



UvA-DARE (Digital Academic Repository)

Realistisch revolveren

Het revolverend fonds met een Europese touch

van den Brink, J.E.

Publication date

2018

Document Version

Final published version

[Link to publication](#)

Citation for published version (APA):

van den Brink, J. E. (2018). *Realistisch revolveren: Het revolverend fonds met een Europese touch*. Wolters Kluwer.

General rights

It is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), other than for strictly personal, individual use, unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

Disclaimer/Complaints regulations

If you believe that digital publication of certain material infringes any of your rights or (privacy) interests, please let the Library know, stating your reasons. In case of a legitimate complaint, the Library will make the material inaccessible and/or remove it from the website. Please Ask the Library: <https://uba.uva.nl/en/contact>, or a letter to: Library of the University of Amsterdam, Secretariat, Singel 425, 1012 WP Amsterdam, The Netherlands. You will be contacted as soon as possible.

Realistisch revolveren
Het revolverend fonds met een Europese touch

Realistisch revolveren

Het revolverend fonds met een Europese touch

Rede

in verkorte vorm uitgesproken bij de
aanvaarding van het ambt van hoogleraar
'Europees en nationaal bestuursrecht' aan
de Faculteit der Rechtsgeleerdheid van de
Universiteit Maastricht op 8 juni 2018

door

J.E. (Jacobine) van den Brink

Wolters Kluwer – Deventer – 2018

Verkorte citeerwijze: Van den Brink , *Realistisch revolveren* 2018/ [paragraafnummer]

Volledige citeerwijze:

J.E. van den Brink, *Realistisch revolveren. Het revolverend fonds met een Europese touch*, Deventer: Wolters Kluwer 2018.

Het complete productaanbod vindt u in de online webshop:
www.wolterskluwer.nl/shop.

Ontwerp omslag: Hans Roenhorst – www.h2rplus.nl

ISBN 978 90 13 15159 6

ISBN 978 90 13 15160 2

NUR 826-607

© 2018, Wolters Kluwer Nederland B.V.

Onze klantenservice kunt u bereiken via: www.wolterskluwer.nl/klantenservice.

Auteur(s) en uitgever houden zich aanbevolen voor inhoudelijke opmerkingen en suggesties.
Deze kunt u sturen naar: boeken-NL@wolterskluwer.com.

Alle rechten in deze uitgave zijn voorbehouden aan Wolters Kluwer Nederland B.V. Niets uit deze uitgave mag worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen, of enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van Wolters Kluwer Nederland B.V.

Voor zover het maken van kopieën uit deze uitgave is toegestaan op grond van art. 16h t/m 16m Auteurswet jo. Besluit van 27 november 2002, Stb. 575, dient men de daarvoor wettelijk verschuldigde vergoeding te voldoen aan de Stichting Reprorecht (www.reprorecht.nl).

Hoewel aan de totstandkoming van deze uitgave de uiterste zorg is besteed, aanvaarden de auteur(s), redacteur(en) en Wolters Kluwer Nederland B.V. geen aansprakelijkheid voor eventuele fouten en onvolkomenheden, noch voor gevolgen hiervan.

Op alle aanbiedingen en overeenkomsten van Wolters Kluwer Nederland B.V. zijn van toepassing de Algemene Voorwaarden van Wolters Kluwer Nederland B.V. U kunt deze raadplegen via: www.wolterskluwer.nl/algemene-voorwaarden.

Indien Wolters Kluwer Nederland B.V. persoonsgegevens verkrijgt, is daarop het privacybeleid van Wolters Kluwer Nederland B.V. van toepassing. Dit is raadpleegbaar via www.wolterskluwer.nl/privacy-cookies.

Inhoud

1	Inleiding	7
2	Belangrijkste kenmerken van een revolverend fonds	11
3	Wat zijn de voordelen van revolverend financieren ten opzichte van het traditionele subsidiëren?	17
4	Worden de beloften van het revolverend fonds waargemaakt?	21
5	Wat zijn de meest dringende juridische problemen met deze revolverende fondsen?	27
6	Welke oplossingen zijn daarvoor denkbaar?	43
7	Welke lessen zouden wij kunnen leren uit het EU-recht?	47
8	Conclusie	57
9	Dankwoord	61
	Literatuurlijst	65
	Jurisprudentieregister	75

Mevrouw de rector magnificus, geachte decaan, beste collega's, familie en vrienden,

1. Inleiding

De financiële relatie tussen de overheid en burger boeit mij al bijna vijftien jaar mateloos. Het valt mij op dat de subsidie de laatste jaren aan populariteit inboet. Bij het woord subsidie wordt niet langer gedacht aan positief overheidsoptreden om maatschappelijk relevante projecten of instellingen te ondersteunen, maar aan het dumpen van overheidsgeld in een bodemloze subsidieput. Dit wordt geïllustreerd door de terminologie die we niet alleen in populaire media, maar ook in kwaliteitskranten tegenkomen: 'subsidieslurper', 'Nederland-subsidieland', 'subsidie-handjeklap', 'subsidie opstrijken', 'subsidie-gesjoemel', 'subsidie-infuus', 'subsidieverslaving' en niet te vergeten 'linkse subsidieclub'. Tel daarbij op het feit dat de effecten van subsidiëring nauwelijks worden gemeten, laat staan aangetoond,¹ en het mag geen verbazing meer wekken dat de overheid zich de laatste tijd gedraagt als een 'subsidievermijder'.

Dit betekent natuurlijk niet dat de overheid opeens veel minder geld is gaan uitgeven aan het stimuleren van allerlei wenselijk geachte activiteiten. Integendeel. Het geld wordt nog steeds uitgegeven, alleen onder andere benamingen zoals: publieke prijsvragen, *matchfunding*, sponsoring, *social impact bonds* en bewonersbudgetten.² Kort samengevat: de subsidie nieuwe stijl. In het Nederlands Juristenblad schreven Willemien den Ouden en ik daarover dat de subsidie nieuwe stijl een fenomeen betreft dat snel om zich heen grijpt, waarmee grote sommen geld zijn gemoeid, maar waarvan de juridische randvoorwaarden vaak onduidelijk zijn.³

In deze oratie neem ik u mee naar de wondere wereld van één van die nieuwe soorten subsidies: het revolverend fonds gevuld met publiek geld. Subsidie in een hip jasje. Alhoewel hip? We moeten

1 Zie http://www.rekenkamer.nl/Publicaties/Onderzoeksrapporten/Introducties/2011/10/Leren_van_subsidie_evaluaties). Zie *Kamerstukken II* 2011/12, 33034, 2.

2 Zie het rapport van de Raad voor de financiële verhoudingen 2014.

3 Van den Brink & Den Ouden, *NJB* 2016/2000, p. 2889.

niet overdrijven: het oudste revolverend fonds van het Rijk – het Nederlands Restauratiefonds – bestaat al ruim dertig jaar. Wat wel nieuw is, is de omvang van het verschijnsel: een paar uurtjes googelen levert het beeld op dat nieuwe revolverende fondsen als paddenstoelen uit de grond schieten.

Revolverende fondsen vind je terug op allerlei beleidsterreinen: innovatie, energie en cultuur. Ze worden doorgaans als oplossing gezien voor moeizame en trage financiering van maatschappelijk relevante projecten, omdat er onvoldoende risicokapitaal aanwezig zou zijn in de private kapitaalmarkt.⁴

De nieuwste loot aan de stam heet Invest-NL.⁵ Deze naamloze vennootschap (N.V.) – voor 100% eigendom van de Staat – bestaat onder meer uit een revolverend fonds van 2,5 miljard euro. Dit revolverend fonds gaat investeren in ondernemingen voor activiteiten op het gebied van grote transitie-opgaven, zoals energie, verduurzaming en voedsel, en aan start- en scale-ups door middel van participaties, garanties en (achtergestelde) leningen. Op 16 februari 2018 is het concept-wetsvoorstel dat de oprichting van Invest-NL mogelijk maakt, openbaar gemaakt voor publieke internetconsultatie.⁶ Naar verwachting zal het definitieve wetsvoorstel in het najaar 2018 bij de Tweede Kamer worden ingediend. Als alles goed gaat is Invest-NL, een organisatie met een kleine 200 fte personeel,⁷ in 2019 operationeel. Wouter Bos, oud-minister van Financiën, wordt de eerste bestuursvoorzitter.

Er gaat inmiddels heel veel publiek geld om in revolverende fondsen. Het is niet gemakkelijk om het precieze bedrag uit de beschikbare cijfers halen. Maar dat het om miljarden gaat, staat vast!

Al dat publieke geld rechtvaardigt de vraag hoe deze fondsen zijn gereguleerd. Al snel zal blijken dat die regulering niet veel voorstelt. Dat roept de vraag op of dat wenselijk is, en zo nee, hoe die situatie kan worden verbeterd. De volgende vragen komen daarom in deze oratie aan de orde:

4 Vergelijk Nota Verdeling en inzet Gelderse revolverende middelen, PS 2012-767.

5 Zie hierover Van den Brink & Den Ouden, *NJB* 2018/1100.

6 <https://www.internetconsultatie.nl/oprichtinginvestnl>.

7 Zie het functieprofiel Directeur Invest-NL in opbouw/beoogd CEO: https://www.eerstekamer.nl/overig/20180725/functieprofiel_directeur_invest_nl/document3/f=/vkqddoa6j6z5_opgemaakt.pdf.

1. Wat zijn de belangrijkste kenmerken van een revolverend fonds?
2. Wat zijn de voordelen ten opzichte van de traditionele subsidie *à fonds perdu*?
3. Worden die beloofde voordelen waargemaakt?
4. Wat zijn de meest dringende juridische problemen met deze revolverende fondsen?
5. Welke oplossingen zijn daarvoor denkbaar? En tot slot,
6. Welke lessen zouden wij kunnen leren uit het EU-recht, waarom inmiddels uitgebreide regelgeving voor het revolverend fonds heeft opgesteld?

2. Belangrijkste kenmerken van een revolverend fonds

Wat is dat nu: een revolverend fonds gevuld met publiek geld? Kort gezegd:

- Een fonds dat wordt opgericht door een bestuursorgaan,
- (ten minste voor een deel) met publiek geld is gevuld – het geld van de belastingbetaler dus –,
- van waaruit financiering aan derden – meestal ondernemingen – wordt verstrekt,
- met als doel dat die financiering na verloop van tijd weer terugvloeit naar het fonds.⁸

Wat zijn de belangrijkste kenmerken van revolverende fondsen? In de eerste plaats zijn zij doorgaans gericht op het behalen van een optimale combinatie van maatschappelijk en financieel rendement.⁹ Revolverende fondsen ondersteunen maatschappelijke projecten: door de overheid in het algemeen belang wenselijk geachte activiteiten van of met particulieren.¹⁰ Zo creëren zij maatschappelijk rendement: de resultaten zijn goed voor ons allemaal 😊. Neem bijvoorbeeld UNIIQ: zij investeert in een nieuw soort tafel waarmee een neonatoloog levensreddende zorg kan verlenen aan vroeggeboren baby's in de eerste kritische minuten, zonder de navelstreng door te knippen.¹¹ De baby kan direct na de geboorte op het tafeltje worden gelegd die over de moeder wordt gedraaid, waardoor de navelstreng verbonden kan blijven aan de moeder. Wie wordt daar nu niet enthousiast van! Maar omdat het de bedoeling is dat het geld terugkeert in het fonds, moeten deze projecten in poten-

8 Holt e.a. 2013, p. 5 en de Raad voor de financiële verhoudingen 2014, p. 36. De in deze documenten neergelegde definities zien op revolverende fondsen in algemene zin. Revolverende fondsen kunnen immers ook geheel met privaat geld zijn gevuld. Ik concentreer me echter op de revolverende fondsen die ten minste voor een deel met publiek geld zijn gevuld.

9 Holt e.a. 2013, p. 5.

10 Van den Brink & Den Ouden, *NJB* 2016/2000, p. 2889.

11 Zie <https://uniiq.nl/nieuws/>.

tie ook financieel rendement kunnen behalen.¹² Kortom: er moet winst worden gemaakt.

Met het begrip fonds wordt aangeduid dat financiële middelen zijn gereserveerd om een bepaald doel te realiseren.¹³ Het gaat met andere woorden om gelabeld geld; geld dat wordt onttrokken aan de politieke waan van de dag.¹⁴ Hoewel een fonds niet per definitie een specifieke rechtsvorm heeft,¹⁵ hebben revolverende fondsen in veel gevallen privaatrechtelijke rechtspersoonlijkheid. Zij nemen de vorm aan van een stichting, commanditaire vennootschap (C.V.), besloten vennootschap (B.V.) of N.V.. Dit brengt ons bij het tweede kenmerk van een revolverend fonds: in de meeste gevallen wordt het fonds op afstand geplaatst van de overheid of overheden waarvan het publieke geld afkomstig is. Het idee leeft dat overheden en ambtenaren geen verstand hebben van financiers en dat de politiek zo min mogelijk invloed moet hebben op langdurige investeringsbeslissingen.¹⁶ Het op afstand plaatsen door middel van het oprichten van een afzonderlijke privaatrechtelijke rechtspersoon heeft verder als voordeel dat ook private partijen op fondsniveau

12 Nicolaidis, *ESHF* 2016, p. 68-74.

13 Vergelijk Provincie Zuid-Holland 2016, p. 3. Vergelijk ook Van der Bij, *Tijdschrift voor Openbare Financien* 2011, p. 115-126, p. 115-116.

14 Dit heeft als nadeel dat het universaliteitsbeginsel wordt doorbroken. Het geld in fondsen wordt immers onttrokken aan de begrotingen van overheden en kan niet zomaar voor iets anders worden gebruikt. Dit gaat ten koste van de budgettaire flexibiliteit en de integrale afweging die normaal gesproken plaatsvindt. Zie hieromtrent Goudswaard & Van de Kar 1993, p. 10 en 93. Vergelijk ook Zijlstra 2009, p. 123.

15 Dit betekent dat ook het Toekomstfonds ingesteld door de minister van Economische Zaken een fonds is. Het Toekomstfonds heeft geen afzonderlijke rechtsvorm. Wel is voor dit fonds op de begroting van Economische Zaken een bedrag van 200 miljoen euro gereserveerd. De Algemene Rekenkamer is kritisch over de transparantie over voeding en resultaten van het fonds. Zie de brief van de Algemene Rekenkamer van 8 oktober 2015 aan de Voorzitter van de Tweede Kamer betreffende Aandachtspunten bij de ontwerpbegroting 2016 (hoofdstuk XIII) van het Ministerie van Economische Zaken.

16 Zie bijvoorbeeld Könings 2015, p. 19. Het is de vraag of dit een goed motief is om een fonds op te richten en deze op afstand van de betrokken overheid te plaatsen. De verlangde deskundige inbreng zou ook door advisering kunnen worden verkregen. Zie Goudswaard & Van de Kar 1993, p. 92.

kunnen mee-investeren. De politiek op afstand plaatsen heeft tot gevolg dat revolverende fondsen kwalificeren als een zogenaamd privaatrechtelijke verbonden partij. Dat wil zeggen: een privaatrechtelijke organisatie waarin de overheid een bestuurlijk en een financieel belang heeft.¹⁷ Een revolverend fonds wordt in dat geval gevuld door de betrokken overheid door middel van storting van kapitaal,¹⁸ een lening¹⁹ of een subsidie.²⁰ In een investeringsreglement wordt vervolgens vastgelegd onder welke voorwaarden het revolverend fonds financiering kan verstrekken aan derden. De bevoegdheid om te investeren en financieren wordt in veel gevallen bij een via een aanbestedingsprocedure geselecteerde fondsmanager neergelegd.²¹ Er zijn zelfs bedrijven die in fondsmanagement zijn gespecialiseerd. Het komt ook voor dat het fondsmanagement

17 Zie wat betreft provincies en gemeenten artikel 1, aanhef en onder b, van het Besluit begroting en verantwoording provincies en gemeenten. Zie hierover De Greef, Huntjens & Oud, *NTB* 2012/6.

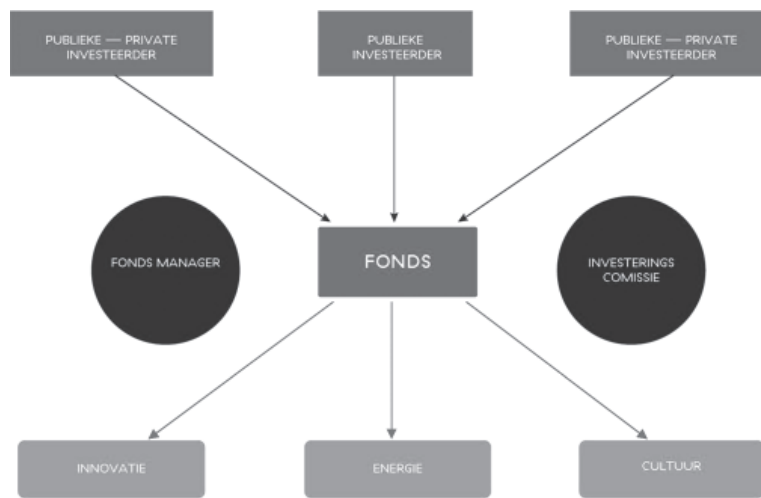
18 Vervolgens kunnen nog agiostortingen plaatsvinden. Een voorbeeld biedt het op te richten Invest-NL en het Topfonds Gelderland.

19 Een voorbeeld is het Nationaal Energiebespaarfonds. Het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijkrelaties participeert met een achtergestelde lening van € 75 miljoen euro. Zie het Jaarverslag 2017, paragraaf 1.2.

20 Voorbeelden zijn de FMO-fondsen Access to Energy Fund (AEF), gericht op duurzame energie, het Infrastructure Development Fund (IDF) voor langetermijnfinanciering van infrastructuurprojecten en MASSIF, gericht op versterking van de financiële sector.

