstuk 4).<sup>25</sup>

#### (Mogelijke) nadelen revolverend fonds:

- *Waarschijnlijk niet volledig revolverend*: Het is de vraag of het geld inderdaad revolveert. Indien het geld niet of niet voldoende revolveert heeft dat de consequentie dat de omvang van het fonds in de loop van tijd

<sup>23</sup> Hoewel het niet expliciet staat aangegeven in het rapport van de Algemene Rekenkamer, vermoeden wij dat het hier gaat om fondsen met een externe fondsbeheerder. Zie hiervoor ook het kopje 'Nadelen revolverend fonds'; Ecorys en ERAC, 'Praktijkervaringen met Revolverende Fondsen (mede op basis van EFRO). Antwoorden op veelgestelde vragen', 13 november 2013, p. 8.

<sup>24</sup> Algemene Rekenkamer, 'Zicht op revolverende fondsen van het Rijk', 2019, p.10, 17; Rekenkamer Oost-Nederland, 'Revolverende fondsen Overijssel. Nota van bevindingen', januari 2017, p. 8; J. van den Brink, 'Realistisch revolveren. Het revolverend fonds met een Europese touch', 8 juni 2018, p. 4; Ecorys en ERAC, 'Praktijkervaringen met Revolverende Fondsen (mede op basis van EFRO). Antwoorden op veelgestelde vragen', 13 november 2013, p. 8.

<sup>25</sup> Algemene Rekenkamer, 'Zicht op revolverende fondsen van het Rijk', 2019, p.17; Extra opmerking vanuit Rekenkamer Den Haag: Daar staat tegenover dat een fonds pas toegevoegde waarde heeft als financiering vanuit de markt niet lukt en daarmee het risicoprofiel voor deze projecten hoger is dan voor projecten waarin de markt voorziet.



afneemt indien de gemeente geen extra middelen toevoegt.<sup>26</sup> De financiële verstrekking is dan (deels) een schenking ([zie Kernvraagstuk 4](#)).<sup>27</sup>

- **Minder controle en verantwoording wanneer het fonds extern wordt beheerd:** Een extern fonds staat op afstand van de gemeentelijke begroting omdat in principe éénmalig en vooraf door de raad wordt besloten over toekenning van middelen aan het beoogde doel. Bij teruggevloeid geld naar het fonds zal, als de basisafpraak is dat het geld in het fonds blijft, geen nieuwe autorisatie nodig zijn, totdat de gemeenteraad besluit tot sluiten van het fonds of een nieuw investeringsplan.<sup>28</sup> Daarnaast zijn de toegekende middelen in geval van onderbesteding moeilijker voor een ander doel of een ander beleidsinstrument te herbestemmen.<sup>29</sup> Wanneer gekozen wordt voor intern beheer, gelden deze nadelen niet ([zie Kernvraagstuk 3](#)).
- **Middelen niet direct opeisbaar:** eenmaal geïnvesteerd (verstrekt) geld is lange tijd niet beschikbaar en opeisbaar. Dat komt onder meer doordat er tijd zit tussen het uitzetten van een lening en de terugbetaling daarvan.
- **Juridische kwetsbaarheden:** twee mogelijke varianten van extern beheer leveren juridische kwetsbaarheden op, waardoor het fonds in de praktijk mogelijk niet kan functioneren ([zie Kernvraagstuk 3](#)).

#### Toegevoegde waarde van het fonds voor de markt en de doelgroep

Met een marktonderzoek kan worden bepaald of er sprake is van marktverstoring of staatsteun. Het uitvoeren van een dergelijk onderzoek voorafgaand aan de opzet van een revolverend fonds is daarom aan te raden. Naast dit onderzoek kan er ook een doelgroeponderzoek worden uitgevoerd, om te bepalen of het fonds aansluit op en van toegevoegde waarde is voor de doelgroep.

<sup>26</sup> Interview prof. dr. S.J.G. van Wijnbergen; Algemene Rekenkamer, 'Zicht op revolverende fondsen van het Rijk', 2019, p.10, 18; J. van den Brink, 'Realistisch revolveren. Het revolverend fonds met een Europese touch', 8 juni 2018, p. 5; Ecorys en ERAC, 'Praktijkervaringen met Revolverende Fondsen (mede op basis van EFRO). Antwoorden op veelgestelde vragen', 13 november 2013, p. 5.

<sup>27</sup> NB: we spreken hier over een gift en bewust niet over een subsidie. Hoewel vanuit economisch perspectief een subsidie vaak wordt gezien als een schenking, klopt dat juridisch niet. Artikel 4:21, eerste lid, Awb ziet niet alleen een schenking als subsidie, maar ook op leningen onder zachte voorwaarden, of leningen die een marktpartij nooit zou hebben verstrekt.

<sup>28</sup> Interview met dr. J.A.M. de Kruijf.

<sup>29</sup> De kans op onderbesteding (en de noodzaak om hierop bij te sturen) is minder groot, wanneer bij de start van het fonds niet alle middelen direct aan de fondsbeheerder worden verstrekt. Het is mogelijk om voor zogeheten capital calls op basis van behoeften te kiezen. Op die manier kan beter worden bijgestuurd wanneer de gedane investeringen afwijken van het investeringsplan.

### Marktonderzoek

Nederlandse wetgeving verplicht niet tot het uitvoeren van een marktonderzoek. In het Europees recht is een marktonderzoek (ex-ante evaluatie van de markt) wel verplicht wanneer met Europese middelen wordt geïnvesteerd.<sup>30</sup> Omdat in het geval van het voorgestelde Energietransitie Fonds geen Europese middelen ingezet worden (vooralsnog), is een marktonderzoek niet verplicht.

Uit het marktonderzoek moet blijken of er sprake is van marktfalen (de markt zal zelf de betrokken projecten niet financieren) waarbij de inzet van de gemeente nodig is.<sup>31</sup> Wanneer dit niet wordt aangetoond, kan er marktverstoring plaatsvinden, eventueel resulterend in ongeoorloofde staatssteun.<sup>32</sup>

### Staatssteun

Staatssteun kan aan de orde zijn op het niveau van de fondsbeheerder (belonen van de fondsbeheerder), op het niveau van de ontvanger van leningen of garanties uit het fonds of op het niveau van een private mede-investeerder in het fonds of individueel project, bijvoorbeeld wanneer de private partij wordt bevoordeeld doordat de gemeente (via het fonds) een lening aan deze partij verstrekt.<sup>33</sup> Wanneer een revolverend fonds wordt opgezet moet er worden nagegaan of er geen sprake is van ongeoorloofde staatssteun.

### Doelgroeponderzoek

Om te kunnen bepalen of een revolverend fonds als instrument passend is, is het van belang om een doelgroeponderzoek uit te voeren.<sup>34</sup> Uit dat onderzoek

<sup>30</sup> Interview met prof. mr. J.E. van den Brink.

<sup>31</sup> Overigens geldt niet per definitie dat de gemeente projecten moet financieren die niet door de markt worden gefinancierd. Als het om projecten gaat die bijvoorbeeld naar verwachting geen maatschappelijk of economisch rendement opleveren, dan faalt de markt niet door deze projecten niet te financieren. Bron: interview met prof. dr. S.J.G. van Wijnbergen.

<sup>32</sup> Interview met prof. mr. J.E. van den Brink; Algemene Rekenkamer, 'Zicht op revolverende fondsen van het Rijk', 2019, p.10. Ook bij andere vormen van besteding van publiek geld kan overigens sprake zijn van ongeoorloofde staatssteun.

<sup>33</sup> Dit hangt af van de prijsstelling. Als er een marktconforme prijsstelling wordt aangehouden, dan is er geen sprake van staatssteun. Interview met prof. dr. S.J.G. van Wijnbergen; Staten Zuid-Holland, 'Handreiking revolverende fondsen provincie Zuid-Holland', p.23; Interview met prof. mr. J.E. van den Brink; Algemene Rekenkamer, 'Zicht op revolverende fondsen van het Rijk', 2019, p.10.

<sup>34</sup> Rekenkamer Oost-Nederland, 'Revolverende fondsen Overijssel. Nota van bevindingen', januari 2017, p. 86.

moet duidelijk worden wie de doelgroep is en hoe deze kan worden bereikt, of een revolverend fonds voor deze doelgroep een geschikt instrument is en of de doelgroep dit instrument nodig heeft. Wanneer het fonds niet aansluit op de behoeften van de doelgroep of wanneer de doelgroep even goed of makkelijk(er)/goedkoper op de markt kan lenen, heeft dit tot gevolg dat van het fonds minder of geen gebruik wordt gemaakt.

## Kernvraagstuk 3: Wie gaat het fonds beheren?

### KEUZE 3: WORDT EEN FONDS INTERN OF EEN EXTERN BEHEERD?

Een revolverend fonds kan intern of extern worden beheerd. Bij extern beheer zijn enkele varianten mogelijk. De keuze voor het soort beheer van het fonds heeft gevolgen voor de sturing op het fonds (door het college) en de verantwoording (aan de raad), maar is ook relevant waar het gaat om de deskundigheid die nodig is voor het fondsbeheer en voor het nemen van investeringsbeslissingen. Daarnaast zijn er enkele economische en juridische aspecten waarmee rekening moet worden gehouden. Hierbij is het onder meer van belang of de verstrekkingen door het fonds gezien moeten worden als subsidie of niet (subsidie volgens de Algemene wet bestuursrecht). Wanneer verstrekkingen gezien moeten worden als subsidies, is het bestuursrecht van toepassing. In de meeste varianten is dit het geval. Dit betekent dat er conform de Algemene wet bestuursrecht in beginsel ook een subsidieregeling opgesteld moet worden voor de verstrekkingen die vanuit het fonds worden gedaan. Een uitgebreide toelichting op het wel of niet van toepassing zijn van het bestuursrecht is aan het [einde van deze paragraaf opgenomen](#).