21 Zo is voor het investeren vanuit de Haagse fondsen ED (Energiefonds) en FRED (Fonds Ruimte en Economie Den Haag) het Stimuleringsfonds Volkshuisvesting Nederland (SVn) als fondsmanager geselecteerd. Staatssteuntechnisch gezien is dit een aantrekkelijke optie omdat de door deze fondsen verstrekte steun onder de groepsvrijstelling valt, mits ook aan de andere voorwaarden is voldaan. Zie artikel 21, dertiende lid, onder a en b, van de Verordening (EU) 651/2014 van de Commissie van 17 juni 2014 waarin bepaalde categorieën steun op grond van de artikelen 107 en 108 van het Verdrag met de interne markt verenigbaar worden verklaard. Inbesteden of quasi-inbesteden is echter ook mogelijk, mits aan de voorwaarden uit Richtlijn 2014/24 is voldaan. Zie paragraaf 3.5 van de Mededeling van de Commissie. Richtsnoeren voor de lidstaten inzake de selectie van de met de tenuitvoerlegging van financiële instrumenten belaste instanties, *PbEU* 2016 C 276/01.

bij regionale ontwikkelingsmaatschappijen (ROM) wordt belegd.²² Deze zogenoemde ROM's zijn eigendom van de provincies en de Staat.²³ Omdat de ROM's afzonderlijke rechtspersonen zijn is geen sprake van investering, maar van quasi-investering.²⁴ Schematisch kan de structuur rondom een revolverend fonds er ongeveer zo uit komen te zien.



22 Het gaat om de BOM (Brabantse Ontwikkelingsmaatschappij), de NOM (Noord-Nederlandse Ontwikkelingsmaatschappij van de provincies Groningen, Friesland en Drenthe), LIOF (Limburgs Instituut voor Ontwikkelingsfinanciering), Oost NL (voorheen PPM Oost van de provincies Gelderland en Overijssel) en InnovationQuarter (de regionale ontwikkelingsmaatschappij van de provincie Zuid-Holland).

23 Zie voor een overzicht Decisio BV 2010.

24 Bij investering gaat het om uitvoering van opdrachten door een onderdeel van de aanbestedende dienst zelf. Omdat een aanbestedende dienst geen overeenkomsten kan sluiten met een onderdeel dat geen rechtspersoonlijkheid heeft, is het aanbestedingsrecht niet van toepassing. Wanneer opdrachten worden uitgevoerd door een afzonderlijke rechtspersoon, maar waarop de aanbestedende dienst op eenzelfde wijze toezicht kan uitoefenen als op zijn eigen diensten is sprake van quasi-investering. Onder bepaalde voorwaarden hoeft dan niet te worden aanbesteed. Zie artikel 2.24a van de Aanbestedingswet dat is gebaseerd op artikel 12 van de Richtlijn 2014/24. Zie over het verschil tussen investeren en quasi-investeren Essers & Lombert 2017, p. 139 e.v.

Een derde en misschien wel het belangrijkste kenmerk is ten slotte dat het geld in revolverende fondsen 'ronddraait'. Oftewel: het revolveert. Als het goed is, keert het geld weer terug in het fonds. Er wordt namelijk niet gesubsidieerd, maar geïnvesteerd in de vorm van participaties – in dat geval verkrijgt het fonds aandelen in een onderneming –, leningen en garanties.²⁵ Hieruit verkregen dividend, aflossingen, rente en premies vloeien terug in het fonds. Met als resultaat dat de middelen opnieuw kunnen worden ingezet.²⁶

25 Verheij & De Witte, *ESB Internationaal* 2018, p. 2-4, p. 2. Het is ook mogelijk dat vanuit revolverende fondsen zogenoemde mezzaninefinanciering wordt verstrekt. Het gaat hier om een financieringsinstrument dat zich positioneert tussen het eigen en het vreemd vermogen in, met een achtergesteld karakter. Mezzaninefinanciering is daarom een vorm van quasi-eigen vermogen. Zie Cusmano & Thompson 2013.

26 Vergelijk Holt e.a. 2013, p. 5 en de Raad voor de financiële verhoudingen 2014, p. 36.

3. Wat zijn de voordelen van revolverend financieren ten opzichte van het traditionele subsidiëren?

Wat zijn de voordelen van revolverend financieren ten opzichte van het traditionele subsidiëren? Om deze vraag te kunnen beantwoorden, is het van belang vast te stellen dat het imago van de subsidie de afgelopen jaren is verslechterd. In de bestuurskundige literatuur en rapporten wordt steeds benadrukt dat de subsidie wordt beschouwd als een ontoereikend instrument.²⁷ Tal van knelpunten passeren de revue.²⁸ Een veelgehoorde klacht is de inflexibiliteit en het tijdrovende karakter van subsidieprocedures, onder andere veroorzaakt door de formele besluitvormingsprocedures die moeten worden gevolgd, en de bezwaar- en beroepsmogelijkheden voor ontevreden aanvragers. Hierdoor zouden kansen onbenut blijven; private partners kunnen of willen niet wachten op een trage overheid. Ook veelgehoord is de onwenselijke invloed van 'de politiek' op besluitvormingsprocedures: politici zouden risicomijdend gedrag tentoonspreiden of handelen op basis van politieke motieven, waardoor niet de meest veelbelovende projecten worden gefinancierd. Bovendien kan de politieke visie op wat wenselijk is in de loop van de tijd wijzigen, bijvoorbeeld door verkiezingen, terwijl veelbelovende projecten vaak een lange looptijd kennen. Praktische problemen – de budgetcyclus van publiekrechtelijke rechtspersonen sluit niet aan bij de dynamiek van maatschappelijke projecten – staan naast heel principiële bezwaren: zo zou bij de nieuwe vormen van samenwerken op basis van gelijkwaardigheid de beschikking als eenzijdig overheidsinstrument niet voldoen. De overheid is in deze nieuwe vormen van Publiek-Private Samenwerking immers geen eenzijdige besluitnemer, maar een partner, facilitator, één van de onderhandelaars of initiatiefnemers. Het werken met een (privaatrechtelijke) overeenkomst zou naast duide-

27 Zie bijvoorbeeld Geuijen, *Bestuurswetenschappen* 2014/68; Netjes, *Bestuur Rendement* 2013, p. 14-15; Public Mission, 'Thema: Anders financieren', *PM* 2014/10, afl. 5, p. 14-21; Sanders & Heldeweg, *Bestuurswetenschappen* 2014/68 en Van der Steen, Scherpenisse & Van Twist 2015, p. 36.

28 Zie hiervoor bijvoorbeeld: Van Asperen, *BR* 2014/130; Holt e.a. 2013; Könings 2015; Verhoeven & Franssen, *Tijdschrift voor Praktisch Bestuursrecht* 2015/93 en Scherpenisse 2015.

lijkheid ook als voordeel hebben dat de ondernemerszin van ontvangers van publieke gelden kan worden geprikkeld. Subsidieregelingen zouden vaak een remmend effect hebben op de creativiteit van de ontvanger, bijvoorbeeld omdat gesubsidieerde activiteiten vooraf worden omschreven en de ontvanger op die basis wordt afgerekend.

Deze negatieve reclame heeft er toe geleid dat in een rap tempo allerlei nieuwe financieringsinstrumenten zijn ontstaan, waaronder het revolverend fonds. Wat zijn hiervan nu de voordelen boven de klassieke subsidie *à fonds perdu*, dat wil zeggen de subsidie die in principe niet hoeft te worden terugbetaald?²⁹

In de eerste plaats wordt het geïnvesteerde geld als gezegd terugontvangen door de overheid. Soms wordt zelfs rendement behaald.³⁰ Het publieke geld is dus, anders dan de klassieke subsidie *à fonds perdu*, opnieuw te besteden, en levert met een beetje mazzel winst op. Zo kan publiek geld meerdere keren worden ingezet en ook in meer projecten worden geïnvesteerd.³¹

In de tweede plaats, versterkt het investeren door de overheid het vertrouwen van marktpartijen. Dit vergroot de kans dat ook private kapitaalverschaffers willen investeren, in een specifiek project of in het revolverend fonds zelf.³² Dit wordt wel het hefboomeffect van het revolverend fonds genoemd.³³ Een investering van bijvoorbeeld tien miljoen euro door de overheid kan tot gevolg hebben dat een even groot bedrag wordt losgetrokken van private investeerders om wenselijk geachte projecten mee te financieren.

De andere twee voordelen vormen het spiegelbeeld van de zojuist genoemde nadelen van de subsidie. De begunstigde van een participatie, lening of garantie zou in de derde plaats beter zijn best doen om het project waarvoor geld wordt verkregen tot een succes te maken.³⁴ De lening moet immers worden terugbetaald.

29 Zie over de subsidie *à fonds perdu* Den Ouden, Jacobs & Verheij 2011, p. 28.

30 Vgl. Nicolaidis, *ESIF* 2014, p. 221-230, p. 221 en Nicolaidis, *ESIF* 2016, p. 68-74, p. 68.

31 Zie Holt e.a. 2013, p. 8.

32 Zie Holt e.a. 2013, p. 8.

33 Vergelijk Wernerus & Rusanescu, *ESIF* 2014, p. 192-199, p. 194; Nicolaidis, *ESIF* 2014, p. 221-230, p. 221 en Nicolaidis, *ESIF* 2016, p. 68-74, p. 68.

34 Nicolaidis, *ESIF* 2014, p. 221-230, p. 221 en Nicolaidis, *ESIF* 2016, p. 68-74, p. 68. In laatstgenoemde publicatie ontkracht Nicolaidis overigens dat ontvangers van leningen harder werken dan ontvangers van subsidies.

Ten vierde staat de politiek op grotere afstand van de te nemen investeringsbeslissingen.³⁵ Daardoor wordt aangenomen dat overheidsgeld op een efficiëntere wijze wordt besteed.³⁶ De politieke waan van de dag speelt immers geen rol meer.

Deze vermeende voordelen hebben ertoe geleid dat inmiddels bijna elke zichzelf serieus nemende overheid een revolverend fonds heeft opgericht of daarin deelneemt: provincies, gemeenten, waterschappen en ook het Rijk. De fondsen van de provincies worden in veel gevallen gevuld met de opbrengsten van verkoop van aandelen in energiebedrijven.³⁷ Het is publiek geheim dat deze aanwending van financiële reserves de voorkeur verdient boven het zogenoemde schatkistbankieren: het impopulaire verplicht stellen van overtollige middelen bij de Rijksoverheid.³⁸ Overheden die niet zulke financiële klappers hebben gemaakt, willen niet achterblijven en zetten fondsen op met geleend geld. Een voorbeeld hiervan is de provincie Zuid-Holland die met 100 miljoen euro *geleend* geld het Warmteparticipatiefonds (65 miljoen euro) en ENERGIIQ (35 miljoen euro) heeft opgezet. Hoewel dit wettelijk is toegestaan,³⁹ levert dit natuurlijk wel een extra financieel risico op. Ook als leningen niet aan het revolverend fonds worden terugbetaald of ondernemingen waarin het fonds participeert failliet gaan, moet de voor het fonds aangegane lening immers worden terugbetaald.

35 Provincie Gelderland, 'Algemene Kaderstelling Gelderse Revolverende Middelen', PS 2012-167, p. 7 en Rekenkamer Oost-Nederland 2017 (Gelderland), p. 25.

36 Dit voordeel hangt samen met het voordeel dat van privatisering wordt verwacht, namelijk dat de vennootschap dé organisatievorm is waarin een overheidstaak doelmatiger kan worden uitgevoerd dan binnen de overheid mogelijk is. Zie Van Rossum, *Themis* 1997, p. 83-99, p. 84.

37 Zie Netjes, *Bestuur Rendement* 2013, p. 14-15, p. 15.

38 Dit is geregeld in de Wet financiering decentrale overheden (Wet Fido). Zie hierover Van Ommeren, *Themis* 2018, p. 39-57, p. 47.

39 Zie artikel 2, eerste lid, van de Wet Fido en artikel 2a, eerste lid, van de Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden. Voorwaarde is wel dat de lening wordt aangegaan met het oog op de uitoefening van de publieke taak. Het aangaan van leningen met het enkele doel de aangetrokken gelden tegen een hoger rendement uit te zetten, is een no-go.

4. Worden de beloften van het revolverend fonds waargemaakt?

Publiek geld dat ronddraait en steeds opnieuw kan worden ingezet, een modern kruikje van Sarfath: het klinkt natuurlijk allemaal prachtig, maar worden de beloften van de revolverend fondsen nu ook echt waargemaakt? Gaat het hier om de kip met gouden eieren? Lukt het om private financiering aan te trekken, wordt er überhaupt geïnvesteerd, worden de leningen terugbetaald en wordt er daadwerkelijk rendement behaald? Helaas is er geen overkoepelend cijfermatig onderzoek beschikbaar, op grond waarvan deze vragen kunnen worden beantwoord. De Algemene Rekenkamer is momenteel bezig met een onderzoek naar de revolverende fondsen op Rijksniveau, maar daarvan zijn de resultaten nog niet bekend. Wel heeft de Algemene Rekenkamer een drietal staatsfondsen van de Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden (FMO) op het terrein van ontwikkelingssamenwerking⁴⁰ en het Dutch Good Growth Fund (DGGF)⁴¹ onderzocht. Ook een aantal regionale rekenkamers heeft onderzoek gedaan naar een aantal provinciale revolverende fondsen.⁴² Verder zijn de jaarverslagen van de revolverende fondsen beschikbaar.⁴³ Daarnaast heb ik ter voorbereiding van deze rede met veel betrokkenen bij de revolverende fondsen gesproken.

Welk beeld komt hieruit naar voren? In de eerste plaats lukt het revolverende fondsen moeilijk om privaat geld op fondsniveau aan

40 Het gaat om de al genoemde fondsen Access to Energy Fund (AEF), gericht op duurzame energie, het Infrastructure Development Fund (IDF) voor langetermijnfinanciering van infrastructuurprojecten en MASSIF, gericht op versterking van de financiële sector. Zie Algemene Rekenkamer 2017.

41 Zie Algemene Rekenkamer 2016. DGGF is opgericht om financiering te verstrekken aan het mkb in Nederland én in lage- en middeninkomenslanden. Het fonds heeft een financieringskapitaal van € 700 miljoen euro.

42 Rekenkamer Oost-Nederland 2017 (Gelderland); Rekenkamer Oost-Nederland 2017 (Overijssel); Zuidelijke Rekenkamer 2017 en Zuidelijke Rekenkamer 2013.

43 Het verschilt per fonds hoeveel informatie hierin is te vinden. Wanneer een fonds onder een holdingstructuur valt zijn slechts geconsolideerde cijfers beschikbaar waardoor het specifieke resultaat lastig is te achterhalen.

te trekken. De meeste fondsen zijn dus uitsluitend gevuld met publiek geld. Private financiers blijken over het algemeen zeer terughoudend om middelen in een fonds buiten hun directe invloed te plaatsen.⁴⁴ Pas wanneer een met publiek geld gevuld revolverend fonds bereid is om te investeren in een specifiek project, komen private investeerders doorgaans over de brug. In sommige gevallen stellen revolverende fondsen ook de eis dat pas zal worden geïnvesteerd of gefinancierd wanneer cofinanciering voorhanden is.⁴⁵ Op deze manier kunnen private investeerders zelfstandig en per concreet project een afweging maken om al dan niet te investeren.⁴⁶ Bij het investeren op fondsniveau is dat niet mogelijk.

In de tweede plaats sluiten sommige revolverende fondsen – naar later blijkt – niet goed aan bij de wensen van de markt. Hierdoor raken sommige fondsen maar lastig hun geld kwijt. Voorbeelden zijn het Gelders Cultuurfonds – over 2015 en 2016 werden slechts twee leningen verstrekt –,⁴⁷ en het Brabantse Breedbandfonds. Het bedrijf dat in Noord-Brabant breedband zou gaan aanleggen en van dit Brabantse fonds een lening van 35 miljoen euro had ontvangen, zag daarvan op het allerlaatste moment af omdat de benodigde financiering toch via de markt kon worden verkregen.⁴⁸ Sommige fondsen worden zelfs ontmanteld, zoals het Breedbandfonds Fryslân. Er werden geen projecten ingediend die aan de eisen voldeden; niemand kon het voor elkaar krijgen de kosten voor de helft door de markt te laten betalen.⁴⁹

Ten derde komt het geld in de idealiter 'ronddraaiende fondsen'⁵⁰ natuurlijk niet altijd terug. Tijdens de gehouden interviews kreeg ik te horen dat er zeker leningen worden terugbetaald. Maar of het (gehele) bedrag terugkomt, kon in veel gevallen nog niet worden gezegd omdat de desbetreffende fondsen nog niet zo lang

44 Holt e.a. 2013, p. 14.

45 Dit geldt bijvoorbeeld voor het Dutch Venture Initiative, het Waterinnovatiefonds en het Limburgs Energiefonds.

46 Holt e.a. 2013, p. 14.

47 Zie het jaarverslag Topfonds Gelderland 2016, p. 18.

48 KplusV 2017, p. 16.

49 Bericht Omroep Fryslân 28 maart 2017.

50 R. Betlem, B. Logger & P. Weijnen, 'Onstuimig EZ heeft voor ieder plan wel een potje', *Financieel Dagblad* 30 maart 2017.

operationeel zijn. Dit neemt niet weg dat aan de inzet van revolverende fondsen het risico is verbonden dat leningen niet worden terugbetaald, dat bedrijven waarin is geïnvesteerd met aandelen failliet gaan en dat bankgaranties worden geëffectueerd.⁵¹ Kortom: in veel gevallen zijn revolverende fondsen lek.⁵² Zo heeft de participatiemaatschappij van Oost NL in 2016 een verlies van 1,1 miljoen euro geleden.⁵³ Ook in de media duiken geregeld voorbeelden van investeringen op die niet goed zijn gegaan. U herinnert zich misschien het publieke geld dat is gestoken in lingeriebedrijf Marlies Dekkers of in de elektrische bussen van het Helmondse APTS. Nou, dat geld is foetsie.⁵⁴ Uiteraard zijn journalisten doorgaans op zoek naar mislukkingen – daar zit immers een smeug verhaal in. Dus er zijn ook revolverende fondsen die het gewoon heel erg goed doen. Een voorbeeld biedt het Nationaal Restauratiefonds dat in 1985 werd opgericht.⁵⁵ Met 283 miljoen euro aan publiek geld is eind 2014 voor 575 miljoen euro aan leningen verstrekt. Eind 2014 was iedere euro aan publiek geld al voor de derde keer uitgegeven.⁵⁶

In de vierde plaats blijkt verder dat het risico op marktverstoring altijd op de loer ligt. Sommige overheden eisen van een revolverend fonds dat innovaties financiert een realistische revolverendheid van 45%.⁵⁷ Andere innovatiefondsen moeten ervoor

51 Rekenkamer Oost-Nederland 2017 (Nota van bevindingen), p. 21. Zie ook Verhoeven & Fransen, *Tijdschrift voor Praktisch Bestuursrecht* 2015/93.

52 Verhoeven & Fransen, *Tijdschrift voor Praktisch Bestuursrecht* 2015/93.

53 Zie het Jaarverslag 2016 van de Participatiemaatschappij Oost Nederland NV, p. 5.

54 Zie R. Betlem, B. Logger & P. Weijnen, 'Onstuimig EZ heeft voor ieder plan wel een potje', *Financieel Dagblad* 30 maart 2017 en B. Logger & P. Weijnen, 'Het sprookje van de revolverende fondsen. De overheid als durfkapitalist', *Groene Amsterdammer* 29 maart 2017.

55 Andere voorbeelden zijn het Access to Energy Fund (AEF) en MASSIF. Dit blijkt uit het rapport Algemene Rekenkamer 2017. AEF heeft het totale subsidiebedrag eind 2015 1,8 maal uitbetaald en MASSIF 1,58 maal.

56 Restauratiefonds, *De 10 succesfactoren van 30 jaar Restauratiefonds. 30 jaar revolverend financieren*, 2015, p. 13.

57 Dit geldt voor het in juni 2018 operationeel geworden Innovatiefonds Noord-Holland B.V. Zie Statenvoordracht 'Voorgenomen besluit tot oprichting Innovatiefonds Noord-Holland B.V.', kenmerk 907451/1019499, p. 5.

zorgen dat 100% van het publieke geld terugkomt.⁵⁸ Omdat het publieke geld ook dient ter dekking van de door het revolverend fonds te maken kosten, betekent dit in de praktijk dat er meer geld moet terugkomen dan is uitgeleend of geïnvesteerd. U begrijpt dat om dat rendement te kunnen behalen, investeren in risicovolle innovatieve projecten op zijn zachtst gezegd onhandig is. Het gevaar bestaat dat publiek geld in projecten wordt gestoken die uitstekend door private investeerders kunnen worden gefinancierd.

In de vijfde plaats blijkt het lastig om vast te stellen of het via revolverende fondsen geïnvesteerde publieke geld iets oplevert voor de belastingbetaler. Sommige fondsen lijken meer te zijn gericht op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement dan op het ondersteunen van relevante maatschappelijke projecten. Een bankierende overheid dus. Dit beeld doemt met name op bij fondsen die alleen in marktfondsen investeren, de zogenoemde fonds-in-fondsen. Een voorbeeld daarvan is het Topfonds Gelderland met een fondsomvang van 36,5 miljoen euro.⁵⁹ Dit fonds investeert in Nederlandse marktfondsen die op hun beurt investeren in ondernemingen. Deze marktfondsen moeten aannemelijk maken dat zij twee keer of meer het door Topfonds Gelderland ingelegde bedrag in Gelderland investeren.⁶⁰ Aannemelijk maken is iets anders dan aantonen, zeg ik dan als jurist. Ook voor het Innovatiefonds I⁶¹ van de provincie Overijssel geldt dat niet is gegarandeerd dat de publieke gelden waarmee in marktfondsen wordt geïnvesteerd, in de provincie Overijssel terecht komen. Het gaat slechts om een

58 Dit geldt bijvoorbeeld voor het innovatiedeel van het Innovatie- en Energiefonds Gelderland.

59 In eerste instantie bedroeg de fondsomvang 23 miljoen euro. Blijkens het jaarverslag van 2016 (p. 7) heeft de Provincie Gelderland 8 miljoen euro extra middelen ter beschikking gesteld en is de fondsomvang verder verhoogd naar € 36,5 miljoen uit de opbrengsten van de marktfondsen.

60 Zie de Investeringsinstructie in aanmerking komende marktfondsen, behorende bij de overeenkomst betreffende Topfonds Gelderland.

61 Het Innovatiefonds van de provincie Overijssel bestaat uit twee B.V.'s. Innovatiefonds I (IFO I B.V.) richt zich op het aangaan van participaties terwijl Innovatiefonds II (IFO II B.V.) zich richt op het verstrekken van leningen. Beide B.V.'s vallen onder het dakfonds Houdstermaatschappij Overijsselse fondsen. Zie Provincie Overijssel, 'Oprichting Innovatiefonds Overijssel B.V.', PS 2014-578.

inspanningsverplichting.⁶² Gelet hierop, bestaat het risico dat geld van Gelderse en Overijsselse belastingbetalers weglekt naar andere regio's. Wanneer niet is gegarandeerd dat het publieke geld terecht komt in de provincie waarvan dat geld afkomstig is, rijst de vraag of met deze fondsen wel uitvoering wordt gegeven aan een publieke taak, zoals de Wet financiering decentrale overheden (Fido) vereist.⁶³

In de zesde plaats blijkt uit de praktijk dat niet altijd is geregeld wat er met het publieke geld gebeurt wanneer het fonds wordt opgeheven.⁶⁴ Veel fondsen hebben een beperkte looptijd,⁶⁵ maar ook daarbuiten kan het voorkomen dat een fonds wordt beëindigd.⁶⁶ Wanneer fondsen bijvoorbeeld zijn gevuld door middel van subsidies, is onduidelijk hoe wordt gegarandeerd dat bij beëindiging van het fonds dit geld weer terugvloeit naar het a-bestuursorgaan dat de subsidie heeft verstrekt. Als dit niet is geregeld, bestaat het risico dat het publieke geld in het fonds blijft zitten en nooit meer bij de overheid terugkeert.⁶⁷

Ten slotte blijkt uit verschillende rapporten dat men in de praktijk worstelt met de informatievoorziening naar de betrokken democratisch gelegitimeerde organen, zoals de Tweede Kamer en Provinciale Staten.⁶⁸ Hoewel er in veel gevallen wel informatie wordt verstrekt, blijkt deze vaak lastig te doorgronden. In het op afstand plaatsen van de overheid schuilt het gevaar dat democra-

62 Zie artikel 2.1 van het Investeringsreglement IFO I B.V. fonds-in-fonds investeringen.

63 Zie artikel 2, eerste lid, van de Wet Fido. Zie hieromtrent ook Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2015, p. 18.

64 Zie over de beëindiging van een fonds het rapport Holt e.a. 2013, p. 7. Uit de jurisprudentie blijkt verder dat wanneer niets is geregeld over de beëindiging van een fonds, dit tot ingewikkelde juridische procedures kan leiden. Zie HR 15 april 2016, ECLI:NL:HR:2016:660, AB 2016/229, m.nt. A.H.J. Hofman & F.J. van Ommeren. Zie ook Van Ommeren, *Themis* 2018, p. 39-57, p. 47.

65 Zo heeft het Warmteparticipatiefonds van de Provincie Zuid-Holland een looptijd van 30 jaar. Zie de Investeringsstrategie van februari 2017, p. 2. UNIQ heeft een looptijd van 15 jaar. Er zijn ook fondsen met een open-einde karakter zoals het Dutch Good Growth Fund.

66 Een voorbeeld biedt het Fries Breedbandfonds.

67 Zie het rapport van de Algemene Rekenkamer 2017, p. 42 inzake de FMO-fondsen.

68 Zie rapport van de Algemene Rekenkamer 2017 inzake de FMO-fondsen.

tisch gelegitimeerde organen dus lastig kunnen controleren of het publieke geld goed terecht komt.⁶⁹

Kortom: in de praktijk is men vol enthousiasme met revolverende fondsen aan de slag gegaan. Dat loopt soms goed, maar er zijn ook forse problemen en vraagstukken. Revolverende fondsen hebben dus zeker een keerzijde. Of deze keerzijde opweegt tegen de voordelen? Daar is vervolgonderzoek voor nodig.

69 Zie ook Van der Bij, *Tijdschrift voor Openbare Financiën* 2011, p. 115-126, p. 116.

5. Wat zijn de meest dringende juridische problemen met deze revolverende fondsen?

Welke juridische problemen doemen op bij revolverende fondsen? Het kernprobleem is dat miljarden aan publiek geld via deze revolverende fondsen worden weggezet, terwijl we niet weten of het werkt en niet is gewaarborgd dat publieke of daarmee vergelijkbare normen in acht worden genomen.⁷⁰ Dat laatste probleem zou er helemaal niet hoeven zijn. Het zou namelijk goed mogelijk zijn om revolverende fondsen met publieke waarborgen te omkleeden. We hebben in Nederland immers regels voor het verstrekken van publiek geld door de overheid voor het stimuleren van wenselijke activiteiten, namelijk de subsidietitel van de Algemene wet bestuursrecht (Awb). In artikel 4:21, eerste lid, van deze wet is het subsidiebeprijng neergelegd: een aanspraak op financiële middelen, door een bestuursorgaan verstrekt, met het oog op bepaalde activiteiten van de aanvrager, anders dan als betaling voor aan het bestuursorgaan geleverde goederen en diensten. Het gaat hier om een materieel begrip: iedere financiële verstrekking van de overheid die voldoet aan deze omschrijving valt onder de reikwijdte van de subsidietitel van de Awb en is daarmee omkleed met publiekrechtelijke waarborgen.⁷¹

Wat betreft het eerste criterium – de aanspraak op financiële middelen – blijkt zowel uit de toelichting op de subsidietitel als uit de jurisprudentie, dat hieronder in ieder geval ook garanties en leningen vallen;⁷² het gaat dan om garantiesubsidies en krediet-subsidies.⁷³ De veel gehoorde stelling dat door revolverende fondsen verstrekte garanties en leningen geen subsidies zijn omdat zij marktconform worden verstrekt,⁷⁴ is niet overtuigend. Fondsen pretenderen immers slechts garanties en leningen te verstrekken

⁷⁰ Aan deze vraag werd al eerder aandacht besteed ten aanzien van fondsen in het algemeen. Zie Goudswaard & Van de Kar 1993.

⁷¹ Den Ouden, Jacobs & Verheij 2011, p. 9-10.

⁷² *Kamerstukken II* 1993/94, 23 700, 3, p. 30.

⁷³ Den Ouden, Jacobs & Verheij 2011, p. 28.

⁷⁴ Dit stellen bijvoorbeeld Gedeputeerde Staten in het 'Statenvoorstel Verdeling en inzet Gelderse Revolverende Middelen', PS 2012-767, p. 4.

waar de markt het laat afweten; in andere gevallen zou immers de markt worden verstoord.⁷⁵ Dit betekent dat per definitie geen sprake is van marktconforme verstrekkingen.

Bij participaties ligt het iets ingewikkelder. De wetgever ging ervan uit dat een overheidsdeelneming in het aandelenkapitaal geen subsidie kan zijn, omdat geen sprake is van een aanspraak op financiële middelen *met het oog op bepaalde activiteiten van de aanvrager*. Aandelenkapitaal zou juridisch niet aan een bepaalde besteding kunnen worden gebonden; het dient per definitie alle huidige en toekomstige activiteiten van de vennootschap.⁷⁶ Deze gedachte is achterhaald. Voor revolverende fondsen geldt namelijk dat de overheid in de meeste gevallen enig aandeelhouder is. Als daarbij komt dat in de door de aandeelhouder – lees: de overheid – opgestelde investeringsinstructie klip en klaar is bepaald in welke categorie van ondernemingen mag worden geïnvesteerd, kan niet langer worden beweerd dat het criterium “met het oog op bepaalde activiteiten van de aanvrager” niet is vervuld.⁷⁷

Kortom: participaties, garanties en leningen die door revolverende fondsen worden verstrekt, kwalificeren als een aanspraak op financiële middelen in de zin van artikel 4:21, eerste lid, van de Awb. Deze aanspraak moet echter wel worden verstrekt door een bestuursorgaan. En daar gaat het wat betreft de revolverende fondsen in veel gevallen mis – of goed, het is maar net hoe je het bekijkt. De meeste revolverende fondsen worden als gezegd privaatrechtelijk vormgegeven. Het gaat veelal om B.V.'s, C.V.'s, stichtingen of in een enkel geval een N.V.. Welke privaatrechtelijke rechtsvorm wordt gekozen, lijkt vooral te zijn ingegeven door

75 Zie over het probleem van verstoring van de markt ook Verheij & De Witte, *ESB Internationaal* 2018, p. 2-4.

76 *Kamerstukken II* 1993/94, 23 700, 3, p. 32-33. Zie ook Den Ouden, Jacobs & Verheij 2011, p. 13.

77 Vergelijk Van Asperen, *BR* 2014/130. Zie ook Van Asperen, *Gst.* 2017/101, p. 537.

de voorkeur van de huisadvocaat.⁷⁸ De bestuursrechtjuristen onder ons weten dat ook privaatrechtelijke entiteiten kunnen kwalificeren als een Awb-bestuursorgaan, namelijk als zij met openbaar gezag zijn bekleed.⁷⁹ Voor het financieren door privaatrechtelijk vormgegeven revolverende fondsen wordt echter zelden een wettelijke grondslag gecreëerd. In dat geval is een revolverend fonds in principe niet met openbaar gezag bekleed en dus geen b-bestuursorgaan.

Op grond van de jurisprudentie is het echter mogelijk om ook zonder wettelijke grondslag als b-bestuursorgaan te kwalificeren. Voorwaarde is dat aan twee cumulatieve vereisten is voldaan. Deze vereisten heeft de Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State in een grote kamer, op basis van een conclusie van staatsraad advocaat-generaal Widdershoven,⁸⁰ in september 2014 opnieuw geformuleerd.⁸¹ Het gaat in de eerste plaats om het financiële vereiste. Dit vereiste houdt in – toegespitst op revolverend fondsen – dat de verstrekkingen door zo'n revolverend fonds in overwegende mate, dat wil zeggen in beginsel voor twee derden of meer, wordt gefinancierd door a-bestuursorganen, zoals Gedeputeerde Staten of de minister. In de tweede plaats geldt het inhoudelijk vereiste. Dit houdt in dat de inhoudelijke criteria voor het verstrekken van

78 Dit volgt uit de door mij gehouden interviews. Nader onderzoek leert dat er achter de keuze voor een bepaalde rechtspersoon wel degelijk een gedachte zit. Zo kan niet voor een commanditaire vennootschap worden gekozen als er maar één overheid bij het fonds is betrokken. Het nadeel van een stichting is dat de overheid het geld in beginsel "kwijt" is (anders dan wanneer een overheid aandeelhouder is), maar de stichting heeft als voordeel dat het een vrij eenvoudige structuur heeft. De BV is het populairst.

79 Aan de vraag of staatsdeelnemingen openbaar gezag kunnen uitoefenen werd ook aandacht besteed door De Ru 1981, p. 233 e.v.

80 Concl. A-G R.J.G.M. Widdershoven, ECLI:NL:RVS:2014:2260, bij ABRvS 17 september 2014, *AB* 2015/129, m.nt. J.A.F. Peters, *JB* 2014/202, m.nt. L.J.M. Timmermans, *JG* 2014/63, m.nt. A.A. al Khatib en T. Barkhuysen, *AB Klassiek* 2016/42, m.nt. J.A.F. Peters.

81 ABRvS 17 september 2014, ECLI:NL:RVS:2014:3379 en ECLI:NL:RVS:2014:3394, *AB* 2015/129, m.nt. J.A.F. Peters, *JB* 2014/202, m.nt. L.J.M. Timmermans, *JG* 2014/63, m.nt. A.A. al Khatib en T. Barkhuysen, *AB Klassiek* 2016/42, m.nt. J.A.F. Peters. Zie over deze jurisprudentie ook Jak, *JBPlus* 2015/2, p. 75 e.v. en Peters, *NTB* 2015/23.

geldleningen, garanties en/of participaties in beslissende mate moeten worden bepaald door één of meer a-organen.⁸²

Veel revolverende fondsen worden zodanig opgezet dat juist niet aan deze twee voorwaarden is voldaan. Een voorbeeld biedt het fonds UNIIQ: een fonds dat erop is gericht om unieke innovaties sneller naar de markt te brengen. De 22 miljoen die dit fonds heeft te besteden, bestaat voor 100% uit publiek geld. Toch is niet aan het financiële vereiste voldaan. De universiteiten van Delft, Rotterdam en Leiden hebben hun financiële middelen namelijk niet rechtstreeks verstrekt, maar via een stichting⁸³ en B.V.'s.⁸⁴ Ook de gemeente Den Haag heeft haar financiële middelen verstrekt via de Stichting Holdingfonds Economische Investerings Den Haag. Deze financiële middelen zijn dus niet rechtstreeks afkomstig van een a-orgaan, maar van een andere aan de overheid verbonden privaatrechtelijke rechtspersoon.⁸⁵ Het gaat daarbij om acht miljoen euro aan publiek geld en dit is 36% van de totale financiële middelen van UNIIQ. De 64% publieke gelden afkomstig van het college van B&W van de gemeente Rotterdam en de gemeente Leiden⁸⁶ zijn 'toevalligerwijs' dus net niet genoeg om de financieringen door UNIIQ als subsidie te kleuren.

82 Interessant is dat De Ru ervan uit gaat dat marktgerichte overheidsfinanciering door bijvoorbeeld regionale ontwikkelingsmaatschappijen en FMO niet zou moeten kwalificeren als overheidshandelen, omdat de rentabiliteit van deze instellingen zelf als norm zou gelden. De overheid zou daarom geen typische overheidsnormen stellen waaraan de financieringsbeslissingen kunnen worden getoetst, terwijl zij evenmin de mogelijkheid heeft concrete aanwijzingen te geven. Zie De Ru 1981, p. 238. Ik betwijfel of deze redenering ook zou kunnen worden toegepast op revolverende fondsen, nu de betrokken overheid wel degelijk voorwaarden stelt aan het type ondernemingen dat kan worden gefinancierd door het desbetreffende revolverend fonds.