#### Getrapte constructies

In de praktijk wordt eveneens gebruik gemaakt van getrapte beheerconstructies, waarbij het fondskapitaal bijvoorbeeld door de gemeente ondergebracht wordt bij een intermediaire organisatie (al dan niet een fonds), die vervolgens een aandeel neemt in een fonds dat de verstrekkingen en het fondsbeheer doet. Hoewel in de handreiking uitgegaan wordt van een niet-getrapte constructie, zijn alle keuzes en consequenties ook van toepassing bij een dergelijke getrapte constructie. Relevant hierbij is wie verantwoordelijk is voor het beheer en wat de sturingsmogelijkheden van de gemeente zijn.

#### Varianten fondsbeheer

Hierna volgt een overzicht van alle (theoretisch mogelijke) varianten van beheer, van de aandachtspunten bij intern- en extern beheer van het fonds en een nadere toelichting op alle (theoretisch mogelijke) varianten. Er zijn twee

varianten van extern beheer waarbij de combinatie van extern beheer én het (al dan niet) van toepassing zijn van bestuursrecht ertoe leidt dat de gekozen beheervorm juridisch gezien kwetsbaar is. Deze beide varianten worden door de rekenkamer ontraden (zie bij het overzicht van varianten hieronder).

De volgende varianten van fondsbeheer zijn (in theorie) mogelijk bij een revolverend fonds:

1. Intern fondsbeheer;
2. Extern fondsbeheer (privaatrechtelijke partij):
  - a) waarbij de bevoegdheid tot het verstrekken van leningen/garanties en het deelnemen wordt gemandateerd aan de fondsbeheerder;
  - b) waarbij de bevoegdheid tot het verstrekken van leningen/garanties en het deelnemen wordt gedelegeerd aan de fondsbeheerder. Deze vorm is kwetsbaar en wordt daarom door de rekenkamer ontraden ([zie de toelichting bij deze variant](#));
  - c) waarbij uitsluitend sprake is van een overeenkomst tussen de gemeente en de fondsbeheerder. Deze vorm is juridisch kwetsbaar of staat op te grote afstand van de gemeente en wordt door de rekenkamer ontraden.

#### Aandachtspunten bij de varianten

##### *Aandachtspunten bij intern beheer:*

- Bij intern beheer is het de vraag of de gemeente voldoende deskundigheid in huis heeft met betrekking tot marktkennis en investeringsbeslissingen;
- Financiële verstrekkingen door het fonds lopen via de gemeentelijke begroting;
- Cofinanciering op fondsniveau is niet mogelijk, wel op projectniveau;
- Tussentijdse politieke invloed is mogelijk; de raad kan tussentijds middelen uit het fonds terughalen;
- Het fonds moet als subsidieregeling worden vormgegeven;
- Publiekrechtelijke waarborgen zijn van toepassing (want verstrekkingen zijn subsidies).

##### *Aandachtspunten bij extern beheer:*

- Afstand van het gemeentebestuur is groter dan bij intern beheer, met gevolgen voor onder andere sturing en verantwoording (zie hieronder);
- Vooraf moet bepaald worden welke mate van sturing gewenst is en welke rechtsvorm (stichting, B.V. of N.V.) daarbij past;
- Bij extern beheer kan gekozen worden voor een partij die deskundigheid heeft op het gebied fondsbeheer en van investeringsbeslissingen in het betreffende beleidsveld;

- Financiële verstrekkingen door het fonds komen uit het fondskapitaal dat bij de fondsbeheerder is ondergebracht. Inzicht voor de gemeente (-raad) in baten en lasten van het fonds moet expliciet worden opgenomen in de statuten of overeenkomst;
- Cofinanciering is op fondsniveau en projectniveau mogelijk;
- De raad kan tussentijds geen middelen uit het fonds terughalen, tenzij dit vooraf wordt afgesproken;
- Bevoegdheden bij voorkeur mandateren en niet delegeren. Ook het sluiten van een overeenkomst wordt ontraden. Door bevoegdheden te mandateren is tussentijdse sturing door het gemeentebestuur mogelijk én zijn voor de verstrekkingen publiekrechtelijke waarborgen van toepassing.

### Toelichting van aandachtspunten bij beheervarianten

#### *Variant 1: Intern fondsbeheer (publiekrechtelijke beheerder)*

Bij deze variant neemt de gemeente zelf het beheer van het fonds op zich en neemt zij zelf investeringsbeslissingen.

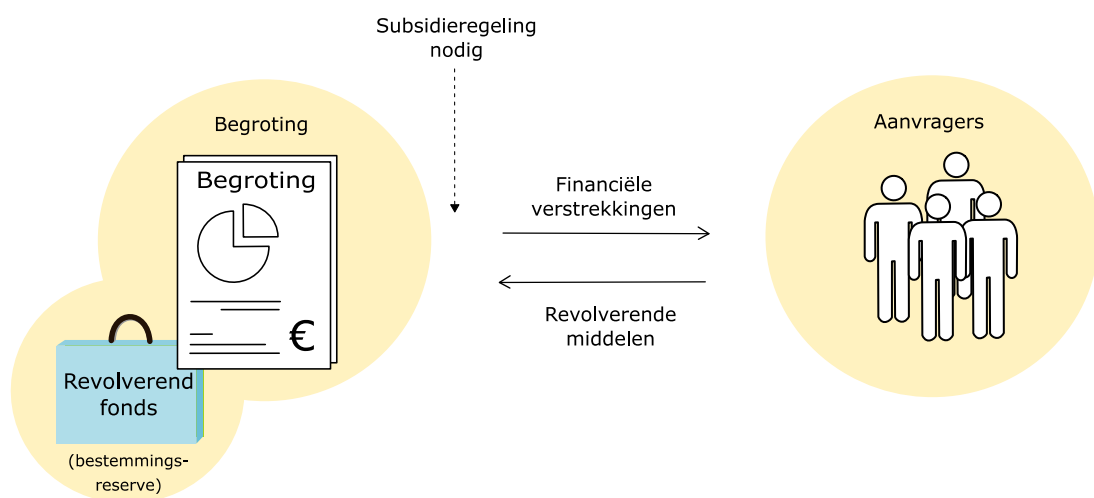
#### *Financiële verstrekkingen gaan via de gemeentelijke begroting*

Wanneer er sprake is van intern beheer, komen de financiële verstrekkingen uit de begroting. Om deze financiële verstrekkingen te kunnen doen, worden de financiële middelen (het fonds) in een bestemmingsreserve ondergebracht. De raad stelt vanuit deze bestemmingsreserve jaarlijks budget ter beschikking voor de investeringsprojecten. Terugontvangen (revolverend) geld en eventuele rente vloeien terug naar deze bestemmingsreserve (en daarmee de begroting) (zie figuur 3 hieronder). Bij deze publiekrechtelijke variant van fondsbeheer vallen financiële verstrekkingen onder de regels van de subsidietitel in de zin van de Awb, omdat de verstrekkingen worden gedaan door een bestuursorgaan (het college van B&W). Daarom is er een subsidieregeling nodig. Subsidies mogen namelijk alleen verstrekt worden op basis van een wettelijk voorschrift dat regelt voor welke activiteiten subsidie kan worden verstrekt.<sup>35</sup>

Wanneer het fonds intern wordt beheerd, is cofinanciering (waarbij zowel de overheid als private partijen inleggen) op fondsniveau niet mogelijk. Dit is wel mogelijk op projectniveau. Als het fonds intern wordt vormgegeven en

<sup>35</sup> Algemene wet bestuursrecht, artikel 4:23, lid 1NB: overal waar er wordt gesproken over een 'fonds' in het geval van het publiekrechtelijke variant, is er sprake van subsidies waarbij er leningen worden verstrekt.

daarmee de financiële verstrekkingen via de begroting lopen, kunnen het college en de raad op elk moment besluiten de nog niet geïnvesteerde middelen voor andere doeleinden te gebruiken.<sup>36</sup> Dit kan zowel een voordeel als nadeel zijn. Het voordeel is dat de nog niet geïnvesteerde middelen op elk moment voor een ander doel kunnen worden ingezet. Het nadeel is dat de constructie gevoeliger wordt voor politieke invloeden, waarmee het risico ontstaat van tussentijdse wijzigingen die het principe van een revolverend fonds schaden. Dit kan bijvoorbeeld aan de orde zijn wanneer er eerder wordt gestopt dan de termijn waarbinnen projecten geld op gaan leveren en de geïnvesteerde middelen kunnen revolveren.