83 De Stichting TechnoImpuls.

84 Libertatis Ergo Holding BV en Erasmus MC Holding BV.

85 Zie Den Ouden, *NTB* 2016/52, p. 390.

86 De gemeente Leiden participeert in UNIIQ voor 1 miljoen euro. Gelet op de 17-september-uitspraken zou kunnen worden betoogd dat ook deze 1 miljoen euro niet afkomstig is van een a-orgaan. Strikt genomen participeert de gemeente Leiden en dat is de publiekrechtelijke rechtspersoon. Met Peters ben ik van mening dat kan worden beredeneerd dat het college van B&W heeft besloten om te participeren in UNIIQ en dat is uiteraard wel een bestuursorgaan. Zie Peters, *NTB* 2015/23, p. 178.

Ook aan het inhoudelijk criterium kan gemakkelijk worden ontkomen. Zo kan de investeringsinstructie worden opgesteld door het revolverend fonds zelf, zonder zichtbare betrokkenheid van de financierende overheid. Een andere mogelijkheid is dat de overheid wel is betrokken bij het opstellen van de investeringsinstructie, maar dat deze zodanig is geformuleerd dat geen sprake is van het in beslissende mate bepalen van de inhoudelijke selectiecriteria. Uit de jurisprudentie wordt immers duidelijk dat de Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State niet snel aanneemt dat aan het inhoudelijk vereiste is voldaan.⁸⁷

Een aansprekend voorbeeld biedt het Revolverend Fonds Groningen, inmiddels herdoopt tot het Fonds Nieuwe Doen omdat de term "revolverend fonds" veel mensen niks zegt'.⁸⁸ Het gaat hier om een stichting die is opgericht door de provincie Groningen. Het investeringsreglement en de richtlijnen financiële voorwaarden zijn door de directie van de stichting opgesteld, op basis van de kaders die zijn vastgesteld in de statuten en de overeenkomst tussen de provincie en de fondsbeheerder. Door GS wordt toegegeven dat hiermee wordt voorkomen dat de provincie een beslissende invloed heeft op inhoudelijke criteria en het revolverend fonds dientengevolge kwalificeert als een bestuursorgaan.⁸⁹ De stichting Fonds Nieuwe Doen kwalificeert dan ook niet als buitenwettelijk b-bestuursorgaan.

Dit illustreert naar ik hoop voor u dat een revolverend fonds met een beetje slim rekenen en regelen buiten de Awb en het subsidiebegrip kan worden gehouden. De Afdeling heeft in haar recente jurisprudentie over het bestuursorgaanbegrip een routekaart getekend voor bestuurders en regelgevers die bij de verstrekking van publieke middelen weg willen blijven van publiekrechtelijke normering en rechtsbescherming.⁹⁰ Op grond van deze route-

87 ABRvS 15 mei 2015, ECLI:NL:RVS:2015:1548, AB 2015/308, m.nt. W. den Ouden. Zie ook Den Ouden, *NTB* 2016/52, p. 390.

88 Brief van GS van 26 april 2018, 'Voortgangsverslag Fonds Nieuwe Doen', Doc.nr. 2018-026.193/17/A.16.

89 Provincie Groningen, 'Voordracht van Gedeputeerde Staten aan Provinciale Staten van Groningen ter vaststelling van de uitgangspunten en opzet van het revolverend fonds leefbaarheid en energie', nummer 57/2016, p. 4.

90 Zie Den Ouden, *NTB* 2016/52, p. 390.

kaart kwalificeren privaatrechtelijk vormgegeven revolverende fondsen in de meeste gevallen niet als een Awb-bestuursorgaan. Overheden geven in dat verband ruitelijk toe dat zij deze routekaart benutten om niet onder het regime van het bestuursrecht te vallen.⁹¹ Waar zij wel als een buitenwettelijk b-bestuursorgaan kwalificeren, wordt in veel gevallen – ten onrechte – betoogd dat geen sprake is van een subsidie in de zin van de Awb omdat louter 'marktconforme' leningen en garanties worden verstrekt. In beide gevallen geldt dat de subsidietitel van de Awb en ook het bestuursrecht in brede zin niet worden toegepast. Overheden doen daarbij aan kansberekening: de kans dat een fonds ooit voor de bestuursrechter komt wordt zeer klein geacht en als dat wel gebeurt, dan wordt de kans bovendien klein geacht dat de bestuursrechter tot het oordeel komt dat sprake is van een bestuursorgaan.⁹² Belangrijke constatering is verder dat er ook geen andere specifieke wet- en regelgeving voor revolverende fondsen bestaat, op landelijk noch decentraal niveau.⁹³ Het resultaat hiervan is dat de betrokken overheden ervan uitgaan dat de financiële verstrekkingen door privaatrechtelijk vormgegeven revolverende fondsen niet door het publiekrecht worden genormeerd. En dat vinden zij wel zo prettig.

Deze visie wordt bevestigd in de toekomstige wetgeving die is voorzien voor de op te richten NV Invest-NL. Voor dit revolverend fonds van 2,5 miljard euro wordt – als alles doorgaat – een bevoegdheid gecreëerd in een wet in formele zin om te investeren en financieren. Toch lijkt het niet de bedoeling dat Invest-NL wordt genormeerd door het publiekrecht. Volgens de

91 Provincie Gelderland, 'Statenbrief Herstructurering IIG en MKG onder TG BV', PS 2014-688, p. 3. Provincie Groningen, 'Voordracht van Gedeputeerde Staten aan Provinciale Staten van Groningen ter vaststelling van de uitgangspunten en opzet van het revolverend fonds leefbaarheid en energie', nummer 57/2016, p. 4.

92 Brief van GS Noord-Holland aan PS van 1 maart 2017, 'Consultatie van de commissie EEB bij het voorstel voor het verbeteren van de inzetbaarheid van PDENH', p. 3.

93 Sommige overheden hebben speciaal beleid vastgesteld met het oog op het revolverend fonds. Zie de Provincie Zuid-Holland 2016 en de Provincie Gelderland, 'Algemene Kaderstelling Gelderse Revolverende Middelen', PS 2012-167. Verder worden in diverse beleidsstukken van provincies kaders gesteld voor verbonden partijen, waaronder revolverende fondsen. Zie bijvoorbeeld de Provincie Limburg 2017 en Provincie Noord-Brabant 2015.

memorie van toelichting kwalificeert Invest-NL namelijk niet als bestuursorgaan.⁹⁴ Dit wordt slechts terloops gesteld, zonder verdere onderbouwing. Eerstejaars rechtenstudenten leren echter al dat wanneer een privaatrechtelijke rechtspersoon een wettelijke bevoegdheid krijgt om eenzijdig rechten en plichten in het leven te roepen, wel degelijk sprake is van een bestuursorgaan. Deze manier van wetgeven illustreert dat men graag wegblijft van publiekrechtelijke normering van een revolverend fonds dat met publiek geld is gevuld.⁹⁵

Revolverende fondsen worden in veel gevallen dus niet door het publiekrecht genormeerd. Is dit problematisch? Een eerste gevolg is dat de financiële verstrekkingen die deze revolverende fondsen doen, beperkt democratisch zijn gelegitimeerd.⁹⁶ Weliswaar zijn democratisch gelegitimeerde organen, zoals Provinciale Staten en de Tweede Kamer, betrokken bij de oprichting van een privaatrechtelijk revolverend fonds en de bijbehorende investeringsinstructie,⁹⁷ maar zij hebben weinig tot geen invloed op de individuele financiële verstrekkingen die vervolgens door het revolverend fonds worden gedaan. Dat geldt temeer wanneer tussen het revolverend fonds en het bestuursorgaan dat de publieke middelen verschaft via aandelen of een subsidie, een holdingfonds wordt opgericht.⁹⁸ Uiteraard rust op Gedeputeerde Staten de verplichting om Provinciale Staten te informeren over de werking van een revolverend fonds wanneer

94 Zie de consultatieversie van de memorie van toelichting, p. 30 en 46, te raadplegen via <https://www.internetconsultatie.nl/oprichtinginvestnl>.

95 Zie hierover ook Van den Brink & Den Ouden, *NJB* 2018/1100.

96 Vergelijk Goudswaard & Van de Kar 1993, p. 18.

97 Op grond van artikel 158, tweede lid, van de Provinciewet besluiten Gedeputeerde staten slechts tot de oprichting van en de deelneming in stichtingen, maatschappen, vennootschappen, verenigingen, coöperaties en onderlinge waarborgmaatschappijen, indien dat in het bijzonder aangewezen moet worden geacht voor de behartiging van het daarmee te dienen openbaar belang. Het besluit wordt niet genomen dan nadat aan Provinciale Staten een ontwerp-besluit is toegezonden en zij in de gelegenheid zijn gesteld hun wensen en bedenkingen ter kennis van gedeputeerde staten te brengen.

98 Voorbeelden zijn het Topfonds Gelderland, de Houdstermaatschappij Fondsen Overijssel BV en de Stichting Holdingfonds Economische Investerings Den Haag (Stichting HEID).

daarom wordt verzocht, maar dit gebeurt in de praktijk weinig.⁹⁹ Als het mis gaat, weet men vaak niet eens dat het om publiek geld gaat. Op grond van het Besluit begroting en verantwoording provincies en gemeenten zijn de provinciale jaarrekening en begroting reguliere momenten waarop Provinciale Staten worden geïnformeerd over aan de provincie verbonden partijen, dus ook over revolverende fondsen.¹⁰⁰ Doorgaans wordt Provinciale Staten door Gedeputeerde Staten ook buiten deze momenten om – op basis van daartoe gemaakte afspraken tussen Gedeputeerde Staten en Provinciale Staten¹⁰¹ – op de hoogte gehouden van de resultaten van het fonds, bijvoorbeeld door middel van jaarrekeningen en -verslagen. Maar omdat fondsen in veel gevallen met geconsolideerde jaarrekeningen werken, is deze informatie een zoekplaatje.¹⁰²

In de tweede plaats bestaan er geen harde waarborgen voor een transparante en daarmee eerlijke verdeling van gelden door een revolverend fonds. Alleen bestuursorganen zijn immers gebonden aan de recente jurisprudentie van de Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State, waaruit volgt dat bestuursorganen bij de verdeling van schaarse publieke rechten de transparantieverplichting in acht moeten nemen met het oog op gelijke kansen om voor een schaars publiek recht in aanmerking te komen.¹⁰³ Deze jurisprudentie wordt door de bestuursrechters inmiddels ook toegepast op de verdeling van publiek geld.¹⁰⁴ Het gevolg hiervan is dat een transparante verdeling door revolverende fondsen niet is gegarandeerd. Dit blijkt ook uit de praktijk. In de meeste ge-

99 Artikel 167 van de Provinciewet.

100 Zie artikel 15.

101 In sommige gevallen zijn deze vastgelegd in een algemeen kader voor revolverende fondsen (bijvoorbeeld de provincies Gelderland en Groningen). Het komt ook voor dat de afspraken over informatievoorziening zijn neergelegd in de Nota Verbonden Partijen (provincie Limburg).

102 Verheij & De Witte, *ESB Internationaal* 2018, p. 2-4, p. 4.

103 ABRvS 2 november 2016, ECLI:NL:RVS:2016:2927, AB 2016/426, m.nt. C.J. Wolswinkel.

104 Zie ABRvS 18 januari 2017, ECLI:NL:RVS:2017:86, AB 2017/253, m.nt. S. Philipsen wat betreft onderwijsbekostiging en Rb. Oost-Brabant 16 juni 2017, ECLI:NL:RBOBR:2017:3279 wat betreft subsidies. Inmiddels heeft ook de Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State geoordeeld dat de transparantieverplichting van toepassing is op de verdeling van schaarse subsidies. Zie ABRvS 11 juli 2018, ECLI:NL:RVS:2018:2310.

vallen is het lastig te achterhalen aan welke criteria moet worden voldaan, om voor financiering door een revolverend fonds in aanmerking te komen. Op gelijke maar gemakkelijk aan te passen websites zijn doorgaans uitsluitend globale omschrijvingen terug te vinden. De investeringsreglementen – voor zover deze al op de website zijn terug te vinden – zijn toegesneden op de relatie tussen het fonds en de betrokken overheid. In veel gevallen adviseert de website weinig meer dan om contact op te nemen met de fondsmanager. Zeer klantvriendelijk, maar niet transparant en geen waarborg voor de gelijke behandeling van aanvragers. Uit interviews is bovendien gebleken dat fondsbeheerders de vrijheid hebben om op basis van hun professionele kennis van het doen van investeringen een leningaanvraag te weigeren, wanneer zij geen vertrouwen hebben in het voorgestelde project of de betrokken ondernemer. Ook als aan alle vastgestelde criteria om voor financiering in aanmerking te komen, is voldaan. Logisch misschien vanuit investeerdersperspectief, maar minder goed te rijmen met overheidshandelen waarbij transparantie en gelijke behandeling het uitgangspunt horen te zijn. Uit onderzoek blijkt verder dat soms maar weinig documentatie voorhanden is over afgewezen aanvragen en dat afwijzing plaatsvindt door middel van een beknopte e-mail.¹⁰⁵ Hierdoor is het lastig te controleren of aanvragers gelijke kansen hebben om publiek geld voor hun project te verkrijgen.

In de derde plaats zijn de revolverende fondsen niet gebonden aan de algemene beginselen van behoorlijk bestuur. Ook de civiele rechter gaat er immers vanuit dat het *bestuursorganen* zijn die via de schakelbepalingen zijn gebonden aan de algemene beginselen van behoorlijk bestuur bij civielrechtelijke handelingen.¹⁰⁶ Civielrechtelijk vormgegeven revolverende fondsen die publieke middelen uitzetten maar niet kwalificeren als een bestuursorgaan,

105 Rekenkamer Oost-Nederland 2017 (Nota van bevindingen), p. 60.

106 Zie Den Ouden, *NTB* 2016/52, p. 391.

hoeven zich dus niet aan deze beginselen te houden.¹⁰⁷ Dit betekent bijvoorbeeld dat de beginselen van onpartijdigheid en zorgvuldige voorbereiding, het motiveringsbeginsel, het vertrouwensbeginsel en het gelijkheidsbeginsel niet van toepassing zijn.

In de vierde plaats is de Wet openbaarheid van bestuur (de Wob) niet vanzelfsprekend van toepassing op revolverende fondsen.¹⁰⁸ De Wob geldt immers alleen voor bestuursorganen en voor een onder verantwoordelijkheid van een bestuursorgaan werkzame instelling, dienst of bedrijf.¹⁰⁹ Voor dit laatste is bepalend in welke mate het bestuursorgaan opdrachten of aanwijzingen kan geven aan de instelling, dienst of bedrijf en/of in hoeverre de instelling, dienst of bedrijf zich dient te richten naar de opdrachten of aanwijzingen van het bestuursorgaan.¹¹⁰ Het moet daarbij gaan om directe zeggenschap; het hebben van bevoegdheden op grond van aandeelhouderschap en afhankelijkheid van publiek geld is

107 HR 12 januari 1990, ECLI:NL:HR:1990:AC2326, AB 1991/430, m.nt. F.J. van Ommeren (*Staat-Appels*), HR 4 april 2003, ECLI:NL:HR:2003:AF2830, JB 2003/121, m.nt. J.A.F. Peters, AB 2003/365, m.nt. FvO, NJ 2004/35, m.nt. M.A.M.C. van den Berg (*RZG/Conformed*). In de literatuur wordt wel gediscussieerd of dit zou moeten veranderen. Zie Peters & Zijlstra 2008, p. 124; Nijland 2013, p. 99 e.v.; Van Ommeren, *NTB* 2014/30; Jak 2014, p. 94 e.v. en Snijders 2016, p. 6. Voorlopig is dit echter staande jurisprudentie. Zie ook Van Rossum, *Themis* 1997, p. 83-99, p. 95 e.v. Zij pleit ervoor dat de overheid bij de uitoefening van rechten en verplichtingen uit hoofde van aandelenbezit en het recht om overheidscommissarissen te benoemen, gebonden is aan de algemene beginselen van behoorlijk bestuur. Dit heeft uiteraard niet tot gevolg dat het bestuur van de rechtspersoon *zelf* gebonden is aan deze beginselen. Zie verder ook Zijlstra die van mening is dat het enkele feit dat een particuliere organisatie een publieke taak uitoefent, niet voldoende is om op haar taakuitoefening geschreven en ongeschreven normen van publiekrecht los te laten. Daarvoor is nodig dat zij met openbaar gezag is bekleed. Zie Zijlstra 2003, p. 75. Schreuder, ten slotte, pleit ervoor de beginselen van behoorlijk bestuur indirect door te laten werken, door open privaatrechtelijke normen (mede) in te vullen door deze beginselen. Zie Schreuder 1994, p. 177.

108 Vergelijk Den Ouden, *NTB* 2016/52, p. 391.

109 Zie artikel 3, eerste lid, Wob.

110 Zie ABRvS 1 juni 2016, ECLI:NL:RVS:2016:1494, AB 2016/254, m.nt. N. Jak, ABRvS 9 maart 2016, ECLI:NL:RVS:2016:623, *Gst.* 2016/79, m.nt. M.J. de Groot en C.N. van der Sluis en ABRvS 14 mei 2014, ECLI:NL:RVS:2014:1723, JB 2014/138, m.nt. G. Overkleef-Verburg.

onvoldoende om aan te nemen dat sprake is van zeggenschap.¹¹¹ De tendens is dus dat de Wob niet snel van toepassing is op privaatrechtelijke rechtspersonen die niet kwalificeren als een Awb-bestuursorgaan.¹¹² Omdat revolverende fondsen doorgaans niet kwalificeren als een bestuursorgaan en juist op afstand zijn geplaatst van bestuursorganen, zal een Wob-verzoek in veel gevallen dus zonder meer worden afgewezen. Dit betekent dat het lastig is om als burger, journalist of wetenschapper aan informatie te komen over investeringsbeslissingen die revolverende fondsen nemen.

Ook de Wet normering topinkomens (Wnt) geldt doorgaans niet voor werknemers van revolverende fondsen. Deze wet heeft als doel om de beloning van topfunctionarissen in de publieke en semipublieke sector aan banden te leggen. De Wnt is, behoudens een paar uitzonderingen, echter niet van toepassing op B.V.'s en N.V.'s: de rechtsvorm van de meeste revolverende fondsen.¹¹³ Het risico hiervan is dat fondsmanagers riant worden beloond.

In de zesde plaats is de controle door een onafhankelijke rekenkamer niet altijd gegarandeerd.¹¹⁴ Dit bemoeilijkt de controle op de financiële verstrekkingen door revolverende fondsen. Provinciale rekenkamers hebben op grond van de Provinciewet alleen onderzoeksbevoegdheden bij N.V.'s en B.V.'s waarvan de provincies meer dan 50% van de aandelen bezitten, of andere privaatrechtelijke rechtspersonen waaraan de provincie voor haar rekening en risico rechtstreeks of middellijk een subsidie, lening of garantie heeft verstrekt ten bedrage van ten minste 50% van de

111 ABRvS 14 mei 2014, ECLI:NL:RVS:2014:1723, *JB* 2014/138, m.nt. G. Overkleef-Verburg, r.o. 6.2.

112 Zie Jak, *NJB* 2016/1475 en Den Ouden, *NTB* 2016/52, p. 391.

113 De Wnt is wel van toepassing op C.V.'s en stichtingen wanneer een bestuursorgaan een of meer leden in het bestuur benoemt of op andere wijze invloed van betekenis heeft op het beheer of beleid (zie artikel 1.3, eerste lid, onder b, van de Wnt). Voorts is de Wnt van toepassing op C.V.'s, stichtingen, N.V.'s en B.V.'s die geen op winst gerichte onderneming drijven, die voor een periode van drie achtereenvolgende kalenderjaren een of meer subsidies hebben ontvangen, die samen per kalenderjaar ten minste € 500.000 bedragen en ten minste 50% uitmaken van de opbrengsten van de rechtspersoon in dat kalenderjaar.

114 Zie over controle door de rekenkamer van privaatrechtelijke rechtspersonen ook Zijlstra 2008, p. 30 e.v.

baten van deze instelling.¹¹⁵ Dit betekent bijvoorbeeld dat de Oostelijke Rekenkamer het Topfonds Gelderland niet kan controleren: de provincie Gelderland bezit slechts 5% van de aandelen en het Topfonds Gelderland wordt gefinancierd door agiostortingen, dus niet door middel van een subsidie, lening of garantie.¹¹⁶ Hetzelfde geldt voor de dochters van Topfonds Gelderland: het Innovatie- en Energiefonds Gelderland¹¹⁷ en de MKB Kredietfaciliteit Gelderland. Voor de revolverende fondsen op Rijksniveau geldt dat de Algemene Rekenkamer een onderzoek kan verrichten. Het kan daarbij gaan om fondsen die een subsidie, lening of garantie ten laste van de rijksbegroting hebben ontvangen,¹¹⁸ dan wel om fondsen waarin de Staat 5% of meer van het geplaatste aandelenkapitaal houdt.¹¹⁹ Echter, alleen in gevallen waarin deze fondsen een wettelijke taak hebben, kan de Algemene Rekenkamer zich ook een oordeel vormen over het beheer van de publieke middelen door deze fondsen.¹²⁰ Is dat niet het geval dan beperkt het onderzoek zich tot het gevoerde beleid en de uitoefening van toezicht door de minister en – bij staatsdeelnemingen – tot de vervulling van het aandeelhouderschap.¹²¹ Ten aanzien van staatsdeelnemingen zijn de onderzoeksbevoegdheden van de Algemene Rekenkamer met de inwerkingtreding van nieuwe Comptabiliteitswet 2016 uitgebreid. De Algemene Rekenkamer kan namelijk een onderzoek ter plaatse verrichten bij N.V.'s en B.V.'s waarvan de Staat meer dan 50%

115 Zie artikel 185 Provinciewet. Zie hierover ook De Greef, Huntjens & Oud, *NTB* 2012/6.

116 Zie pagina 3, onder a, en artikel 18.1 van de Overeenkomst betreffende Topfonds Gelderland tussen Participatiemaatschappij Oost Nederland NV en Provincie Gelderland en Topfonds Gelderland B.V.

117 Zie pagina 3, onder e, en artikel 6.1 van de Overeenkomst betreffende innovatie- en energiefonds Gelderland tussen Participatiemaatschappij Oost Nederland N.V. en Innovatie- en Energiefonds Gelderland B.V. en Topfonds Gelderland B.v. en Provincie Gelderland.

118 Zie artikel 7.24, aanhef, onder a, onder 1, van de Comptabiliteitswet 2016.

119 Zie artikel 7.24, aanhef, onder e, van de Comptabiliteitswet 2016.

120 Zie artikel 7.25, tweede lid, van de Comptabiliteitswet 2016. Volgens de Rekenkamer is hiervan sprake wanneer de instelling is opgericht krachtens een machtigingswet. Zie *Kamerstukken II* 1999/00, 26 982, 2, p. 39-40.

121 Zie de artikelen 7.25, eerste lid, en 7.27 van de Comptabiliteitswet 2016.

van het geplaatste aandelenkapitaal houdt.¹²² Voorheen moest het daarbij gaan om meer dan 95%. Voorts kan de Algemene Rekenkamer ook een onderzoek ter plaatse verrichten bij dochterondernemingen van deze N.V.'s en B.V.'s.¹²³ Het voorgaande neemt niet weg dat de Algemene Rekenkamer geen onderzoek ter plaatse kan verrichten bij revolverende fondsen waarin de Staat minder dan 50% van het geplaatste aandelenkapitaal houdt. Dit heeft bijvoorbeeld tot gevolg dat de Algemene Rekenkamer geen bevoegdheid heeft om een onderzoek ter plaatse te doen bij *Innovation Quarter* – de regionale ontwikkelingsmaatschappij van de provincie Zuid-Holland die een revolverend fonds uitvoert – waarvan de Staat 36,1% van de aandelen houdt. Omdat de provincie Zuid-Holland eveneens maar 36,1% van de aandelen houdt, is ook de Randstedelijke Rekenkamer niet bevoegd tot het doen van onderzoek. Dit betekent dat een fonds dat voor 100% is gevuld met publiek geld, vrij gemakkelijk aan effectief toezicht door een onafhankelijke rekenkamer kan ontkomen.¹²⁴

En *last but not least*: de rechtsbescherming. In gevallen waarin het revolverend fonds niet kwalificeert als een bestuursorgaan, staat geen rechtsbescherming open bij de bestuursrechter. In gevallen waarin wel sprake is van een buitenwettelijk b-bestuursorgaan, wordt het maken van bezwaar en het instellen van beroep doorgaans flink ontmoedigd. Zo stond op de website van het Limburgs Innovatiefonds expliciet te lezen dat tegen het niet nemen van een investeringsbesluit geen bezwaar of beroep mogelijk is. Dit betekent dat een teleurgestelde aanvrager van financiering is veroordeeld tot het indienen van een klacht bij het fonds zelf of tot de theoretische gang naar de dure en lijdelijke civiele rechter.¹²⁵ Het is de vraag of hiermee nog sprake is van effectieve rechtsbescherming bij de verdeling van publieke gelden. Iets wat bij de be-

122 Zie artikel 7.35, tweede lid, van de Comptabiliteitswet 2016.

123 Zie artikel 7.35, tweede lid, van de Comptabiliteitswet 2016.

124 Zie hierover de brief van de Algemene Rekenkamer van 1 mei 2014 aan de minister van Economische Zaken betreffende de oprichting Regionale Ontwikkelingsmaatschappij Zuidvleugel BV ('InnovationQuarter').

125 Zie Van den Berge, *NJB* 2018/820, p. 1190 en ook De Bock 2017, p. 19.

stuursrechter inmiddels tot topprioriteit is verheven.¹²⁶ Want: wat moet je als afgewezen onderneming stellen bij de civiele rechter? Dat een fonds onrechtmatig heeft gehandeld door geen lening te verstrekken? Opvallend is dat uit de interviews is gebleken dat afgewezen aanvragers nauwelijks protesteren, terwijl het overgrote deel van de aanvragen wordt afgewezen.¹²⁷ Dit lijkt te worden veroorzaakt door het feit dat aanvragers een lang traject doorlopen en een afwijzing van de aanvraag minder formeel is vormgegeven; in sommige gevallen wordt een aanvraag per telefoon afgewezen.¹²⁸ Ik vergelijk het maar met een hypotheekaanvraag: wanneer de Rabobank u geen hypotheek wil verstrekken, dan haalt u het ook niet in uw hoofd om naar de rechter te stappen. Hetzelfde psychologische effect ontstaat bij de als bank vermomde overheid.¹²⁹ Fundamenteel verschil is echter wel dat de door revolverende fondsen verstrekte financiering met publiek geld wordt bekostigd.

Kortom: revolverend fondsen zetten voor miljarden euro's aan publiek geld weg, terwijl tot nu toe door gebruik van het privaatrecht democratisch gelegitimeerde organen, rekenkamers, algemene beginselen van behoorlijk bestuur, de Wob, de Wnt en de bestuursrechtelijke rechtsbescherming vrij geruisloos en zeer effectief buiten de deur worden gehouden.

Wat zijn nu precies de redenen om het bestuurs- en subsidie-recht en daarmee publiekrechtelijke normering buiten de deur te houden? Uit de gehouden interviews en diverse stukken van overheden komt het volgende beeld naar voren. In de eerste plaats, zouden potentiële particuliere investeerders het bestuursrecht als een afbreukrisico zien en dat zou de mogelijkheden tot inzet van revolverende middelen verminderen.¹³⁰ In de tweede plaats, zou-

126 ABRvS 15 juli 2015, ECLI:NL:RVS:2015:2258, AB 2016/453, m.nt. W. den Ouden (*Holland Opera*).

127 Zo werd in 2015 slechts 5% van de aanvragen die bij het Topfonds Gelderland binnenkwamen uiteindelijk gefinancierd. Zie Rekenkamer Oost-Nederland 2017 (Nota van bevindingen), p. 59.

128 Rekenkamer Oost-Nederland 2017 (Nota van bevindingen), p. 83.

129 Het fenomeen "de overheid in een privaatrechtelijke vermomming" werd reeds gesignaleerd in het preadvies van De Goede 1956.

130 Provincie Gelderland, 'Statenbrief Herstructurering IIG en MKG onder TG BV', PS 2014-688, p. 3.

den bedrijven eenvoudigweg geen subsidies meer willen hebben. In de derde plaats wordt het bestuurs- en subsidierecht als ingewikkeld ervaren, zeker als het subsidiegeld wordt verdeeld door middel van complexe tenderprocedures. Ten vierde is toepasselijkheid van de beginselen van gelijke kansen en transparantie lastig: een investeerder wil de ruimte houden om “nee” tegen een aanvraag te zeggen wanneer geen vertrouwen bestaat in het bedrijf, ook wanneer aan alle voorwaarden is voldaan. In de vijfde plaats gaat het bij investeren om de match tussen investeerder en ondernemer, die moet worden beklonken met een overeenkomst, champagne en een foto. Daarbij past geen eenzijdige beschikking van een bestuursorgaan. Ten zesde is toepasselijkheid van de Wob problematisch: investeerders en potentiële ontvangers houden documenten die zien op aangevraagde en gedane investeringen graag geheim.¹³¹ Ten slotte staat bestuursrechtelijke rechtsbescherming garant voor ellenlange procedures, zowel in bezwaar als bij de bestuursrechter, die veel te veel geld kosten.

131 Vergelijk Van Elburg e.a. 2011, p. 40.

6. Welke oplossingen zijn daarvoor denkbaar?

Resumerend: wanneer de overheid voor het subsidie-instrument kiest, dan gelden allerlei publiekrechtelijke waarborgen zoals democratische legitimatie, transparante verdeling, algemene beginselen van behoorlijk bestuur, onafhankelijke controle en bestuursrechtelijke rechtsbescherming. Wanneer de overheid ervoor kiest te financieren door middel van een revolverend fonds, dan verdwijnen deze waarborgen geruisloos van het toneel. Dat is opmerkelijk: het gaat immers om hetzelfde publieke geld en vaak om projecten die ook worden gesubsidieerd. En publiek geld verplicht. Het is onwenselijk dat overheden met het inzetten van hetzelfde instrument met een ander etiket aan fundamentele publieke waarborgen kunnen ontkomen.

Ik hoor sommigen van u denken: wat heb je aan fundamentele publieke waarborgen wanneer deze resulteren in hopeloos ouderwets overheidshandelen? Bovendien worden deze publieke waarborgen op een andere wijze meegenomen, namelijk door het kiezen van een passende *governance*-structuur.¹³² Laat ik hier het volgende over zeggen: wanneer het bestuurs- c.q. subsidierecht als hopeloos ouderwets wordt ervaren, dan ligt daar een uitdaging om dit te moderniseren. Als de overheid in staat is om nieuwe creatieve stimuleringsinstrumenten te bedenken, dan moet het toch ook mogelijk zijn om daarin publiekrechtelijke waarborgen in te passen. Tijdens het congres van vandaag is gebleken dat hiervoor genoeg creatieve ideeën bestaan.¹³³

Verder is het inderdaad zo dat bij het opzetten van revolverende fondsen aandacht is voor 'de *governance*'.¹³⁴ Zo hebben sommige provincies ervoor gekozen dat een fonds publiekrechtelijke normen, zoals de Wnt en de Wob, in acht moet nemen, ook

132 Zie hierover bijvoorbeeld Van Asperen, *Gst.* 2017/101.

133 Congres gehouden voorafgaand aan deze oratie op 8 juni 2018 in Maastricht, getiteld "Leren zorgvuldig revolveren. Het revolverend fonds: do's en dont's met het oog op een rechtsmatige, zorgvuldige en zinvolle besteding van publiek geld".

134 Zie voor een voor juristen aardig artikel over *governance*: Westerman, *Themis* 2013, p. 177-184.

al zijn deze normen strikt genomen niet van toepassing.¹³⁵ Ook wordt aan rekenkamers de mogelijkheid geboden om onderzoek te doen en bestaat in veel gevallen een klachtenregeling. Transparantie, openbaarheid, efficiënte besteding van publieke middelen en rechtsbescherming volgen echter niet uit de wet,¹³⁶ maar zijn afhankelijk van particuliere inzichten, toeval, de gemaakte afspraken en bovendien niet afdwingbaar bij een onafhankelijke bestuursrechter.¹³⁷ Het is dus twijfelachtig of flexibele *governance*¹³⁸ daadwerkelijk een volwaardig alternatief biedt voor de normale publiekrechtelijke normering.

Hoe kunnen we ervoor zorgen dat publiekrechtelijke waarborgen bij het verstrekken van financiering uit revolverende fondsen niet in een *governance*-mist verdwijnen? Het meest eenvoudig is om de bevoegdheid tot het verstrekken van financiering door revolverende fondsen wettelijk vast te leggen en vervolgens de subsidietitel van de Awb toe te passen. We hebben gezien dat leningen, garanties en, met een beetje goede wil, ook participaties als subsidies kwalificeren. Als men het geen subsidie wil laten heten dan verklaart men de subsidietitel gewoon van overeenkomstige toepassing, net zoals bij de onderwijsbekostiging is gebeurd.¹³⁹ Dat dit geen utopie is, wordt bevestigd door voorbeelden van revolverende fondsen of daarmee vergelijkbare instrumenten waarbij de betrokken overheid wel bewust kiest voor normering door het publiekrecht. In dat geval worden leningen en garanties in de vorm van subsidies verstrekt.

Een eerste voorbeeld is de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland, die namens de minister van Economische Zaken en Klimaat, subsidies in de vorm van leningen en garanties – zoals het innovatiekrediet – verstrekt op grond van de Regeling nationale EZ-subsidies.¹⁴⁰ In de tweede plaats zijn er ook provincies die revolverende fondsen publiekrechtelijk willen reguleren. Voorbeelden

135 Zie bijvoorbeeld Provincie Limburg 2017, p. 90 en Provincie Zuid-Holland 2016 (Beleidsnota), p. 9.

136 Vergelijk Ten Berge e.a. 2000, p. 259-260.

137 Vergelijk De Greef, Zijlstra & Theissen 2015, p. 69 e.v.

138 Westerman, *Themis* 2013, p. 177-184, p. 179.

139 Zie artikel 4:21, vierde lid, van de Awb.

140 Het gaat bijvoorbeeld om de Vroegefasefinanciering, de seed business angels faciliteit, het Innovatiekrediet, de Seed Capital regeling en de Borgstelling MKB-kredieten.

zijn de provincie Overijssel met het Energiefonds en het Innovatiefonds en de provincie Noord-Brabant met het Breedbandfonds en Brabant C. Op grond van de Provinciewet is het echter niet mogelijk om publiekrechtelijke bevoegdheden op afstand te plaatsen in een privaatrechtelijke entiteit.¹⁴¹ Het attribueren van een bevoegdheid tot het verstrekken van leningen door een revolverend fonds, kan daarom alleen mogelijk worden gemaakt bij een andere wet in formele zin.¹⁴² En die wet ontbreekt. Dit heeft er niet aan in de weg gestaan dat provincies de weg van de attributie hebben bewandeld. Zo was het investeringsreglement Breedbandfonds Brabant BV vormgegeven als een beleidsregel van het Breedbandfonds.¹⁴³ Op grond van deze beleidsregel was het bestuur van het Breedbandfonds bevoegd om subsidies in de vorm van leningen en garantstellingen te verstrekken. Aan het Overijsselse Innovatiefonds is bij provinciale verordening de bevoegdheid geattribueerd om Awb-subsidies in de vorm van leningen te verstrekken.¹⁴⁴ Voor het Overijsselse Energiefonds is voor een mandaatconstructie gekozen.¹⁴⁵ Het Energiefonds neemt dus namens Gedeputeerde Staten besluiten over subsidies in de vorm van leningen en garanties. Voor overheden die het 'netjes' willen regelen, is dat dus nog lang niet altijd eenvoudig.