*Figuur 3: Revolverend fonds bij intern beheer.*

#### *Publiekrechtelijke waarborgen zijn van toepassing*

Omdat het fonds in intern beheer is en publiekrechtelijk is vormgegeven, zijn bij deze variant publiekrechtelijke waarborgen van toepassing. De belangrijkste waarborgen zijn:

- Algemene beginselen van behoorlijk bestuur. Daarmee zijn zaken zoals ‘het beginsel van onpartijdigheid, zorgvuldige voorbereiding en gelijke behandeling’ geborgd;<sup>37</sup>
- Transparante en eerlijke verdeling van ‘schaarse publieke rechten waaronder publiek geld’;<sup>38</sup>

<sup>36</sup> Interview met prof. mr. J.E. van den Brink en dr. J.A.M. de Kruijf.

<sup>37</sup> J. van den Brink, ‘Realistisch revolveren. Het revolverend fonds met een Europese touch’, 8 juni 2018, p. 8.

- Verantwoording aan en controle door de gemeenteraad is geborgd;
- Wet Openbaarheid Bestuur (WOB) is van toepassing;<sup>39</sup>
- Wet normering topinkomens (Wnt) is van toepassing voor de beheerder van het fonds;<sup>40</sup>
- De rekenkamer is bevoegd om onderzoek te doen bij de fondsbeheerder.<sup>41</sup>

#### *Variant 2 – Extern fondsbeheer (privaatrechtelijke beheerder) – algemene aandachtspunten voor alle varianten.*

In deze varianten wordt het fonds buiten de gemeente, en daarmee privaatrechtelijk, vormgegeven. De beheerder kan een stichting zijn of een andere privaatrechtelijke rechtspersoon, zoals een B.V. of N.V.<sup>42</sup> De privaatrechtelijke rechtspersoon kan voor het fonds worden opgericht of er kan gebruik worden gemaakt van een bestaande rechtspersoon. De Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen (ROM) zijn voorbeelden van bestaande rechtspersonen die in aanmerking kunnen komen voor fondsbeheer.<sup>43</sup>

#### *Mogelijkheden tot sturing van het fonds*

Omdat een private fondsbeheerder – anders dan bij intern beheer – op afstand staat, is het van belang om vooraf rekening te houden met de gewenste mate van sturing op het fonds. Bij een stichting heeft de gemeente invloed doordat zij zelf de bestuurders zou kunnen benoemen en de statuten kan opstellen.<sup>44</sup> Bij een B.V. of een N.V. kan de gemeente invloed uitoefenen op de benoeming van de Raad van Commissarissen (RvC) (zeker wanneer de gemeente zelf volledig aandeelhouder is) en daarmee op de benoeming van bestuurders. De afstand bij een B.V. of N.V. is in de praktijk wel groter dan bij een stichting, omdat er minder vrijheid is bij het opstellen van statuten dan bij een stichting en omdat een B.V. of N.V. primair een winstoogmerk heeft en de RvC en het bestuur dienen te handelen in het belang van de onderneming. Het is daarom

---

<sup>38</sup> *Idem.*

<sup>39</sup> *Idem.*

<sup>40</sup> *Idem.*

<sup>41</sup> *Idem, p. 9; de rekenkamer kan bij ontvangers ook onderzoek doen, maar alleen als de subsidieontvanger voor meer dan 50% gesubsidieerd wordt door de gemeente.*

<sup>42</sup> *In art. 160 Gemeentewet staat dat het college bevoegd is om een privaatrechtelijke rechtspersoon op te richten.*

<sup>43</sup> *Website Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen, <https://www.rom-nederland.nl/#wat>, bekeken op: 8 juli 2020.*

<sup>44</sup> *Een stichting kan ook een Raad van Toezicht hebben, de leden daarvan kunnen ook door de gemeente worden benoemd.*

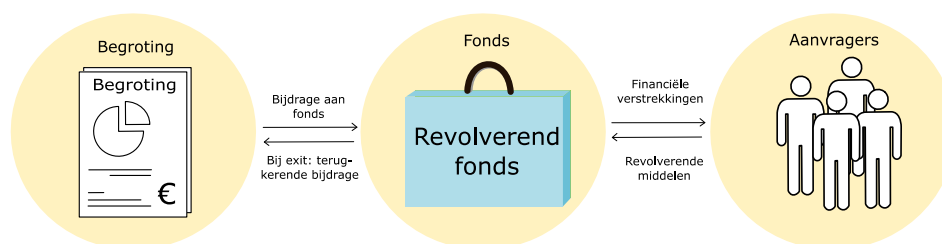
zaak bij het oprichten van een B.V. of N.V. voor een revolverend fonds, de doelen van de onderneming en de bevoegdheden van het bestuur expliciet op te nemen in de statuten.

#### *Objectiviteit en expertise*

Omdat de afstand tot het gemeentebestuur groter is, zou de objectiviteit van de besluitvorming over toekenningen in deze constructie bij een B.V. of een N.V. beter geregeld (kunnen) zijn dan via een stichting. Bij revolverende fondsen die door het Rijk of provincies zijn opgericht, is een aantal keer gekozen voor een dergelijk privaatrechtelijk beheer van het fonds. Het argument hiervoor was dat financieringsbeslissingen niet politiek, maar onafhankelijk genomen worden en dat een privaatrechtelijke fondsbeheerder meer expertise zou hebben ten aanzien van het nemen van financierings- en investeringsbeslissingen.<sup>45</sup> Voor beide vormen (stichting of B.V./N.V.) geldt dat de gemeente hiermee een verbonden partij opricht en dat dus de regels met betrekking tot verbonden partijen van toepassing zijn.<sup>46</sup>

#### *Financiële verstrekkingen gaan niet via gemeentelijke begroting*

Wanneer een privaatrechtelijke partij het fonds beheert, gaat het fondskapitaal van de gemeente over naar het fonds en na beëindiging van het fonds (eventueel) weer terug naar de begroting.<sup>47</sup> Over dit laatste moeten wel afspraken worden gemaakt (exit strategie). Individuele verstrekkingen gebeuren uit het fonds en revolveren terug in het fonds (zie figuur 4 hieronder). Het verstrekken van het gehele fondskapitaal vanuit de gemeente kan gaan via een subsidie aan de fondsbeheerder of via een deelneming (dit laatste alleen bij de B.V. of N.V. variant). Cofinanciering op fondsniveau én projectniveau zijn bij extern beheer in alle varianten mogelijk.



*Figuur 4: Revolverend fonds bij extern beheer.*

<sup>45</sup> Interview met dr. J.A.M. de Kruijff en Jacobine van den Brink.

<sup>46</sup> Onder meer het gemeentelijk beleidskader *Verbonden Partijen* (RIS276864). Ook in het *Besluit Begroting en Verantwoording zijn regels met betrekking tot (de oprichting van) verbonden partijen opgenomen*. Zie ook het Rekenkameronderzoek *'Moeite met afstand'* (RIS289196), juni 2016.

<sup>47</sup> Let op: het gaat hier over het fondskapitaal, niet over de beheerskosten.



### *Grip op baten en lasten van het fonds*

Omdat er een afgescheiden fondskapitaal is, zijn baten en lasten (bijvoorbeeld individuele leningen aan aanvragers) niet te zien op de gemeentelijke begroting. Als de raad dat wenst, is het wel mogelijk in de statuten verantwoordingsverplichtingen op te nemen, waarmee bijvoorbeeld via het jaarverslag verantwoording wordt afgelegd aan het gemeentebestuur. Privaatrechtelijke partijen die zaken uitvoeren voor de gemeente kunnen een verbonden partij zijn.<sup>48</sup> Voor verbonden partijen gelden wettelijke verantwoordingsregels in de begroting en jaarrekening.<sup>49</sup> Op deze manier zijn het vermogen en de kosten van het fonds wel inzichtelijk op de begroting van de gemeente.<sup>50</sup>

De raad kan ervoor kiezen om de kosten voor het beheer van het fonds niet uit het fonds zelf te betalen, maar uit de begroting van de gemeente. Daarmee ontstaat beter zicht op de doelmatigheid van het fondsbeheer. Daarnaast kan er worden afgesproken dat rente/winst op uitgezette leningen ook terugvloeien naar de begroting en niet naar het fonds. Op deze manier ziet de raad de kosten en opbrengsten van het fonds terug in de begroting. Vanuit het budgetrecht gezien is het een voordeel om de rente/winst te laten terugkeren naar de begroting: de raad kan dan beslissen of deze middelen opnieuw via het fonds worden ingezet of niet.<sup>51</sup>

Bij extern fondsbeheer moet ermee rekeningen worden gehouden dat de raad – doordat de financiële middelen in het fonds voor de lange termijn zijn weggezet – niet per direct en zondermeer de beschikking heeft over deze middelen.<sup>52</sup>

<sup>48</sup> *Er is sprake van een verbonden partij wanneer de gemeente een financieel en bestuurlijk belang heeft in de fondsbeheerder.*

<sup>49</sup> *De verplichting informatie over verbonden partijen op te nemen in de begroting en jaarrekening komt voort uit het Besluit Begroten en Verantwoorden voor gemeenten en provincie (BBV, artikelen 9 onder f. en 15).*

<sup>50</sup> *Interview met dr. J.A.M. de Kruijf.*

<sup>51</sup> *Interview met dr. J.A.M. de Kruijf; N.B. naast bezwaar en beroep mogelijkheden zijn bestuursrechtelijke waarborgen breder, zie bij variant 1 (bijvoorbeeld gebruikmaken Wet openbaarheid bestuur).*