Wanneer overheden revolverende fondsen publiekrechtelijk regelen, is echter niet gebleken dat zich hierbij grote problemen voordoen.¹⁴⁶ Er is met andere woorden geen bewijs voor dat een

141 Dit concludeerde Sjoerd Zijlstra voor de gemeente al in zijn voor dit onderwerp nog steeds actuele proefschrift Zijlstra 1997, p. 349. Ook de provincie kent een gesloten stelsel van bevoegdheidsverdeling.

142 Zijlstra 1997, p. 349.

143 Investeringsreglement Breedbandfonds Brabant BV van 1 april 2015 tot en met 30 september 2015. Helaas is dit investeringsreglement niet langer op de website van de Brabantse Ontwikkelings Maatschappij terug te vinden.

144 Zie artikel 2 van de Subsidieverordening Innovatiefonds Overijssel II BV, *Provinciaal Blad provincie Overijssel*, 2015, nr. 8224.

145 Zie artikel 3.9.1, derde lid, van het Uitvoeringsbesluit Subsidies Overijssel 2017.

146 Het onderzoek van de Rekenkamer Oost Nederland leverde juist het beeld op dat in het proces voor het verstrekken van leningen uit Overijsselse fondsen (die als subsidies worden beschouwd), uitgebreider wordt gedocumenteerd dan in het proces voor leningen uit Gelderse fondsen (die als privaatrechtelijke overeenkomst worden beschouwd). Rekenkamer Oost-Nederland 2017 (Gelderland), p. 14.

(privaatrechtelijk) revolverend fonds dat leningen en garanties in de vorm van subsidies verstrekt, minder effectief is dan een privaatrechtelijk revolverend fonds dat leningen en garanties in de vorm van een privaatrechtelijke overeenkomst verstrekt.

Wat zijn nu de voordelen van het gebruik van de subsidietitel van de Awb? In de eerste plaats dat er een duidelijk wettelijk kader is. Dit bevordert niet alleen de rechtszekerheid en rechtsgelijkheid van de potentiële ontvangers (denk bijvoorbeeld aan de begrenzungen inzake het opleggen van subsidieverplichtingen en aan het intrekken van de subsidie), maar heeft ook tot gevolg dat overheden bij het opzetten van revolverende fondsen niet steeds het wiel opnieuw hoeven uit te vinden, met alle transactiekosten van dien.

In de tweede plaats is democratische legitimatie van het uitgeven van publiek geld dan gewaarborgd, omdat artikel 4:23, eerste lid, van de Awb een wettelijke grondslag voor subsidiëring vereist. Verder is helder dat de verdeling van leningen, garanties en participaties wordt beheerst door het beginsel van gelijke kansen en de transparantieplichting.

Bovendien is effectieve en vooral ook goedkope rechtsbescherming door de bestuursrechter gewaarborgd.

Ten slotte bestaat geen twijfel over het feit dat rekenkamers de besteding van publiek geld via revolverende fondsen kunnen controleren.

Het is echter de vraag of het realistisch is dat de subsidietitel van de Awb zal worden toegepast op verstrekkingen door privaatrechtelijk gereguleerde revolverende fondsen. Hoewel deze stellingen niet of nauwelijks met onderzoeksresultaten of juridische argumenten worden onderbouwd,¹⁴⁷ wordt de subsidie heden ten dage beschouwd als een ontoereikend instrument.

147 Uit onderzoek van de Algemene Rekenkamer blijkt dat het merendeel van de Rijks-subsidieregelingen niet of gebrekkig wordt geëvalueerd (zie http://www.rekenkamer.nl/Publicaties/Onderzoeksrapporten/Introducties/2011/10/Leren_van_subsidie_evaluaties). Zie *Kamerstukken II* 2011/12, 33034, 2. Voor decentrale subsidieregelingen geldt helaas hetzelfde. Ook naar de effectiviteit van de subsidie nieuwe stijl wordt nauwelijks systematisch onderzoek gedaan, althans ik heb daarvan geen voorbeelden kunnen vinden.

7. Welke lessen zouden wij kunnen leren uit het EU-recht?

Toepassing van de subsidietitel van de Awb is dus misschien wel verstandig, maar voorlopig weinig reëel. Is er dan misschien een derde weg? Ter beantwoording van deze vraag, heb ik onderzocht wat wij kunnen leren van de Unierechtelijke regels over revolverende fondsen. Ook op EU-niveau vindt namelijk een omschakeling plaats van subsidiëren naar financieren. Al sinds het jaar 2000 wordt in EU-verband geëxperimenteerd met het wegzetten van EU-gelden door middel van zogenoemde financieringsinstrumenten, als alternatief voor de eveneens met imagoproblemen kampende EU-subsidie. Unierechtelijke financieringsinstrumenten zijn in het Financieel Reglement – hierin vinden we de Europese begrotingsregels – gedefinieerd als financiële steunmaatregelen, bekostigd vanuit de Unierechtelijke begroting en bestemd voor één of meerdere specifieke beleidsdoelen van de Unie.¹⁴⁸ Zij kunnen de vorm aannemen van beleggingen in aandelen, met eigen vermogen gelijk te stellen investeringen, leningen, garanties, of andere risicodelende instrumenten.¹⁴⁹ Ook na 2020 zet de Europese Commissie vol in op het revolverend financieren. Uit de in mei 2018 gepresenteerde plannen blijkt dat de Europese Commissie met een nieuw te creëren fonds – InvestEU – gevuld met 15,2 miljard euro, binnen de EU voor 650 miljard aan publieke en private investeringen hoopt aan te trekken.¹⁵⁰

Ook de lidstaten worden bij de uitvoering van Europese financieringsinstrumenten betrokken. Met EU-geld afkomstig uit de Europese Structuur- en Investeringsfondsen (ESI-fondsen) zijn inmiddels vele revolverende fondsen opgezet. In de programmaperiode 2007-2013 werden bijvoorbeeld met gelden uit het Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling (EFRO) door de gemeente Rotterdam het fonds Stadshavens Ontwikkelingsfonds (SOFIE) en door de gemeente Den Haag de fondsen Ener-

148 Artikel 2, aanhef en onder p, Vo. 966/2012 (hierna: Financieel Reglement).

149 Artikel 2, aanhef en onder p, Financieel Reglement.

150 Zie EU budget for the future, 2 mei 2018.

giefonds Den Haag (ED) en Fonds Ruimte en Economie Den Haag (FRED) opgezet. In de huidige programmaperiode 2014-2020 vinden de EU-gelden onder meer hun weg via het al genoemde revolverend fonds UNIIQ, opgericht door de Regionale Ontwikkelingsmaatschappij *InnovationQuarter*, de Universiteiten van Leiden, Delft en Rotterdam, de gemeente Den Haag en de gemeente Leiden.

Ook in de EU geldt als voordeel dat hetzelfde geld meerdere keren kan worden ingezet, rendement kan worden behaald en private investeerders kunnen worden aangetrokken.¹⁵¹ Naast deze voordelen, speelt er in de EU-context een specifiek belang; met het gebruik van financieringsinstrumenten worden de administratieve lasten voor eindontvangers van EU-geld stevig gereduceerd. Het is algemeen bekend dat ontvangers van traditionele EU-subsidies gebukt gaan onder (zeer) zware administratieve verplichtingen.¹⁵² Voor ontvangers van leningen uit revolverende fondsen geldt echter als hoofdregel dat nationale autoriteiten niet bij hen mogen controleren.¹⁵³ Controles vinden plaats op het niveau van de fondsbeheerder en de nationale autoriteit die verantwoordelijk is voor de subsidiëring van het revolverend fonds.

Maar ook in de EU is het niet al goud dat blinkt. Dit blijkt uit verschillende onderzoeken van de Europese Rekenkamer.¹⁵⁴ Het beeld dat daaruit naar voren komt is niet bepaald rooskleurig. Belangrijk kritiekpunt is dat er weinig in wordt geslaagd om daadwerkelijk particuliere investeringen aan te trekken; de hefboomwerking blijkt in de praktijk dus beperkt. Verder worden financieringsinstrumenten gecreëerd zonder dat van tevoren wordt nagegaan of de markt daaraan behoefte heeft. Dit heeft tot gevolg dat enorme fondsen zijn gecreëerd met Europese gel-

151 Wernerus & Rusanescu, *ESIF* 2014, p. 192-199, p. 194.

152 Van den Brink 2012, p. 756 e.v.

153 Artikel 40, eerste en tweede lid, Verordening (EU) 1303/2013 houdende gemeenschappelijke bepalingen inzake de ESI-fondsen (hierna: de GSK-verordening). Uitzondering is de situatie waarin onvoldoende (overtuigende) informatie beschikbaar is bij de managementautoriteit of de fondsbeheerder (zie artikel 40, derde lid, van voormelde verordening).

154 Europese Rekenkamer 2012.

http://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR12_02/SR12_02_NL.PDF.

den zonder dat daarmee daadwerkelijk iets gebeurt. Het betreft soms vooral parkeerplaatsen voor EU-gelden om te voorkomen dat deze gelden aan de Europese Commissie op grond van het principe van decommitting moeten worden terugbetaald.¹⁵⁵ De Europese Rekenkamer concludeert verder dat het Unierechtelijk wettelijk kader dat in de programmaperiode 2007-2013 voorhanden was, geschreven was voor subsidieverstrekking en niet voor de uitvoering van financieringsinstrumenten.¹⁵⁶ Op grond van het Financieel Reglement is een subsidie namelijk een financiële bijdrage ten laste van de begroting die bij wijze van *schenking* wordt verleend.¹⁵⁷ Het gaat dus alleen om de subsidie *à fonds perdu*.¹⁵⁸ Participaties, leningen en garanties zijn zodoende per definitie niet onder het Unierechtelijk subsidiebeprijp te scharen en de Unierechtelijke regels daarop toepassen was lastig. Maar dat gebeurde wel; in de programmaperiode 2007-2013 bestond ten aanzien van de Structuurfondsen namelijk slechts één ingewikkeld

155 Ook Nederland heeft een revolverend fonds opgericht om te voorkomen dat Europees subsidiegeld aan Brussel zou moeten worden terugbetaald, namelijk het Visserij Investeringsfonds Nederland. Dit fonds is ondergebracht onder de Stichting 'Holdingfonds economische investeringen Den Haag' (Stichting HEID). Dit wordt overigens ook ruiterlijk erkend. Zie de 'Oprichting van het Visserij Investeringsfonds Nederland (VIN) en aanpassing van de statuten van de stichting 'Holdingfonds Economische Investerings Den Haag' (HEID)', DSO/2013.1696, RIS 268821, p. 4. Zie over het principe van decommitting, ook wel de n+2-regel genoemd, Van den Brink 2012, p. 82.

156 Europese Rekenkamer 2016 (https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR16_19/SR_FIN_INSTRUMENTS_NL.pdf). Zie ook de meer specifieke verslagen: Europese Rekenkamer 2012, vanaf punt 41 ([eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR12_02/SR12_02_NL.PDF](https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR12_02/SR12_02_NL.PDF)). Europese Rekenkamer 2015 (Speciaal verslag nr. 5) (https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR15_05/SR15_05_NL.pdf) en Europese Rekenkamer 2015 (Speciaal verslag nr. 8) (https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR15_08/SR_MICROFINANCE_NL.pdf).

157 Zie artikel 108, eerste lid, van het oude Financieel Reglement (Verordening (EU) 1605/2002) en artikel 121, eerste lid, van het met ingang van 1 januari 2013 geldende Financieel Reglement (Verordening (EU) 966/2012).

158 Dit blijkt ook uit het rapport Europese Rekenkamer 2012, zie punt 43.

wetsartikel over financieringsinstrumenten.¹⁵⁹ Voor het overige werden, bij gebrek aan beter, de bepalingen toegepast die waren geschreven voor het verstrekken van subsidies. Voor zover dat niet paste, werd geprobeerd dat met *soft law*-documenten op te lossen.¹⁶⁰ Ten slotte concludeert de Europese Rekenkamer – niet onbelangrijk – dat de beheerskosten van financieringsinstrumenten relatief hoog waren.

Deze kritiek heeft ertoe geleid dat voor de programmaperiode 2014-2020 een duidelijker juridisch kader op EU-niveau voor de uitvoering van Unierechtelijke financieringsinstrumenten tot stand is gekomen.¹⁶¹ Hoewel niet in het allermooiste proza, valt op dat in dit Unierechtelijk wettelijk kader allerlei waarborgen zijn terug te vinden die, zowel op Unierechtelijk niveau als in de Nederlandse rechtsorde, een evenknie hebben in het subsidierecht. Interessant daarbij is dat het Unierecht niet dwingend voorschrijft of het toekennen van financieringsinstrumenten publiekrechtelijk dan wel privaatrechtelijk wordt vormgegeven. Dit is ook logisch: de gewoonten op dit vlak verschillen per lidstaat.¹⁶² Daarom is het verstandiger om de lidstaten zelf te laten bepalen of het financieringsinstrument privaatrechtelijk dan wel publiekrechtelijk wordt

159 Artikel 44, Verordening (EU) 1083/2006. Voor andere Europese subsidies (buiten de structuurfondsen) gold dat de basisverordening die was vastgesteld door de Raad en het Europees Parlement geen enkele grondslag bevatte voor het gebruik van financieringsinstrumenten. In die gevallen werden financieringsinstrumenten gecreëerd enkel op basis van een Commissieverordening.

160 Revised Guidance Note on Financial Engineering Instruments under Article 44 of Council Regulation (EC) No 1083/2006 (COCOF_10-0014-05-EN), zie [ec.europa.eu. http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/thefunds/doc/instruments/jeremie/guidance2012.pdf](http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/thefunds/doc/instruments/jeremie/guidance2012.pdf).

161 Zie Titel VIII van het Financieel Reglement en Titel IV van de GKS-verordening. Uit deze regelgeving blijkt ook dat de Commissie het gebruik van financieringsinstrumenten wil bevorderen. Zo wordt bijvoorbeeld toegestaan dat financieringsinstrumenten voor een groter deel met EU-geld worden gefinancierd dan wanneer dit geld voor de klassieke subsidie zou worden gebruikt (artikel 120, vijfde lid, van de GSK-verordening). Voorts is stevig ingezet op een vereenvoudiging van de uitvoering in de lidstaten door het formuleren van standaardvoorwaarden voor een aantal soorten financieringsinstrumenten (zie Uitvoeringsverordening (EU) 964/2014).

162 Zie Van Ommeren, *NTB* 2014/30.

ingericht. De Unierechtelijke verordeningen zeggen daar dan ook niets over. Het is mogelijk om de uitvoering van een revolverend fonds uit te besteden aan zowel een publiekrechtelijke als privaatrechtelijke instantie.¹⁶³ De verantwoordelijke nationale autoriteit kan ook zelf financieringsinstrumenten uitvoeren.¹⁶⁴ Welke keuze ook wordt gemaakt, dit heeft geen consequenties voor de toepasselijke normen. Met andere woorden: de Unierechtelijke waarborgen gelden ook wanneer de lidstaten ervoor kiezen financieringsinstrumenten langs de privaatrechtelijke weg uit te voeren.

Welke waarborgen gelden er dan precies? In de eerste plaats is in het Financieel Reglement als hoofdregel neergelegd dat voor het gebruik van een financieringsinstrument een Unierechtelijke grondslag dient te bestaan.¹⁶⁵ Dit betekent dat voor het creëren van een revolverend fonds met EU-geld een grondslag nodig is in Unierechtelijke wetgeving.¹⁶⁶ Daarmee worden zij democratisch gelegitimeerd.

In de tweede plaats wordt in het Financieel Reglement expliciet bepaald dat een financieringsinstrument geen subsidie is.¹⁶⁷ Strikt

163 Zie artikel 38, vierde lid, aanhef, onder b, onder iii, van de GKS-verordening.

164 Dit lijkt wel een probleem op te leveren met de Unierechtelijke staatssteunregels. Zie artikel 21 van de Groepsvrijstellingsverordening (Verordening (EU) 651/2014 van de Commissie van 17 juni 2014 waarin bepaalde categorieën steun op grond van de artikelen 107 en 108 van het Verdrag met de interne markt verenigbaar worden verklaard). Zie hieromtrent Nicolaidis, *ESIF* 2018, p. 122-127.

165 Zie artikel 139, eerste lid, gelezen in verbinding met artikel 2, aanhef en onder d, Financieel Reglement.

166 In Unierechtelijke termen: een wetgevingshandeling (zie artikel 289 VWEU). Het kan daarbij gaan om een verordening, richtlijn of besluit. Strikt genomen is de definitie van basishandeling, neergelegd in artikel 2, aanhef en onder d, Financieel Reglement, niet beperkt tot wetgevingshandelingen. Gelet op het feit dat het bij niet-wetgevingshandelingen om aanvulling of wijziging van niet-essentiële onderdelen van wetgevingshandelingen gaat (zie artikel 290 VWEU), kan de mogelijkheid voor het creëren van een financieringsinstrument naar zijn aard niet pas in een niet-wetgevingshandeling worden geïntroduceerd. Hetzelfde geldt voor uitvoeringshandelingen in de zin van artikel 291 VWEU; het begrip uitvoering impliceert eveneens dat in een andere juridisch bindende handeling van de Unie reeds regels omtrent het financieringsinstrument moeten zijn neergelegd.

167 Zie artikel 121, tweede lid, onder c, Financieel Reglement.

genomen was dit niet nodig, nu het Unierechtelijk subsidiebegrip anders dan het Nederlands subsidiebegrip als gezegd alleen ziet op financiële bijdragen die bij wijze van schenking worden verleend: dat wil zeggen de subsidie *à fonds perdu*. Maar explicitering van het onderscheid tussen een financieringsinstrument en een subsidie voorkomt wel ingewikkelde afgrenzingsproblemen, die veelal op het bordje van de rechter terecht komen. Dit bevordert de rechtszekerheid.