<sup>52</sup> *Interview met prof. mr. J.E. van den Brink. Ook over het terugnemen van geld uit het fonds, kunnen in statuten bepalingen worden opgenomen. Zie ook bij 'Exit strategie'.*

*Variant 2a: Extern beheer waarbij de bevoegdheid tot het verstrekken van leningen/garanties en het deelnemen wordt gemandateerd aan de fondsbeheerder*

In deze variant verstrekt het college van B&W een mandaat aan de beheerder van het revolverend fonds om leningen/garanties te verstrekken of deelnemingen te doen. Het gemeentebestuur kan in principe aan elke rechtsvorm (stichting, B.V. of N.V.) bevoegdheden mandateren.<sup>53</sup> Door te mandateren worden de handelingen van de fondsbeheerder in naam van het gemeentebestuur uitgevoerd. Daarmee is sprake van een wettelijk b-bestuursorgaan.<sup>54</sup> De private partij neemt de individuele investeringsbeslissingen, maar de gemeente kan hier invloed op uitoefenen in de vormgeving van het mandaat. Het gemeentebestuur kan daarbij te allen tijde de gemandateerde instructies geven en ter verantwoording roepen.<sup>55</sup> Dit maakt dat de raad sturingsmogelijkheden heeft, ook wanneer het fonds operationeel is.<sup>56</sup> In principe zou het college zelf ook nog investeringsbeslissingen kunnen nemen, het blijft zelf immers verantwoordelijk voor deze beslissingen. Omdat in deze variant de fondsbeheerder namens het College van B&W de beslissing neemt (en dus b-bestuursorgaan is), is het verstrekken van leningen/garanties en het deelnemen in bedrijven aan te merken als subsidiëring in de zin van artikel 4:21, eerste lid, van de Awb (verstrekkingen worden in naam van een bestuursorgaan gedaan). Het college moet daarom ook in deze variant een subsidieregeling opstellen. Omdat verstrekkingen als subsidies worden aangemerkt, zijn de publiekrechtelijke waarborgen van toepassing ([zie hiervoor bij Variant 1](#)). Dit betekent ook dat de verantwoording aan de raad geborgd is en dat subsidieontvangers onder meer de mogelijkheid hebben via het bestuursrecht bezwaar te maken en beroep in te stellen bij de bestuursrechter tegen in mandaat genomen beslissingen van het fonds.

*Variant 2b: Extern beheer waarbij de bevoegdheid tot het verstrekken van leningen/garanties en het deelnemen wordt gedelegeerd aan de fondsbeheerder (afgeraden variant);*

Hoewel in juridische literatuur wordt gezegd dat het delegeren van bevoegdheden door een gemeente niet mogelijk is, lijkt de jurisprudentie

<sup>53</sup> Algemene wet bestuursrecht, art. 10:4. lid 1.

<sup>54</sup> Zie voor een nadere toelichting op het begrip 'b- bestuursorgaan' de [toelichting op bestuursorganen onderaan deze paragraaf](#).

<sup>55</sup> Algemene wet bestuursrecht, art. 10:6.

<sup>56</sup> Interview met prof. mr. J.E. van den Brink.

hiervoor wel een opening te geven.<sup>57</sup> Het is daarom niet mogelijk een harde uitspraak te doen of delegeren wel of niet rechtmatig is. Het gebeurt in de praktijk wel. Er kunnen juridische consequenties zijn die deze variant in de praktijk moeilijk werkbaar maken. Wanneer delegeren van bevoegdheden juridisch inderdaad niet mogelijk is, maar in de praktijk wel gebeurt en wanneer aan de financiële (het geld komt voor het grootste deel van een overheid) en inhoudelijke vereisten (de overheid bepaalt inhoudelijk waarvoor het geld wordt verstrekt) wordt voldaan, zijn besluiten die door deze rechtspersoon worden genomen kwetsbaar. In dat geval zou de beheerder gezien worden als een buitenwettelijk b-bestuursorgaan<sup>58</sup> en is bezwaar bij de bestuursrechter mogelijk tegen genomen beslissingen van de fondsbeheerder. Een subsidiebesluit wordt in dat geval door een bestuursrechter nietig verklaard, omdat er geen subsidieregeling is.<sup>59</sup>

Belangrijke verschillen tussen mandatering en delegatie van bevoegdheden zijn verder dat delegatie leidt tot het op grotere afstand plaatsen van het beheer. Tussentijds invloed uitoefenen, zoals wel bij mandatering mogelijk is, is bij delegatie ingewikkelder. Ook is het niet mogelijk zelf als bestuursorgaan (het college van B&W) nog beslissingen te nemen over verstrekkingen uit het fonds. Het is wel mogelijk om bij delegeren (in de genoemde verordening) regels op te nemen waar de beheerder zich aan moet houden.

<sup>57</sup> ECLI:NL:RBOBR:2018:2592. Het attribueren of delegeren van bevoegdheid door een gemeente lijkt in de gemeentewet niet mogelijk. Echter, een uitspraak van de afdeling Bestuursrecht lijkt een opening te geven. Het gaat hierbij om de volgende uitspraak: ECLI:NL:RBOBR:2018:2592 (hierna: de 'bibliotheekzaak' genoemd, zie <https://www.rechtspraak.nl/Organisatie-en-contact/Organisatie/Rechtbanken/Rechtbank-Oost-Brabant/Nieuws/Paginas/Stichting-mocht-bibliotheek-Eindhoven-geen-subsidie-verstrekken.aspx>). De Afdeling doet in de bibliotheekzaak net alsof het wel mogelijk is om aan privaatrechtelijke rechtspersoon een bevoegdheid toe te kennen. Nu is het mogelijk dat de Afdeling op mandaat doelt, maar het is onduidelijk waarom de Afdeling dit niet heeft opgeschreven. Het kan ook zijn dat de Afdeling vindt dat delegatie/attribution ook mogelijk moet zijn. De jurisprudentie is dus onduidelijk.

<sup>58</sup> Volgens de jurisprudentie van de afdeling bestuursrechtspraak van de raad van state (ecli:nl:rvs:2014:3379) is een organisatie een buitenwettelijk b-bestuursorgaan als aan twee criteria is voldaan:

- *financieel vereiste*: houdt in dat de verstrekking van deze uitkeringen of voorzieningen in overwegende mate, dat wil zeggen in beginsel voor twee derde of meer, wordt gefinancierd door een of meer bestuursorganen als bedoeld in artikel 1:1, eerste lid, aanhef en onder a, van de awb (hierna: het financiële vereiste).
- *inhoudelijke vereiste*: gaat over de invloed van een a-bestuursorgaan (= organen van publiekrechtelijke rechtspersonen zoals de gemeente, de provincie en de staat) op de inhoudelijke criteria voor het verstrekken van geldelijke uitkeringen of voorzieningen.

Alleen als aan beide criteria is voldaan, is sprake van een buitenwettelijk b-bestuursorgaan.

<sup>59</sup> Dit hoeft niet te betekenen dat de ontvanger de verstrekking terug moet geven. Wanneer het bezwaar door de ontvanger is aangetekend, hoeft dit niet, wanneer echter het bezwaar is aangetekend door een andere (potentiële) ontvanger, zal nietigverklaring wél tot de eis dat de ontvangen middelen teruggegeven moeten worden. (bron: interview met Jacobine van den Brink, bijlage 'De eis van de wettelijke grondslag in de praktijk').

Omdat niet duidelijk is of delegatie juridisch mogelijk is en hier juridische en daarmee financiële risico's aan kleven, raadt de rekenkamer aan om bij revolverende fondsen niet voor deze variant te kiezen.

*Variant 2c: Extern beheer: waarbij uitsluitend sprake is van een overeenkomst tussen de gemeente en het fonds (afgeraden variant).*

Ten slotte is er een variant mogelijk waarbij de gemeente en de toekomstig fondsbeheerder een overeenkomst sluiten. Hierbinnen zijn nog twee opties mogelijk:

**i. Overeenkomst met een fondsbeheerder die een buitenwettelijk b-bestuursorgaan is:**

Buitenwettelijk wil zeggen dat er géén sprake is van mandatering of delegatie van bevoegdheden, maar dat er desondanks toch (vanuit juridisch perspectief) sprake is van een bestuursrechtelijke handeling. Dit is het geval wanneer wordt voldaan aan een financieel en inhoudelijk criterium: het geld dat wordt verstrekt komt (voor het grootste deel) van een overheid én een overheid bepaalt (inhoudelijk) waarvoor het geld wordt verstrekt.<sup>60</sup> In de vormgeving van het revolverende fonds kan op deze voorwaarden worden gestuurd. Deze constructie is daardoor net als variant 2b erg kwetsbaar, omdat er ook hier geen wettelijke grondslag is (geen subsidieregeling<sup>61</sup>) en subsidiebesluiten dus door de bestuursrechter nietig verklaard zullen worden. Deze variant wordt daarom door de rekenkamer ontraden.

**ii. Overeenkomst met een fondsbeheerder die geen (buitenwettelijk) b-bestuursorgaan is:**

Bij deze sub-variant wordt het fondsbeheer zo vormgegeven dat het geld niet grotendeels van een overheid afkomstig is en/of de overheden niet inhoudelijk kunnen bepalen waar het geld aan wordt besteed en dus niet aan het financiële en/of inhoudelijke criterium is voldaan, waarmee de verstrekkingen geen subsidie zijn (in de zin van de AWB). Dit is een minder kwetsbare constructie dan bij variant i, omdat bezwaar bij een bestuursrechter hier niet mogelijk is en besluiten dus niet nietig verklaard kunnen worden.

<sup>60</sup> Zie twee voetnoten hierboven.

<sup>61</sup> Een subsidieregeling kan alleen opgesteld worden door een bestuursorgaan. Omdat er geen sprake is van mandatering of delegatie van bevoegdheden, kan de beheerder niet op grond van een door het college opgestelde subsidieregeling verstrekkingen doen. En omdat de beheerder zelf niet aangemerkt wordt als bestuursorgaan, kan deze ook niet zelf een regeling opstellen.

Publiekrechtelijke waarborgen gelden hier dus niet. Dat maakt dat er, naast het ontbreken van de mogelijkheid van bezwaar via de bestuursrechter, bijvoorbeeld ook geen WOB verzoeken kunnen worden gedaan, de Wet normering topinkomens niet geldt en verantwoording aan de gemeenteraad niet automatisch is geborgd. Het is mogelijk via privaatrecht (in de statuten of investeringsreglement) vergelijkbare waarborgen als in het bestuursrecht op te nemen. Het is (nog) niet duidelijk in hoeverre dit in de praktijk dezelfde waarborgen biedt als het bestuursrecht.<sup>62</sup> Aangezien een dergelijk fonds op grote afstand komt te staan van de overheid is het daarnaast de vraag of dit vanuit het oogpunt van doeltreffendheid en doelmatigheid wenselijk is. Het ontbreekt hierbij namelijk aan garanties of de projecten waarin geïnvesteerd wordt, voldoende maatschappelijke effecten opleveren en of de beoogde mate van revolverendheid gerealiseerd wordt.

#### Bestuursorgaan en subsidies, verdiepende toelichting

##### *Bestuursorgaan*

Financiële verstrekkingen uit een revolverend fonds zijn subsidies wanneer deze verstrekt worden door een bestuursorgaan. Dit kan een gewoon bestuursorgaan zijn (in dit geval de gemeente) of een b-bestuursorgaan. Dat is een private rechtspersoon, die voor de handelingen die het uitvoert in naam van een bestuursorgaan, zoals de gemeente, juridisch gezien een bestuursorgaan is. Dit kan formeel geregeld worden, dan is sprake van een wettelijk b-bestuursorgaan, of het gevolg zijn van de aard van de door de private rechtspersoon uitgevoerde handelingen, dan is sprake van een buitenwettelijk b-bestuursorgaan. Dit laatste is het geval wanneer de handelingen verstrekkingen betreffen uit een fonds dat voor 2/3 of meer gevoed is door overheden en waarvan het beleid door een overheid is bepaald.<sup>63</sup> Wanneer sprake is van een (b-)bestuursorgaan geldt het bestuursrecht voor de handelingen, ook al zijn deze uitgevoerd door een private rechtspersoon.

<sup>62</sup> Interview met prof. mr. J.E. van den Brink.

<sup>63</sup> Zie voetnoot 61.

Middelen die worden ingezet voor het beheer van het fonds vallen overigens veelal níet onder subsidierecht, maar onder het aanbestedingsrecht.<sup>64</sup>

Alleen wanneer er geen sprake is van een bestuursorgaan (gewoon of b, al dan niet wettelijk), is er geen sprake van bestuursrecht en zijn ook de waarborgen voor ontvangers van de verstrekkingen niet aan de orde (zoals de mogelijkheid om via de bestuursrechter bezwaar te maken tegen een besluit over een verstrekking).

#### *Criteria subsidie volgens de Awb*

Een subsidie is volgens artikel 4:21 Algemene wet bestuursrecht: “de aanspraak op financiële middelen, door een bestuursorgaan verstrekt met het oog op bepaalde activiteiten van de aanvrager, anders dan als betaling voor aan het bestuursorgaan geleverde goederen of diensten”.

“De aanspraak op financiële middelen”

De verstrekking van een lening, garantie of deelneming uit een revolverend fonds door een fondsbeheerder aan aanvragers is een ‘aanspraak op financiële middelen’ en voldoet daarmee aan het eerste definitiecomponent van art. 4.21 van de Awb.<sup>65</sup>

“...door een bestuursorgaan verstrekt...”

Zoals bij de verschillende varianten van beheer hierboven is aangegeven, worden de meeste verstrekkingen gezien als gedaan door een bestuursorgaan. Daarmee wordt dus ook voldaan aan dit criterium. Hierbij moet worden opgemerkt dat in een aantal beheervarianten de aanmerking van de beheerder als bestuursorgaan, leidt tot ongewenste kwetsbaarheid van de gekozen constructie (zie de toelichting bij varianten 2b. en 2c/eerste optie).

“...met het oog op een bepaalde activiteit...”

Voor verstrekkingen vanuit revolverende fondsen is er vaak sprake van een verstrekking voor een bepaalde activiteit, het derde element uit de definitie van subsidies in de Awb. Voorbeelden van bepaalde activiteiten zijn: het

<sup>64</sup> In deze handleiding wordt alleen ingegaan op de middelen die in het fonds worden gestopt. Het inkopen van het fondsbeheer valt buiten de scope van de handleidinghandleidinghandleiding.

<sup>65</sup> Jacobine van den Brink en Willemien den Ouden, ‘De subsidie nieuwe stijl. Publiek geld verplicht?’, *Nederlands Juristenblad*, 11 november 2016, afl.39.

plaatsen van zonnepanelen of het installeren van warmtepompen.<sup>66</sup> Voor welke activiteiten middelen worden verstrekt, wordt vastgelegd in de investeringsvoorwaarden (zie keuze 6.2).

“...anders dan als betaling voor aan het bestuursorgaan geleverde goederen of diensten”.

Wanneer in ruil voor de verstrekking goederen of diensten aan de gemeente worden geleverd, moet de handeling worden gezien als inkoop. In dat geval valt de verstrekking onder het aanbestedingsrecht. Bij een revolverend fonds dat bedoeld is om initiatieven van bewoners of rechtspersonen te stimuleren, zal geen sprake zijn van het leveren van goederen of diensten aan de gemeente. Daarmee is inkoop en aanbestedingsrecht niet aan de orde.

Uitzonderingen die toch als subsidie worden gezien

Uit jurisprudentie<sup>67</sup> blijkt dat financiële verstrekkingen ook onder de subsidietitel kunnen vallen wanneer ze een aantal andere voorwaarden voldoen (anders dan die hierboven staan vermeld). Dit is het geval wanneer: 1) de overheid geen marktprijs betaalt (of wanneer niet duidelijk is wat de vraagprijs is, omdat de overheid de enige afnemer is), 2) wanneer de verstrekking niet de hele kostprijs dekt (net zoals bij een subsidie), 3) wanneer de verstrekking wordt aangevraagd door een particulier en 4) wanneer derden profiteren van de activiteiten van de aanvrager.<sup>68</sup>

## Kernvraagstuk 4: Welke mate van revolverendheid willen we en welk fondsvermogen is nodig?

Bij een revolverend fonds vloeit geld terug naar het fonds. Welk deel van de investeringen uiteindelijk moet terugkeren in het fonds, is een keuze. Deze

<sup>66</sup> Van belang is dat de gerealiseerde activiteit niet leidt tot eigendom van de gemeente van het gerealiseerde. Het investeren in een eigen warmtenet zou bijvoorbeeld onder inkoop vallen (aanbestedingsrecht).

<sup>67</sup> Jurisprudentie: AERvS 12 september 2001, ECLI:NL:RVS2001:AN6776 (Catalpa), AB 2001/335, m.nt. N. erhe1j, Bb 9 juh 2008, ECLI:NL:CBB:2008:BD8180 (Han ;eland), AB 2008/340, m nt JR van Angeren; ABRvS 8 april 2015, ECLI:NL:RVS 2015 1073 (verplaa tsmg vee-houdenj), AB 2015/309, m n t W den Ouden, en ABRvS 23 maart 2016, ECLI:NL:RVS2016 803 (mgebrwkgev1ngs-overeenkomst sportcompfex), AB201 6/286, m.nt. A Drahmman.

<sup>68</sup> Jacobine van den Brink en Willemien den Ouden, 'De subsidie nieuwe stijl. Publiek geld verplicht?', Nederlands Juristenblad, 11 november 2016, afl.39.

keuze in revolverendheid hangt nauw samen met keuzes die in Kernvraagstuk 1, 2, 5 en 6 zijn weergegeven. Zo zijn de beoogde doelstellingen en doelgroep van het fonds van invloed op de mate waarin het fonds kan revolveren en bepaalt de mate van revolverendheid, in samenhang met de benodigde totale investering, het benodigd fondsvermogen. De mate van revolverendheid heeft tenslotte invloed op de looptijd van het fonds ([Kernvraagstuk 5](#)) en op het investeringsplan en de investeringscriteria ([Kernvraagstuk 6](#)).