In de derde plaats schept het EU-recht een aantal waarborgen om te voorkomen dat publiek geld wordt verspild. Zo dient voordat financieringsinstrumenten mogen worden ingezet, een *ex ante* evaluatie te worden uitgevoerd.¹⁶⁸ Daarmee moet worden aangetoond dat sprake is van marktfalen; met andere woorden dat onvoldoende financiering op de markt beschikbaar is. Zo is gewaarborgd dat publiek geld alleen daar wordt ingezet waar dat echt nodig is en de concurrentie op de interne markt niet onnodig wordt verstoord.¹⁶⁹

Ten vierde is expliciet vastgelegd dat de Europese Commissie ervoor verantwoordelijk is dat het uitvoeringskader voor financieringsinstrumenten voldoet aan het beginsel van goed financieel beheer. Dit beginsel is neergelegd in artikel 30 van het Financieel Reglement en kan worden onderverdeeld in de beginselen van zuinigheid, efficiëntie en doeltreffendheid.

In de vijfde plaats is geregeld wat er moet gebeuren met leningen die aan een revolverend fonds worden terugbetaald;¹⁷⁰ zo is gewaarborgd dat publiek geld niet uit de publieke context verdwijnt.

Belangrijk is verder dat is vastgelegd dat fondsbeheerders op het terrein van de Europese Structuur- en Investeringsfondsen eindontvangers van participaties, leningen en garanties moeten selecteren met inachtneming van het transparantiebeginsel.¹⁷¹ Helaas is nog vrij onduidelijk wat dit precies betekent binnen het Unierechtelijke subsidie- en financieringsrecht. Ook andere

168 Zie artikel 140, tweede lid, onder f, Financieel Reglement; artikel 224, Gedelegeerde Verordening (EU) 1268/2012, behorende bij het Financieel Reglement en artikel 37, tweede lid, e.v., GSK-verordening. Laatstgenoemde verordening ziet specifiek op financieringsinstrumenten die worden ingezet bij de uitvoering van de ESI-fondsen.

169 Zie artikel 140, tweede lid, onder c, Financieel Reglement.

170 Zie artikel 144, GSK-verordening.

171 Artikel 6, eerste lid, onder a, Gedelegeerde Verordening (EU) 480/2014.

rechtsbeginselen, zoals evenredigheid, non-discriminatie en gelijke behandeling zijn expliciet van toepassing verklaard.¹⁷²

Verder is op Unieniveau een aantal financieringsinstrumenten gestandaardiseerd, zodat het voor nationale autoriteiten eenvoudiger wordt om deze instrumenten juridisch vorm te geven.¹⁷³ Hiermee wordt beoogd de hoge uitvoeringskosten van een revolverend fonds omlaag te krijgen.

In de achtste plaats is vastgelegd dat de Europese Commissie aansprakelijk is voor de uitvoering van financieringsinstrumenten.¹⁷⁴ Dit betekent dat voor Unierechtelijke financieringsinstrumenten duidelijk is welk Unierechtelijk orgaan voor een gebrekkige uitvoering eindverantwoordelijk kan worden gehouden.

Verder is gewaarborgd dat de Europese Rekenkamer kan controleren bij uitvoerders van Unierechtelijke revolverende fondsen en bij eindontvangers van leningen en garanties.¹⁷⁵ Er bestaat dus onafhankelijk toezicht op de besteding van EU-gelden en de instanties die met de uitvoering van financieringsinstrumenten zijn belast.

Ten slotte geldt voor revolverende fondsen die worden gefinancierd met geld uit de ESI-fondsen dat de lidstaten moeten zorgen voor een doeltreffende klachtenregeling. De lidstaten zijn, overeenkomstig hun institutioneel en juridisch kader, verantwoordelijk voor het toepassingsgebied, de regels en de procedures betreffende dergelijke regelingen.¹⁷⁶ Onduidelijk is echter aan welke vereisten deze klachtenregelingen moeten voldoen.¹⁷⁷ Evenmin is helder hoe deze klachtenregeling zich verhoudt tot het beginsel van effectieve rechtsbescherming op grond waarvan burgers en

172 Zie artikel 140, eerste lid, Financieel Reglement.

173 Uitvoeringsverordening (EU) 964/2014 van de Commissie van 11 september 2014 tot vaststelling van bepalingen ter uitvoering van de GSK-Verordening wat betreft standaardvoorwaarden voor financieringsinstrumenten.

174 Zie artikel 139, vierde lid, Financieel Reglement.

175 Zie artikel 140, vijfde lid, Financieel Reglement. Het genoemde verbod op controle op de eindontvangers dat in beginsel geldt en is neergelegd in artikel 40, eerste en tweede lid, GSK-verordening, is niet van toepassing op de Europese Rekenkamer (en ook niet op de Europese Commissie).

176 Zie artikel 74, derde lid, GSK-verordening.

177 Polverari & Michie, *ESIF* 2017, p. 299-308.

ondernemingen toegang tot de rechter moeten hebben wanneer lidstaten het EU-recht uitvoeren.¹⁷⁸

Hoewel de precieze reikwijdte en betekenis van al deze op EU-niveau vastgelegde waarborgen dus nog niet is uitgekristalliseerd, blijkt uit het voorgaande dat de nieuwe wetgeving van de EU wat revolverende fondsen betreft, oog heeft voor het belang van democratische legitimatie, transparante verdeling, efficiënt gebruik van publieke middelen, onafhankelijke controle op het uitgeven van publiek geld en doeltreffende rechtsbescherming. Voor het bestaan van deze waarborgen is bovendien niet relevant of een revolverend fonds publiekrechtelijk dan wel privaatrechtelijk is vormgegeven.

Opvallend is dat in de Nederlandse wet- en regelgeving – anders dan in sommige andere lidstaten¹⁷⁹ – maar bitter weinig is geregeld over de uitvoering van met EU-geld gefinancierde revolverende fondsen. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om het al genoemde fonds UNIIQ en het drietal JESSICA-fondsen onder de aansprekende namen ED,¹⁸⁰ FRED¹⁸¹ en SOFIE¹⁸² van de gemeenten Den Haag en Rotterdam.¹⁸³ In de Nederlandse regelgeving is enkel vastgelegd dat bestuursorganen subsidies kunnen verstrekken aan een of meer financieringsinstrumenten.¹⁸⁴ Zo kunnen de EU gelden en eventuele cofinancieringen van de Nederlandse overheid in de vorm van een subsidie in een fonds worden ondergebracht. En daarmee is meteen alles gezegd; verder is er niets geregeld.

178 Dit volgt uit HvJEU 3 september 2014, C-410/13, ECLI:EU:C:2014:2134, AB 2015/116, m.nt. J.E. van den Brink & J.C.A. van Dam (*Baltlanta*).

179 In Hongarije zijn bijvoorbeeld allerlei aanvullende nationale regels vastgesteld, onder meer ten aanzien van de voorbereiding en publicatie van oproepen tot het indienen van voorstellen, selectieprocedures, juridische relatie met de eindbegunstigden, onregelmatigheden, rechtsbescherming en controle. Zie Bató, *ESIF* 2015 p. 188.

180 Energiefonds Den Haag.

181 Fonds voor Ruimte en Economie Den Haag.

182 StadshavensOntwikkelingsfonds voor Innovatie en Economie.

183 Deze fondsen zijn in de programmaperiode 2007-2013 gestart als pilot en worden in de huidige programmaperiode 2014-2020 voortgezet.

184 Zie artikel 5.2.1, tweede lid, en artikel 5.2.2, tweede lid van de Regeling Europese EZ-subsidies.

Enige concretisering van de Unierechtelijke regel dat fondsmanagers bij beslissingen over het participeren en het verstrekken van leningen en garanties het transparantiebeginsel in acht moeten nemen,¹⁸⁵ heb ik in de informatie over de fondsen en hun uitvoering niet terug gevonden. Het enkel plaatsen van globale selectiecriteria op de website van de fondsbeheerder lijkt mij daarvoor in ieder geval onvoldoende. Ook bevat de Nederlandse regelgeving geen nadere vereisten met betrekking tot een klachtenregeling. Waarborgen die inmiddels in het Unierechtelijke kader voor financieringsinstrumenten zijn vastgelegd, zijn dus niet 'doorvertaald' in de Nederlandse uitvoeringsregelgeving en -praktijk. Dat is in overeenstemming met de conclusies van de hiervoor beschreven nationale praktijk rond revolverende fondsen: zo weinig mogelijk publiekrechtelijke normering.

185 Artikel 6, eerste lid, onder a, Gedelegeerde Verordening (EU) 480/2014.

8. Conclusie

In deze oratie heb ik u meegenomen naar de wondere wereld van het revolverend fonds. Miljarden euro's aan publiek geld worden door privaatrechtelijke entiteiten met privaatrechtelijke overeenkomsten weggezet, zonder dat 'normale' publiekrechtelijke waarborgen van toepassing zijn. Deze ontwikkeling staat niet op zichzelf. Ook op andere rechtsterreinen wordt gesignaleerd dat waar de overheid gebruikmaakt van het zogenoemde horizontale model — de overheid staat niet boven maar naast burgers en ondernemingen — dit onwenselijke consequenties kan hebben voor publiekrechtelijke regels, beginselen en rechtsbescherming.¹⁸⁶

De blik op Europa leert ons dat gebruik van het privaatrecht geen argument hoeft te zijn om voormelde waarborgen niet van toepassing te laten zijn. De Europese wetgeving op het terrein van met EU-geld gevulde revolverende fondsen laat zien dat zij zijn onderworpen aan bepaalde waarborgen, ongeacht of de uitvoering in de lidstaten via het privaatrecht dan wel het publiekrecht plaatsvindt. Dit vind ik een aantrekkelijke gedachte.

Ik pleit er daarom voor om ook voor Nederlandse revolverende fondsen een wettelijk kader te creëren, waarin de eis van een wettelijke grondslag en regels voor het financieren door een revolverend fonds worden neergelegd. Dit wettelijk kader past uitstekend in de Algemene wet bestuursrecht. Omdat het verstrekken van publiek geld door revolverende fondsen op zijn minst vergelijkbaar is met subsidieverstrekking, ligt plaatsing in hoofdstuk 4 van de Awb voor de hand. Een wettelijk kader betekent dat dergelijke fondsen democratisch zijn gelegitimeerd, waardoor een adequate informatievoorziening richting vertegenwoordigende organen beter gewaarborgd is. Ook toepassing van de Wob en Wnt, regels voor een transparante verdeling en toepasselijkheid van de algemene beginselen van behoorlijk bestuur zijn in dat geval gegarandeerd. Wat de controle door een onafhankelijke rekenkamer betreft, zou in wetgeving moeten worden neergelegd dat bij deelneming door meerdere overheden ten minste één onafhankelijke rekenkamer bevoegd is om onderzoek te doen naar de doeltreffendheid en doelmatigheid van het revolverend

186 Van den Berge, *NJB* 2018/820, p. 1190.

fonds. Dit voorkomt de nu voorkomende situatie dat een revolverend fonds voor 100% is gevuld met publiek geld, maar dat geen enkele rekenkamer bevoegd is. Belangrijk is verder dat standaardisering in de vorm van een kader voor revolverende fondsen de uitvoeringskosten omlaag brengt: overheden hoeven niet steeds zelf het wiel uit te vinden. Dan kunnen kosten aan duurbetaalde advocaten ook achterwege blijven. Bovendien kan met een kader worden voorkomen dat een revolverend fonds minder doordacht wordt ingezet.¹⁸⁷

De consequentie van een wettelijk kader is uiteraard dat revolverend fondsen – ook als zij privaatrechtelijk zijn vormgegeven – kwalificeren als bestuursorgaan.¹⁸⁸ Een wettelijk kader dat losstaat van de subsidietitel van de Awb, biedt echter wel de mogelijkheid om slimme oplossingen te bedenken voor eventuele tekortkomingen van de subsidietitel van de Awb. Het voorgaande betekent verder ook dat bestuursrechtelijke rechtsbescherming zal openstaan. We hebben gezien dat de keuze voor een privaatrechtelijk vormgegeven revolverend fonds juist mede is ingegeven door het vermijden daarvan. Naar mijn mening verdienen partijen die in aanraking komen met revolverende fondsen die publiek geld uitgeven, effectieve rechtsbescherming. Wel zou kunnen worden nagedacht of deze rechtsbescherming efficiënter kan worden vormgegeven. Net als bij de terugvordering van staatssteun, zou kunnen worden gekozen voor beroep in eerste en enige aanleg bij een gespecialiseerde bestuursrechter, namelijk het College van beroep voor het bedrijfsleven.¹⁸⁹

187 Ik denk bijvoorbeeld aan fondsen met een heel klein fondsvolume waarvan bij voorbaat vaststaat dat zij weinig effectief zullen zijn.

188 Het gaat er mij dan ook niet om dat revolverende fondsen niet privaatrechtelijk zouden kunnen worden vormgegeven. Met van Rossum ben ik van mening dat de vennootschap zich uitstekend leent voor de behartiging van publieke taken. Zie Van Rossum, *Themis* 1997, p. 83-99, p. 86. Het is alleen niet wenselijk dat de keuze voor een privaatrechtelijke rechtsvorm betekent dat publieke waarborgen niet langer zijn geborgd.

189 Zie artikel 9, aanhef en onder c, van de Wet terugvordering Staatssteun. Door dit artikel wordt artikel 4 van de Bevoegdheidsregeling bestuursrechtspraak gewijzigd. De Wet terugvordering Staatssteun is per 1 juli 2018 in werking getreden. Mijns inziens is het niet problematisch om in de bevoegdheidsregeling naar onderdelen van de Awb om af te wijken van de hoofdregel dat de bestuursrechter bij de rechtbank bevoegd is (artikel 8:6 Awb).

Realistisch revolveren vereist toepassing van publiekrechtelijke waarborgen, waaronder toegang tot een betaalbare bestuursrechter. Een als bank vermomde overheid is misschien professioneler dan de doorsnee ambtenaar, maar nu eenmaal niet onfeilbaar.

9. Dankwoord

Mevrouw de Rector Magnificus, geachte decaan, beste collega's, familie en vrienden,

Het is tijd om af te ronden met de gebruikelijke dankwoorden.

Om te beginnen bedank ik eenieder die aan mijn benoeming heeft bijgedragen. Speciale vermelding daarbij verdienen vanzelfsprekend het College van Bestuur dat het formele benoemingsbesluit heeft genomen, het faculteitsbestuur en de externe en interne leden van de benoemingscommissie. Veel dank voor het in mij gestelde vertrouwen.

Beste collega's van de faculteit. Dankzij jullie was ik snel ingewerkt en kon ik aan de slag! Een speciaal woord van dank aan Saskia Klosse: ik hoop dat wij nog veel met elkaar zullen samenwerken. Ook mag een woord van dank aan de leden van de capaciteitsgroep Publiekrecht en de sectie bestuursrecht niet ontbreken.

Beste oud-collega's uit Leiden. Ik vind het heel bijzonder dat jullie hier aanwezig zijn! Ik heb warme herinneringen aan jullie allemaal en ga daarom geen namen noemen 😊 – ook niet die van jullie, Christien de Kruif en Jerfi Uzman. Een uitzondering maak ik voor Wim Voermans, Ymre Schuurmans en Michiel Tjepkema. Veel dank voor alle wijze raad die ik van jullie als DB-leden mocht ontvangen.

Dan de oud-collega's van de Raad van State, waar mijn bestuursrechtelijke *roots* liggen. Dankzij de Raad plaats ik het hulpwoord nog altijd voor het voltooid deelwoord. Een speciaal woord van dank aan Jaap Polak, Maria Vlasblom, Bart Jan van Ettehoven, Hanna Sevenster, Richte Dallinga en Olaf van Loon. Ik heb niet alleen inhoudelijk veel van jullie geleerd, maar ook mogen ervaren dat juristen vaak goede musici zijn!

Natuurlijk mogen mijn promovendi niet onvermeld blijven: Clara van Dam, Louise Verboeket, Ellen Hardy, Esmée Driessen en sinds

kort ook Maximillian Völlmer. Ik vind het een eervolle taak om jullie te coachen in jullie onderzoek. Ik hoop nog veel *latte macchiatos* met jullie te drinken.

Ook een woord van dank aan Tom Barkhuysen. Van jou heb ik geleerd dat ook in de wetenschap een geolied team onmisbaar is. Ik zal nooit vergeten dat je mij vroeg om in de eerste maanden van mijn aanstelling in Leiden vooral veel ongezoeten feedback te geven op alles wat ik bizar en belachelijk vond. U begrijpt dat ik hier veelvuldig gebruik van heb gemaakt 😊.

Beste Rolf Ortlep: bedankt voor de collegiale samenwerking en ik hoop dat wij die samenwerking vanuit het zuiden nog lang zullen voortzetten.

Uiteraard mag mijn promotor Willemien den Ouden niet in mijn dankwoord ontbreken. Ik vind het bijzonder hoe jij jonge wetenschappers stimuleert en tot bloei laat komen! Dankzij jou en copromotor Paul Adriaanse, ben ik nu geen advocaat, maar hoogleraar. Ik leer nog steeds van jullie en hoop nog veel met jullie te mogen samenwerken.

Er zijn niet veel wetenschappers die zich verdiepen in het subsidierecht. Ik noemde Paul en Willemien al, maar Rianne Jacobs hoort ook in dat rijtje thuis. Na deze oratie gaan we samen met Willemien eindelijk de mastermonografie Subsidierecht afronden.

Dames en heren studenten. De afgelopen twee jaar heb ik in Maastricht met veel plezier onderwijsgroepen ondersteund, hoorcolleges gegeven en scripties begeleid. Met schema's en plaatjes probeer ik het bestuursrecht en de europeanisering ervan levendig te presenteren, in de hoop jullie klaar te stomen voor een mooie carrière!

Ik zie vandaag ook veel lieve familieleden en vrienden in de zaal: in een woord geweldig!

Verder ben ik erg dankbaar voor zulke fantastische ouders. Jullie hebben mij altijd gestimuleerd om gekregen talenten te benutten.

Bovendien vinden de kinderen bij jullie een tweede thuis! Veel dank daarvoor.

Lieve Hilco, zonder jou werkte ik niet in Maastricht en was er vandaag ook geen feestje. Ik voel mij gezegend dat wij samen met Anne-Sophie, Marie-Hélène en Eva-Julie van het leven mogen genieten!

Ik heb gezegd.

Literatuurlijst

Algemene Rekenkamer 2016

Algemene Rekenkamer, *Resultaten verantwoordingsonderzoek 2015 bij Buitenlandse Handel en Ontwikkelingssamenwerking (XVII)*, Rapport bij het jaarverslag, 2016.

Algemene Rekenkamer 2017

Algemene Rekenkamer, *Resultaten verantwoordingsonderzoek 2016 Buitenlandse Handel en Ontwikkelingssamenwerking (XVII)*, Rapport bij het jaarverslag, 2017.

Van Asperen, BR 2014/130

P. van Asperen, 'Van sinterklaas naar maatschappelijk financier. De weg naar een contractueel subsidiestelsel', *BR 2014/130*, afl. 12, p. 669-677.

Van Asperen, Gst. 2017/101

P. van Asperen, 'De puzzel van publieke normen bij subsidies. Een rechtseconomisch perspectief op publiek-private financierings-transacties', *Gst. 2017/101*, afl. 7457, p. 532-540.

Bató, ESIF 2015

M. Bató, 'National Regulatory Background for Financial Instruments established from the 2014-2020 European Structural and Investment Funds', *ESIF 2015*, afl. 3, p. 187-193.

Ten Berge e.a. 2000

J.B.J.M. ten Berge e.a., 'Privaatrechtelijke rechtspersonen met publieke taken', in: J.B.J.M. ten Berge e.a., *De ontwikkeling van de rechtspersoon in het publiekrecht en het privaatrecht* (handelingen NJV 130^e jaargang/2000-I), Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 2000, p. 245-262.

Van den Berge, NJB 2018/820

L. van den Berge, 'Gouvernementaliteit en rechtsbescherming. Groninger gas, sociaal domein en de ongrijpbare overheid', *NJB 2018/820*, afl. 17, p. 1186-1190.

Van der Bij, *Tijdschrift voor Openbare Financiën* 2011, p. 115-126

J. van der Bij, 'Fondsvorming', *Tijdschrift voor Openbare Financiën* 2011, afl. 2, p. 115-126.

De Bock 2017

R.H. de Bock, *De toekomst van de civiele rechtspraak. Een pleidooi om de rechter niet te ontlasten* (oratie UvA), Zutphen: Paris 2017.

Van den Brink 2012

J.E. van den Brink, *De uitvoering van Europese subsidieregelingen in Nederland. Juridische knelpunten en uitdagingen* (diss. Leiden), Deventer: Kluwer 2012.

Van den Brink & Den Ouden, *NJB* 2016/2000

J.E. van den Brink & W. den Ouden, 'De subsidie nieuwe stijl. Publiek geld verplicht?', *NJB* 2016/2000, afl. 39, p. 2888-2897.

Van den Brink & Den Ouden, *NJB* 2018/1100

J.E. van den Brink & W. den Ouden, 'Invest-NL. Bankieren met 2,5 miljard publiek geld; welke regels gelden er eigenlijk?', *NJB* 2018/1100, afl. 22, p. 1572-1578.

Cusmano & Thompson 2013

L. Cusmano & J. Thompson, *Alternative Financing Instruments for SMEs and Entrepreneurs: The Case of Mezzanine Finance* (OECD SME and Entrepreneurship Papers no. 2), Paris: OECD Publishing 2013.

Decisio BV 2010

Decisio BV, *Evaluatie Regionale OntwikkelingsMaatschappijen: Effectiviteit & Efficiëntie* (Eindrapport), Amsterdam: 4 augustus 2010.

Van Elburg e.a. 2011

Van Elburg e.a., *Innovatief financieren van innovatie* (in opdracht van het Interprovinciaal Overleg), Rebel 2011.

Essers & Lombert 2017

M.J.J.M. Essers & C.A.M. Lombert, *Aanbestedingsrecht voor overheden. Naar een maatschappelijk verantwoord aanbestedingsbeleid*, Deventer: Vakmedianet 2017.

Europese Rekenkamer 2012

Europese Rekenkamer, *Door het Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling gefinancierde financiële instrumenten voor het midden- en kleinbedrijf* (Speciaal verslag nr. 2), Luxemburg: Europese Rekenkamer 2012.

Europese Rekenkamer 2015 (Speciaal verslag nr. 5)

Europese Rekenkamer, *Zijn financiële instrumenten een succesvol en veelbelovend instrument op het gebied van plattelandsontwikkeling?* (Speciaal verslag nr. 5), Luxemburg: Europese Rekenkamer 2015.

Europese Rekenkamer 2015 (Speciaal verslag nr. 8)

Europese Rekenkamer, *Voorziet de financiële steun van de EU behoorlijk in de behoeften van micro-ondernemers?* (Speciaal verslag nr. 8), Luxemburg: Europese Rekenkamer 2015.

Europese Rekenkamer 2016

Europese Rekenkamer, *Uitvoering van de EU-begroting via financieringsinstrumenten – lessen die uit de programmeringsperiode 2007-2013 moeten worden getrokken* (Speciaal verslag nr. 19), Luxemburg: Europese Rekenkamer 2016.

Geuijen, Bestuurswetenschappen 2014/68

K. Geuijen, 'Maatschappelijke meerwaarde creëren in publieke netwerken: waartoe en hoe?', *Bestuurswetenschappen* 2014/68, afl. 1, p. 87-96.

De Greef, Huntjens & Oud, NTB 2012/6

R.J.M.H. de Greef, L.C.L. Huntjens en N.M. Oud, 'Verbonden partijen: de lusten en lasten van verzelfstandiging', *NTB* 2012/6, afl. 2, p. 38-46.

De Greef, Zijlstra & Theissen 2015

R.J.M.H. de Greef, S.E. Zijlstra & F.H.K. Theissen, *Verzelfstandiging en samenwerking bij decentrale overheden. Afwegingskader voor de keuze tussen publiekrechtelijke of privaatrechtelijke vormgeving*, Den Haag: Ministerie Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2015.

De Goede 1956

B. de Goede, *Het gebruik maken van burgerrechtelijke vormen bij de behartiging van openbare belangen*, Preadvies VAR, Haarlem: Tjeenk Willink 1956.

Goudswaard & Van de Kar 1993

K.P. Goudswaard & H.M. van de Kar, *Fondsvorming en openbaar bestuur; een beoordeling van de inrichting en werking van fondsen op en rond de rijksbegroting*, Preadvies in opdracht van de Raad voor het binnenlands bestuur, Leiden: Rijksuniversiteit Leiden 1993.

Holt e.a. 2013

D. Holt e.a., *Praktijkervaringen met Revolverende Fondsen (mede op basis van EFRO). Antwoorden op veelgestelde vragen* (in opdracht van het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties), Rotterdam: Ecorys & ERAC 2013.

Jak 2014

N. Jak, *Semipublieke instellingen. De juridische positie van instellingen op het snijvlak van overheid en samenleving*, Den Haag: BJU 2014.

Jak, JBPlus 2015/2

N. Jak, 'De publieke-taakjurisprudentie verduidelijkt. Over privaatrechtelijke rechtspersonen en het bestuursorgaanbegrip', *JBPlus* 2015/2, p. 75-95.

Jak, NJB 2016/1475

N. Jak, 'Semipublieke instellingen en de Wet open overheid', *NJB* 2016/1475, afl. 29, p. 2083 – 2090.

Könings 2015

M. Könings, *Decentraal energiebeleid en revolverend financieren, actualiteit, kansen en knelpunten in kaart*, 2015.

KplusV 2017

KplusV, *Noord-Brabantse fondsen. Evaluatie 2013-2016*, Arnhem: 8 februari 2017.

Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2015

Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, *Handreiking Treasury 2015*, Den Haag: juni 2015.

Netjes, *Bestuur Rendement* 2013, p. 14-15

E. Netjes, 'Alternatieve vormen voor financiering', *Bestuur Rendement* 2013, afl. 5, p. 14-15.

Nicolaides, *EStIF* 2014, p. 221-230

P. Nicolaides, 'Financial Instruments and the State Aid Rules for Risk Finance 2014-2020', *EStIF* 2014, afl. 3, p. 221-230.

Nicolaides, *EStIF* 2016, p. 68-74

P. Nicolaides, 'Grants versus Financial Instruments: Which Offer Stronger Incentives to Aid Recipients?', *EStIF* 2016, afl. 2, p. 68-74.

Nicolaides, *EStIF* 2018, p. 122-127

P. Nicolaides, 'The puzzle of Financial Instruments', *EStIF* 2018, afl. 2, p. 122-127.

Nijland 2013

J. Nijland, *De overheidsonderneming. Overheidsinvloed in kapitaalvennootschappen nader beschouwd*, Deventer: Kluwer 2013.

Van Ommeren, *NTB* 2014/30

F.J. van Ommeren, 'Het onderscheid tussen publiek- en privaatrecht: multifunctioneel en contextafhankelijk', *NTB* 2014/30, afl. 8, p. 248-252.

Van Ommeren, *Themis* 2018, p. 39-57

F.J. van Ommeren, 'Van de overheidsvennootschap en de overheidsstichting. De publiekbelangbenadering', *Themis* 2018, afl. 2, p. 39-57.

Den Ouden, Jacobs & Verheij 2011

W. den Ouden, M.J. Jacobs & N. Verheij, *Subsidierecht*, Deventer: Kluwer 2011.

Den Ouden, *NTB* 2016/52

W. den Ouden, 'Het coöperatieve bestuursorgaan', *NTB* 2016/52, afl. 10, p. 387-392.

Van Rossum, *Themis* 1997, p. 83-99

A.A. van Rossum, 'Het gebruik van privaatrechtelijke rechtspersonen (N.V.. of B.V..) in het kader van privatisering', *Themis* 1997, p. 83-99.

Peters & Zijlstra 2008

J.A.F. Peters & S.E. Zijlstra, 'Onscherp, maar wel ver genoeg', in: G.H. Addink e.a. (red.), *Grensverleggend Bestuursrecht, opstellen voor prof.mr. J.B.J.M. ten Berge ter gelegenheid van zijn afscheid als hoogleraar Staats- en bestuursrecht aan de Universiteit Utrecht*, Alphen aan den Rijn: Kluwer 2008, p. 109-125.

Peters, *NTB* 2015/23

J.A.F. Peters, 'De publieke-taakjurisprudentie geijkt', *NTB* 2015/23, afl. 6, p. 172-181.

Polverari & Michie, *ESTIF* 2017, p. 299-308

L. Polverari & R. Michie, 'Dealing with Unhappy Customers: How Member States Handle Complaints under the ESI Funds?', *ESTIF* 2017, afl. 4, p. 299-308.

Provincie Limburg 2017

Provincie Limburg, *Het strategisch investeringsbeleid en uitvoeringskader: Sturing in Samenwerking 2.0*, Maastricht: 10 februari 2017.

Provincie Noord-Brabant 2015

Provincie Noord-Brabant, *Nota Samenwerkingsrelaties en Verbonden Partijen*, 's-Hertogenbosch: januari 2015.

Provincie Zuid-Holland 2016

Provincie Zuid-Holland, *Handreiking revolverende fondsen provincie Zuid-Holland*, Den Haag: 23 augustus 2016.

Provincie Zuid-Holland 2016 (Beleidsnota)

Provincie Zuid-Holland, *Beleidsnota verbonden partijen en overige deelnemingen 2016-2019*, Den Haag: 2016.

Raad voor de financiële verhoudingen 2014

Raad voor de financiële verhoudingen, *Tussen betalen en bepalen. Publieke bekostiging van maatschappelijk initiatief*, Den Haag: Rfv 2014.

Rekenkamer Oost-Nederland 2017 (Nota van bevindingen)

Rekenkamer Oost-Nederland, *Revolverende fondsen Gelderland; Nota van bevindingen*, Deventer: januari 2017.

Rekenkamer Oost-Nederland 2017 (Gelderland)

Rekenkamer Oost-Nederland, *Provinciaal geld op afstand. Een onderzoek naar de Gelderse revolverende fondsen*, Deventer: februari 2017.

Rekenkamer Oost-Nederland 2017 (Overijssel)

Rekenkamer Oost-Nederland, *Provinciaal geld op afstand. Een onderzoek naar de Overijsselse revolverende fondsen*, Deventer: februari 2017.

De Ru 1981

H.J. de Ru, *Staatsbedrijven en staatsdeelnemingen. Juridische aspecten en de gevolgen daarvan voor het economisch beleid*, Nijmegen: AAe 1981.

Sanders & Heldeweg, Bestuurswetenschappen 2014/68

M.P.T. Sanders & M.A. Heldeweg, 'To PPS or not to PPS? (Publiek-) private samenwerking rond groen gas', *Bestuurswetenschappen* 2014/68, afl. 1, p. 41-57.

Scherpenisse 2015

E.J. Scherpenisse, *(On-)geschreven regels. Subsidieverlening bij netwerkend werken in de provincie Zuid-Holland*, Den Haag: NSOB 2015.

Schreuder 1994

C.A. Schreuder, *Publiekrechtelijke taken, private rechtspersonen*, Deventer: Kluwer 1994.

Snijders 2016

G. Snijders, *Overheidsprivaatrecht, bijzonder deel*, Deventer: Wolters Kluwer 2016.

Van der Steen, Scherpenisse & Van Twist 2015

M. van der Steen, J. Scherpenisse & M. van Twist, *Sedimentatie in sturing. Systeem brengen in netwerkend werken door meervoudig organiseren*, Den Haag: NSOB 2015.

Verheij & De Witte, *ESB Internationaal* 2018, p. 2-4

W. Verheij & N. de Witte, 'Bij revolverende fondsen fungeert de overheid als bank', *ESB Internationaal* 2018, p. 2-4.

Verhoeven & Fransen, *Tijdschrift voor Praktisch Bestuursrecht* 2015/93

J.P.M. Verhoeven & P.E.M. Fransen, 'Ontwikkelingen met betrekking tot het subsidie-instrument', *Tijdschrift voor Praktisch Bestuursrecht* 2015/93, afl. 6.

Wernerus & Rusanescu, *ESiF* 2014, p. 192-199

D. Wernerus & R. Rusanescu 'The Use of Financial Instruments in European Structural and Investment Funds', *ESiF* 2014, afl. 3, p. 192-199.

Westerman, *Themis* 2013, p. 177-184

P.C. Westerman, 'Van huis naar schip: governance als vorm van recht', *Themis* 2013, afl. 4, p. 177-184.

Zijlstra 1997

S.E. Zijlstra, *Zelfstandige bestuursorganen in een democratische rechtsstaat* (diss. Rotterdam), 's-Gravenhage: VUGA 1997.

Zijlstra 2003

S.E. Zijlstra, 'Publieke taak' en de democratische rechtsstaat', in: J.W. Sap, B.P. Vermeulen, C.M. Zoethout (red.), *De publieke taak*

(Publicaties van de Staatsrechtkring Staatsrechtconferenties 7),
Deventer: Kluwer 2003, p. 69-76.

Zijlstra 2008

S.E. Zijlstra, 'De grenzen van de overheid', in: S.E. Zijlstra, R.A.J. van Gestel & A.A. Freriks, *Privaat bestuur?*, Preadvies VAR, Den Haag: BJU 2008, p. 9-92.

Zijlstra 2009

S.E. Zijlstra, *Bestuurlijk organisatierecht*, Deventer: Kluwer 2009.

Zuidelijke Rekenkamer 2017

Zuidelijke Rekenkamer, *Informatievoorziening investeringsfondsen provincie Noord-Brabant*, Eindhoven: 27 maart 2017.

Zuidelijke Rekenkamer 2013

Zuidelijke Rekenkamer, *Resultaten van het Innovatiefonds provincie Limburg*, Eindhoven: 3 december 2013.

Jurisprudentieregister

Hof van Justitie

HvJEU 3 september 2014, C-410/13, ECLI:EU:C:2014:2134, *AB* 2015/116, m.nt. J.E. van den Brink & J.C.A. van Dam (*Baltlanta*).

Hoge Raad

HR 12 januari 1990, ECLI:NL:HR:1990:AC2326, *AB* 1991/430, m.nt. F.J. van Ommeren (*Staat-Appels*).

HR 4 april 2003, ECLI:NL:HR:2003:AF2830, *JB* 2003/121 m.nt. J.A.F. Peters, *AB* 2003/365, m.nt. FvO, *NJ* 2004/35, m.nt. M.A.M.C. van den Berg (*RZG/Conformed*).

HR 15 april 2016, ECLI:NL:HR:2016:660, *AB* 2016/229, m.nt. A.H.J. Hofman & F.J. van Ommeren.

Afdeling Bestuursrechtspraak van de Raad van State

ABRvS 14 mei 2014, ECLI:NL:RVS:2014:1723, *JB* 2014/138, m.nt. G. Overkleef-Verburg.

ABRvS 17 september 2014, ECLI:NL:RVS:2014:3379 en ECLI:NL:RVS:2014:3394, *AB* 2015/129, m.nt. J.A.F. Peters, *JB* 2014/202, m.nt. L.J.M. Timmermans, *JG* 2014/63, m.nt. A.A. al Khatib en T. Barkhuysen, *AB Klassiek* 2016/42, m.nt. J.A.F. Peters.

ABRvS 15 mei 2015, ECLI:NL:RVS:2015:1548, *AB* 2015/308, m.nt. W. den Ouden.

ABRvS 15 juli 2015, ECLI:NL:RVS:2015:2258, *AB* 2016/453, m.nt. W. den Ouden (*Holland Opera*).

ABRvS 9 maart 2016, ECLI:NL:RVS:2016:623, *Gst.* 2016/79, m.nt. M.J. de Groot & C.N. van der Sluis.

REALISTISCH REVOLVEREN

ABRvS 1 juni 2016, ECLI:NL:RVS:2016:1494, *AB* 2016/254, m.nt. N. Jak.

ABRvS 2 november 2016, ECLI:NL:RVS:2016:2927, *AB* 2016/426, m.nt. C.J. Wolswinkel.

ABRvS 18 januari 2017, ECLI:NL:RVS:2017:86, *AB* 2017/253, m.nt. S. Philipsen.

ABRvS 11 juli 2018, ECLI:NL:RVS:2018:2310.

Rechtbank

Rb. Oost-Brabant 16 juni 2017, ECLI:NL:RBOBR:2017:3279.