#### **KEUZE 4.1: WAT IS DE BALANS TUSSEN ECONOMISCH RESULTAAT EN MAATSCHAPPELIJK RENDEMENT?**

De raad kan besluiten wat de streefwaarde van revolverendheid van het fonds wordt. Bij een lage streefwaarde wordt ervan uitgegaan dat van de financiële verstrekkingen en winsten uiteindelijk weinig weer terugvloeit naar het fonds. Volledige revolverendheid betekent dat alle ingezette middelen terugvloeien in het fonds. Om te bepalen welke streefwaarde geschikt (en reëel) is, kan worden gekeken naar:

- de consequenties van hoge en lage streefwaarden;
- de aard van projecten waarin wordt geïnvesteerd (zie kader bij Keuze 4.2).

##### **Hoge streefwaarde van revolverendheid**

Bij een hoge streefwaarde van revolverendheid wordt erop gestuurd dat een groot deel van de financiële verstrekkingen en winsten uiteindelijk terugvloeit naar het fonds. Wanneer een hoge revolverendheid wordt nagestreefd, kan dat de fondsbeheerder een prikkel geven om enkel projecten te financieren die minder risicovol zijn, die waarschijnlijk hun lening kunnen terugbetalen of die een hoog financieel rendement opleveren (hierna “kansrijke projecten” genoemd). Innovatieve, maar risicovolle projecten met mogelijk meer maatschappelijk effect zullen om diezelfde reden minder snel worden gefinancierd (hierna: “risicovolle (maatschappelijke) projecten”).<sup>69</sup> Er zijn twee aandachtspunten bij het investeren in “kansrijke projecten” door een revolverend fonds. Ten eerste kunnen “kansrijke projecten” zodanig winstgevend zijn dat ze ook door private investeerders (de markt) kunnen worden gefinancierd. Daarmee zou een belangrijk argument kunnen vervallen voor het inzetten van publiek geld voor het beoogde doel, namelijk het stimuleren van ontwikkelingen die niet door de markt wordt opgepakt<sup>70</sup> en het

<sup>69</sup> J. van den Brink, ‘Realistisch revolveren. Het revolverend fonds met een Europese touch’, 8 juni 2018, p. 5.

<sup>70</sup> Interview met Jacobine van den Brink en prof. dr. S.J.G. van Wijnbergen; Algemene Rekenkamer, ‘Zicht op revolverende fondsen van het Rijk’, 2019, p.15.



kan leiden tot verstoring van marktverhoudingen en ongeoorloofde staatssteun.<sup>71</sup> Er wordt namelijk geïnvesteerd door de overheid terwijl de markt dit mogelijk ook zou kunnen doen. Ten tweede kan, wanneer (alleen maar) wordt geïnvesteerd in “kansrijke projecten met minder maatschappelijk effect” en niet in “risicovolle projecten met meer maatschappelijk effect”, dit ertoe leiden dat de maatschappelijke doelstellingen die worden nagestreefd met het fonds, uiteindelijk niet of in mindere mate worden gehaald.

### Lage streefwaarde van revolverendheid

Zoals eerder al aangegeven is de bedoeling van een revolverend fonds dat er in projecten wordt geïnvesteerd die niet via de markt worden gefinancierd maar wel van maatschappelijk belang zijn. Dat betekent dat voor financiering via een revolverend fonds projecten in aanmerking komen die voor de private markt te risicovol zijn of onvoldoende geld opbrengen (geen verdienmodel), maar wel een maatschappelijk effect beogen. Dat heeft tot gevolg dat de kans kleiner is dat het fonds (volledig) revolveert, waardoor de omvang in de loop van de tijd afneemt.<sup>72</sup>

### Handvat bij keuze hoge of lage revolverendheid

Het revolverend fonds heeft te maken met een zekere tegenstrijdigheid: het is enerzijds de bedoeling dat het revolveert, maar door te investeren in zaken die zonder overheidsgeld niet van de grond zouden komen is de kans op revolveren juist kleiner, terwijl het investeren in projecten die de investering volledig kunnen terugbetalen, wellicht leidt tot verstoring van de markt en mogelijke staatssteun.<sup>73</sup> Er is spanning tussen het behalen van enerzijds maatschappelijk ‘rendement’ en anderzijds financieel rendement. De raad zal bij het opzetten van een revolverend fonds moeten zoeken naar een balans tussen beide doelen.<sup>74</sup> Hierbij is het – vanuit het oogpunt dat overheden investeren in maatschappelijke doelstellingen – denkbaar dat een relatief laag percentage van revolverendheid wordt gekozen. Wanneer een keuze is

<sup>71</sup> Algemene Rekenkamer, ‘Zicht op revolverende fondsen van het Rijk’, 2019, p.10.

<sup>72</sup> Interview met prof. mr. J.E. van den Brink.

<sup>73</sup> B. Logger en P. Weijnen, ‘De overheid als durfkapitalist. Onderzoek. Het sprookje van de revolverende fondsen’, 29 maart 2017, in: *De Groene Amsterdammer*, nr. 13, p. 6; Algemene Rekenkamer, ‘Zicht op revolverende fondsen van het Rijk’, 2019, p.10, 18; Extra opmerking van Rekenkamer Den Haag: Hierdoor is de kans groot dat een revolverend fonds langzaam in omvang afneemt. Tenzij er bij succesvolle projecten ook rendement voor het fonds wordt behaald; J. van den Brink, ‘Realistisch revolveren. Het revolverend fonds met een Europese touch’, 8 juni 2018, p. 5; Ecorys en ERAC, ‘Praktijkervaringen met Revolverende Fondsen (mede op basis van EFRO). Antwoorden op veelgestelde vragen’, 13 november 2013, p. 5.

<sup>74</sup> Een mix van projecten bepaalt uiteindelijk het resultaat van een revolverend fonds. Die mix moet uiteindelijk leiden tot de gewenste mate van revolverendheid (en dus niet alle individuele projecten).

gemaakt, is het belangrijk om – naast de maatschappelijke doelstellingen – een (meetbaar) streefpercentage van revolverendheid te kiezen en deze ook kenbaar te maken in doelstellingen en in het investeringsplan. Theoretisch gezien ligt de mate van revolverendheid tussen de 0% (geen sprake van revolverendheid, dus in feite zijn de verstrekkingen giften) en 100% (verstrekkingen keren volledig terug).

#### Samenhang revolverendheid met andere kernvraagstukken

De keuze voor revolverendheid hangt nauw samen met de keuze voor doelstellingen en een doelgroep. Heeft de raad gekozen voor projecten die maatschappelijk relevant zijn maar niet zozeer een verdienmodel hebben of die risicovol zijn, dan is het niet reëel om een hoge revolverendheid na te streven. Kiest de raad voor een hoge revolverendheid, dan heeft dat invloed op welke doelstellingen wel en welke doelstellingen niet kunnen worden behaald.

De streefwaarde van revolverendheid heeft op haar beurt weer invloed op hoe het investeringsplan wordt vormgegeven en welke criteria aan projecten worden gesteld. Daarnaast is de looptijd van het fonds van belang. Sommige projecten zullen een langere terugverdiensperiode hebben. Wanneer het revolverende fonds een korte looptijd kent, zullen er projecten zijn die niet binnen deze tijd bijvoorbeeld leningen kunnen aflossen of dividend uit kunnen keren (bij de aankoop van aandelen vanuit het fonds). Wanneer het de bedoeling is dat teruggevloeid geld opnieuw wordt geïnvesteerd, is de mate van revolverendheid van het fonds afhankelijk van de looptijd van het fonds en de snelheid waarop geïnvesteerde middelen weer terug vloeien naar het fonds.

#### KEUZE 4.2 WAT IS HET BENODIGD FONDSKAPITAAL? <sup>75</sup>

Het benodigd fondskapitaal is afhankelijk van het totaal te investeren bedrag in de beoogde doelen ([zie Kernvraagstuk 1](#)), eventuele cofinanciering van andere overheden of private partijen<sup>76</sup> en van de beoogde mate van revolverendheid. Wanneer het fondskapitaal meer dan één keer wordt geïnvesteerd, kan het fondskapitaal lager zijn dan de totaal benodigde investering in de beoogde doelen. Wanneer de terugvloeiende middelen níet

<sup>75</sup> In deze handleiding wordt alleen ingegaan op de middelen die in het fonds worden gestopt. Het inkopen van het fondsbeheer valt buiten de scope van de handleiding.

<sup>76</sup> Zie ook bij Kernvraagstuk 3. Cofinanciering op fondsniveau is alleen mogelijk bij extern beheer.

meerdere keren ingezet mogen worden, zal het fondskapitaal gelijk zijn aan de benodigde investering.<sup>77</sup>

### Soorten rendement – verdiepende toelichting

De aard van projecten waarin wordt geïnvesteerd heeft invloed op de mogelijkheid tot revolveren van een fonds (financieel rendement) en op hoe maatschappelijk rendement kan worden gemeten.

#### *Financieel rendement*

Het college van Den Haag heeft aangegeven te willen investeren in de energietransitie middels een revolverend fonds. Om de mogelijkheid van revolveren bij dit soort projecten goed te bepalen, moet onder andere worden gekeken naar de energieprijzen. De energieprijzen zijn namelijk van invloed op hoe snel een bepaalde investering zich terugverdient. Wanneer energieprijzen laag zijn, moet er rekening mee worden gehouden dat het lang(er) zal duren voordat een investering zich terugverdient, dan wanneer de prijzen hoog zijn.<sup>78</sup> Dit heeft invloed op de mate van revolveren van een fonds en op de looptijd van het fonds.

#### *Maatschappelijk rendement*

De aard van de projecten waarin wordt geïnvesteerd – in dit geval projecten binnen de energietransitie – bepaalt in zekere mate ook de manier waarop maatschappelijk rendement kan worden gemeten. Dit is van belang om het resultaat en effectiviteit van de geïnvesteerde middelen te bepalen. Zo kan in het geval van energietransitie worden gekeken naar uitgespaarde CO<sub>2</sub>, wat als een meetbaar maatschappelijk rendement van investeringen kan worden gezien.<sup>79</sup>

## Kernvraagstuk 5: Wat is de looptijd van het fonds?

Een revolverend fonds is bedoeld om langjarig te investeren. De raad kan kiezen hoe lang het fonds operationeel moet zijn, zowel in de uitgiftefase als in de maximale looptijd van de beheerfase. Daarnaast is het bij de opzet van een fonds van belang om na te denken over de exit-strategie. Als het fonds in de loop van de tijd in omvang afneemt heeft dit ook effect op de omvang van de

<sup>77</sup> 'Zicht op revolverende fondsen van het Rijk', Algemene Rekenkamer, 2019, p. 30 en 34.

<sup>78</sup> Interview met prof. dr. S.J.G. van Wijnbergen.

<sup>79</sup> NB: het gaat hier niet over Carbon Taks. Bron: interview met prof. dr. S.J.G. van Wijnbergen.

beheerorganisatie. Er komt dan een moment waarop het niet meer doelmatig is om het fonds in stand te houden. Ook dit is een aspect dat meegenomen moet worden in een exit-strategie.

### KEUZE 5.1: WAT IS DE LOOPTIJD VAN HET FONDS?

De raad kan een beslissing nemen over de looptijd van een fonds. Er kan daarbij gekozen worden voor een fonds met een einddatum of een fonds zonder einddatum (open einde, met of zonder heroverwegingsmomenten). Vaak wordt bij fondsen met een open einde een heroverwegingsmoment gepland. Uit onderzoek van de Algemene Rekenkamer blijkt dat bij enkele van deze fondsen de heroverweging na 5 jaar plaatsvindt. De AR stelt dat een looptijd van 5 jaar (te) kort is en dat een langere looptijd van 10 tot 15 jaar beter aansluit “bij de eigenschappen van revolverende fondsen” (zie ook figuur 2).<sup>80</sup> De looptijd kan worden vastgelegd in het investeringsplan.

Er is een aantal factoren relevant bij de keuze van de looptijd van een fonds:

1. de periode waarin doelstellingen kunnen worden behaald;<sup>81</sup>
2. de periode waarin het geld volledig is belegd;
3. de periode van revolveren;
4. het aantal malen dat beoogd wordt het vermogen opnieuw te investeren;
5. het financieren van risicovolle (green field) of bewezen (brown field) projecten.<sup>82</sup>

Ad 1: Het is belangrijk om te bepalen of de doelstellingen binnen de looptijd van het fonds kunnen worden behaald ([zie ook Kernvraagstuk 1](#)).

Ad 2: Het is niet realistisch te verwachten dat al het geld in het fonds binnen één jaar na de start al is geïnvesteerd. Er moet rekening mee worden gehouden dat het minimaal 2 tot 3 jaar kan duren totdat het bedrag kan worden belegd, en soms nog langer, afhankelijk van het soort projecten (zie hieronder bij het kader ‘[Investeringsfase \(bij factor 2 uit de opsomming hierboven\) – verdiepende toelichting](#)’ en [zie Kernvraagstuk 4](#)).<sup>83</sup>

<sup>80</sup> Algemene Rekenkamer, ‘Zicht op revolverende fondsen van het Rijk’, 2019, p.37.

<sup>81</sup> Interview met prof. dr. S.J.G. van Wijnbergen; Algemene Rekenkamer, ‘Zicht op revolverende fondsen van het Rijk’, 2019, p.43.

<sup>82</sup> Interview met dr. J.A.M. de Kruijf.

<sup>83</sup> Interview met dr. J.A.M. de Kruijf.

Ad 3: In de commerciële wereld is 7 tot 8 jaar een reële termijn om uitgeleend geld terug te ontvangen. Voor een fonds dat maatschappelijke doelstellingen heeft en/of tot doel heeft de energietransitie te bevorderen, moet van een langere terugverdientijd worden uitgegaan. Het kan ook zijn dat het geld niet terugvloeit [\(zie ook Kernvraagstuk 4\)](#).<sup>84</sup>

Ad 4: Omdat een revolverend fonds bedoeld is om met dezelfde middelen meermaals te investeren, is het van belang vast te leggen hoe vaak het totale vermogen opnieuw moet worden geïnvesteerd.

Ad 5: Het is van belang om te weten of projecten zogeheten risico-projecten zijn (green field/start-up) of bewezen projecten (brown field). Bij brown field projecten kan beter worden ingeschat wat de terugverdientijd is dan bij green field projecten. Hiermee moet rekening worden gehouden in de looptijd van het fonds.<sup>85</sup>

Wanneer bij het bepalen van de looptijd van het fonds geen rekening wordt gehouden met de factoren die hierboven zijn genoemd, kan dit gevolgen hebben voor de effectiviteit van het fonds. Wordt het fonds te snel opgeheven, dan is het mogelijk dat nog niet al het geld is geïnvesteerd en/of (eventueel) is gerevolueerd (zie ook hieronder bij investeringsfase). Wanneer er geen looptijd wordt vastgesteld, dan kan tussentijds moeilijker worden gemonitord wat de investeringsomvang is en of de investeringen volgens planning verlopen. Overigens kan wel de voortgang van de investeringen worden gemonitord aan de hand van het investeringsplan, ook als er geen einddatum is vastgesteld.<sup>86</sup>

#### Investeringsfase (bij factor 2 uit de opsomming hierboven) – verdiepende toelichting

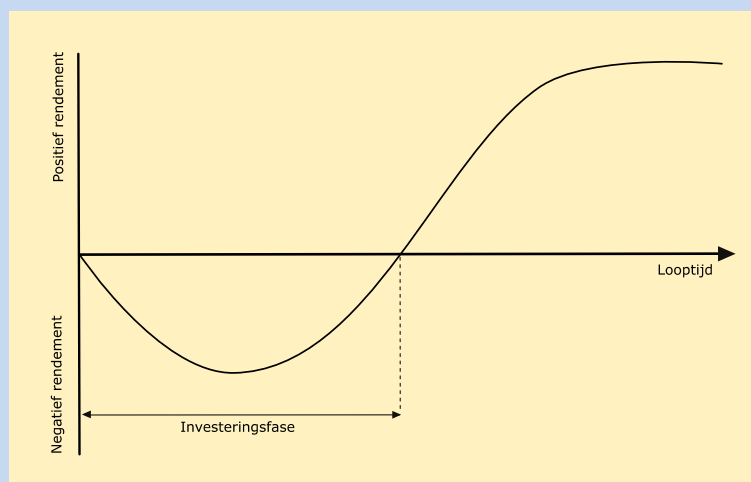
Het is van belang er rekening mee te houden dat het fonds in het begin nog niet veel zal revolveren en in die periode de beheerkosten op jaarbasis hoger zijn dan de opbrengsten. Het zal tijd vergen voordat aanvragen zijn beoordeeld en voordat uiteindelijk al het geld is geïnvesteerd. Deze periode waarin de uitgaven hoger zijn dan de inkomsten wordt de investeringsfase genoemd. Het is van belang dat de looptijd lang genoeg is om de investeringsfase te

<sup>84</sup> Interview met prof. dr. S.J.G. van Wijnbergen en dr. J.A.M. de Kruijf.

<sup>85</sup> Interview met dr. J.A.M. de Kruijf.

<sup>86</sup> Algemene Rekenkamer, 'Zicht op revolverende fondsen van het Rijk', 2019, p.45.

overbruggen, zodat het rendement van de investeringen voor het fonds kan worden benut. Zie ter illustratie de figuur hieronder (j-curve).<sup>87</sup>



*Figuur 4: De investeringsfase bij een revolverend fonds: in deze fase is het rendement van het fonds negatief (gebaseerd op: 'Revolverende fondsen Overijssel', Rekenkamer Oost-Nederland, januari 2017).*

#### KEUZE 5.2: WAT IS DE EXIT STRATEGIE?

Het is daarnaast van belang dat de raad een exit strategie bepaalt om het fonds af te bouwen/te stoppen (eventueel voor het einde van de looptijd) en de resterende fondsmiddelen vrij te maken. Een aantal overwegingen is daarbij van belang:

1. Wanneer kunnen we uit het fonds stappen?
2. Wat moet er met de resterende fondsmiddelen worden gedaan?

Ad 1: Het is verstandig om in de exit strategie vast te leggen wanneer de gemeente uit het fonds kan stappen. Dit kan aan het einde van de looptijd zijn. Er kan echter ook worden afgesproken dat een tussentijdse exit mogelijk is, wanneer de doelstellingen van het fonds zijn behaald. Wanneer hier niets over wordt afgesproken, kan dit bijvoorbeeld tot gevolg hebben dat het fonds langer loopt dan noodzakelijk (voor het behalen van doelstellingen) en het publieke geld dus niet optimaal wordt ingezet.

<sup>87</sup> Rekenkamer Oost-Nederland, 'Revolverende fondsen Overijssel. Nota van bevindingen', januari 2017, p. 10.

Ad 2: Wanneer is besloten op welk moment een exit kan plaatsvinden, kunnen er ook afspraken worden gemaakt over hoe er met de (resterende) omvang van het fonds wordt omgegaan en wat wordt gedaan bij winst of verlies. Het kan zo zijn dat er op dat moment bijvoorbeeld nog leningen uitstaan. Er moet daarom worden bepaald of het restant van eventueel nog uitstaande middelen op het moment van beëindiging van een fonds, teruggaan naar de begroting of dat de investeringsportefeuille bijvoorbeeld aan een private partij wordt verkocht. Er kan ook worden besloten om op enig moment geen nieuwe leningen meer te verstrekken en de fondsmiddelen terug te laten betalen aan de gemeente wanneer leningen door burgers of bedrijven worden afgelost.<sup>88</sup>

De exit strategie kan worden vastgelegd in het investeringsplan ([zie hierna bij keuzevraagstuk 6](#)).

## Kernvraagstuk 6: Hoe willen we investeren?

Tot slot moet de raad keuzes maken over hoe er geïnvesteerd gaat worden. Zo moet worden bepaald hoe het investeringsplan eruit zal zien, welke investeringscriteria voor aanvragers gelden en hoe groot de omvang van het fonds (de investeringskracht) gedurende de looptijd van het fonds moet zijn.

### KEUZE 6.1: WAT ZIJN ONZE INVESTERINGSPLANNEN EN – CRITERIA?

Met het opstellen van een investeringsplan en investeringscriteria kan de opdrachtgever (de raad of het college) onder andere sturen op het doel en de doelgroep waaraan de beheerder (intern of extern) geld verstrekt.<sup>89</sup> Wanneer investeringscriteria niet goed worden vastgelegd (of te ruim zijn), kan dit leiden tot investeringen in (te) veel verschillende projecten of projecten die niet rendabel zijn of zelfs niet voldoen aan de beoogde doelstelling. Hierdoor kunnen de maatschappelijke meerwaarde en het resultaat minder zichtbaar of zelfs afwezig zijn en is controle op en verantwoording over het bestede middelen moeilijk.

De volgende zaken dienen onder andere te worden vastgelegd<sup>90</sup>:

<sup>88</sup> Interview met dr. J.A.M. de Kruijfen en prof. mr. J.E. van den Brink.

<sup>89</sup> Interview met prof. dr. S.J.G. van Wijnbergen; Rekenkamer Oost-Nederland, 'Revolverende fondsen Overijssel. Nota van bevindingen', januari 2017, p. 29.

<sup>90</sup> We baseren ons hierbij op de adviezen van de experts die wij hebben geraadpleegd, [zie de inleiding](#) van de Handreiking.

1. waarvoor het fonds dient (het concrete doel) en wat de beoogde resultaten zijn;<sup>91</sup>
2. welke doelgroep het fonds heeft (wie kan wel/niet aanspraak maken op het fonds?);
3. welke projecten mogen worden gefinancierd (beoordelingscriteria);<sup>92</sup>
4. welke investeringsvormen mogen worden gebruikt (kapitaalverstrekkingen dan wel leningen);
5. maximale omvang van de financiële verstrekkingen;
6. welke risico's mogen worden genomen.

Ad 1: Het belang van het vastleggen van doelen is aan de orde gekomen in [Kernvraagstuk 1](#).

Ad 2: Het is belangrijk dat wordt nagedacht over welke doelgroep het fonds heeft: de burger en/of een bedrijfsmatige activiteit?<sup>93</sup> Wanneer wordt gekozen voor een bedrijfsmatige activiteit kan de raad aangeven of ze wil investeren in risico-projecten (green field/start up) of bewezen projecten (brown field). De rekenkamer raadt aan hiervoor het [doelgroepenonderzoek](#), zoals beschreven bij Kernvraagstuk 2, als basis te gebruiken.

Ad 3: Deze vraag kan deels overeenkomen met punt 2. Het is van belang dat concreet wordt vastgelegd welk type projecten worden gefinancierd (ter illustratie: isolatie, zonnepanelen, warmtepompen, etc.). Hier kan ook iets worden gezegd over de geografische spreiding en eventuele omvang van deelfondsen voor bepaalde doelgroepen. Daarbij geldt wel dat gedetailleerde eisen en in omvang kleine deelfondsen invloed hebben op de effectiviteit van het fonds.<sup>94</sup> De rekenkamer raadt aan hiervoor het [marktonderzoek](#) en het [doelgroepenonderzoek](#), zoals beschreven bij Kernvraagstuk 2, als basis te gebruiken.

<sup>91</sup> Interview met prof. dr. S.J.G. van Wijnbergen en dr. J.A.M. de Kruijf.

<sup>92</sup> Interview met prof. dr. S.J.G. van Wijnbergen.

<sup>93</sup> Interview met dr. J.A.M. de Kruijf; Wanneer de gemeente investeert in een bedrijfsmatige activiteit is het een fundamentele vraag of je het uiteindelijke eigendom – bijvoorbeeld van warmtenetten – ook aan de partij geeft aan wie je financiering voor de aanleg hebt verstrekt. Je creëert hiermee dan een monopolie.

<sup>94</sup> Interview met dr. J.A.M. de Kruijf.



Ad 4: Er zijn meerdere financieringsvormen met verschillende kenmerken en risicoprofielen. Dit moet aan bod komen in een investeringsplan en onderdeel zijn van het risicomanagement. Zie ook ad 6.

Ad 5: Wanneer het doel is om te investeren in een bedrijfsmatige activiteit, kan de fondsbeheerder in de verleiding komen een groot deel van de middelen in het fonds te investeren in één partij. Er ligt dan een groot risico bij één partij die middelen uit het fonds ontvangt. Diversificatie is daarom van belang. Experts adviseren maximaal 10 tot 15% van het fonds bij één partij te beleggen (inclusief alle partijen die daaronder vallen). Het is daarom van belang dat de maximale omvang van financiële verstrekkingen wordt vastgelegd. Bij burgers is dit minder aan de orde omdat het bij een woning vaak over enkele tienduizenden euro's gaat. Overigens bestaat ook de kans dat er te veel versnippering is, wanneer in te veel projecten wordt geïnvesteerd. De raad kan hierin een balans zoeken.<sup>95</sup>

Ad 6: Risico's zijn bijvoorbeeld dat een ontvanger van een verstrekking de lening niet kan terugbetalen. Mogelijke beheersmaatregelen zijn voorwaarden voor ontvangers om in aanmerking te komen voor verstrekkingen, bijvoorbeeld informatie over solvabiliteit of de betrouwbaarheid van een ontvanger en daarvoor bandbreedtes op te nemen in de investeringsstrategie.

#### **KEUZE 6.2. BLIJFT DE INVESTERINGSKRACHT HETZELFDE GEDURENDE DE LOOPTIJD?**

Daarnaast kan de raad een besluit nemen of de investeringskracht van het revolverende fonds gedurende de looptijd hetzelfde moet blijven of mag afnemen. Met investeringskracht wordt hier bedoeld de omvang van het fonds waarmee geïnvesteerd kan worden. Wanneer de omvang van het fonds in de loop van tijd kleiner wordt, neemt de investeringskracht af. De raad kan bepalen of zaken als inflatie, niet-revolverende financiële verstrekkingen en beheerkosten die de omvang van het fonds doen dalen, worden gecompenseerd met extra financiële injecties of niet.<sup>96</sup> Als het doel is om de omvang van het fonds (en dus de investeringskracht) gelijk te laten blijven, dan moet het rendement na aftrek van beheerkosten en eventuele verliezen groter dan nul zijn. Lukt dat niet, dan zal er periodiek geld bij moeten. In dat geval

<sup>95</sup> Interview met dr. J.A.M. de Kruijf.

<sup>96</sup> Wanneer de raad de mogelijkheid heeft om tussendoor wel of niet financiële injecties te doen, maakt dat er sprake is van politieke invloed gedurende de looptijd van het fonds. Wanneer de raad ervoor kiest om het fonds van politieke invloed af te schermen gedurende de looptijd van het fonds – om de doelstelling van het fonds te beschermen – dan kan tussentijdse politieke invloed niet gewenst zijn. Bron: Interview met prof. dr. S.J.G. van Wijnbergen.

zullen de totaal – te investeren – middelen vanuit de gemeente hoger zijn dan de middelen die de gemeente bij de start in het fonds steekt. Als ervoor wordt gekozen niet te compenseren, dan zal de omvang van het fonds en daarmee de investeringskracht in de loop van de tijd afnemen.<sup>97</sup> Er kan ook worden gekozen om de beheerkosten van het fonds jaarlijks uit de gemeentebegroting te betalen en niet op het fonds te laten drukken. Dit type keuzes kan worden vastgelegd in het investeringsplan van het fonds.

<sup>97</sup> Algemene Rekenkamer, 'Zicht op revolverende fondsen van het Rijk', 2019, p.33; Staten Zuid-Holland, 'Handreiking revolverende fondsen provincie Zuid-Holland', p.14.

# BIJLAGE: INFOGRAPHIC

