

1.1 AANLEIDING VOOR HET ONDERZOEK

1.1.1 *Revolverende fondsen als nieuw overheidsfinancieringsinstrument?*

‘Nog eens €40 mln voor producent van kweekvlees Mosa Meat’ kopte het Financieele Dagblad op 16 april 2024.³ Mosa Meat streeft ernaar om kweekvlees als diervriendelijk en duurzaam alternatief voor geproduceerd vlees aan te kunnen bieden aan consumenten. Omdat het Maastrichtse bedrijf als einddoel heeft om duurzaam geproduceerd kweekvlees wereldwijd beschikbaar te maken, hebben niet alleen private investeerders (waaronder acteur Leonardo DiCaprio *himself*) maar ook drie publieke investeerders financiering aan Mosa Meat verstrekt.⁴ Deze drie publieke investeerders zijn Invest-NL, de regionale ontwikkelingsmaatschappij van de provincie Limburg genaamd het Limburgs Instituut voor Ontwikkeling en Financiering en het Limburgs Energiefonds.⁵

De gemene deler van Invest-NL, het Limburgs Instituut voor Ontwikkeling en Financiering en het Limburgs Energiefonds is dat het revolverende fondsen zijn, die worden ingezet als financieringsinstrument door de overheid. Het revolverend fonds als overheidsfinancieringsinstrument is een fonds dat (meestal op afstand van de overheid) met overheidsgeld (achtergestelde en/of converteerbare) leningen en garanties verstrekt aan en/of deelnemingen neemt in maatschappelijk relevante projecten van burgers en/of ondernemingen.⁶ Idealiter vloeien rente,

2. In de inleiding worden, gelet op de leesbaarheid van de tekst, geen afkortingen gebruikt.

3. ‘Nog eens €40 mln voor producent van kweekvlees Mosa Meat’, *Het Financieele Dagblad* 16 april 2024.

4. Van der Boon 2021.

5. ‘Nog eens €40 mln voor producent van kweekvlees Mosa Meat’, *Het Financieele Dagblad* 16 april 2024. Zie ook de website van Invest-NL, raadpleegbaar via invest-nl.nl/actueel/investering-in-mosa-meat-kweekvlees-als-duurzaam-alternatief; de website van het LIOF, raadpleegbaar via liof.nl/nieuws-en-events/mosa-meat-haalt-euro-40-miljoen-aan-nieuwe-financiering-op-en-de-website-van-het-lef-raadpleegbaar-via-limburgsenergiefonds.nl/uncategorized/mosa-meat-ontvangt-financiering-van-het-limburgs-energie-fonds/.

6. Zie voor een definitie van het revolverend fonds als overheidsfinancieringsinstrument (onder andere) Van den Brink 2018, p. 11; Algemene Rekenkamer 2019, p. 11; *Kamerstukken I* 2022/23, 25, nr. 8, p. 2 en *Kamerstukken II* 2011/12, 32 847, nr. 29, p. 3.

premie, dividenduitkeringen, geld verkregen uit afgeloste leningen of de verkoop van deelnemingen terug naar het fonds, zodat hetzelfde overheidsgeld nogmaals kan worden ingezet om andere maatschappelijk relevante projecten van burgers of ondernemingen te financieren.

Bij deze maatschappelijk relevante projecten kan dus worden gedacht aan het produceren van kweekvlees. Andere voorbeelden van maatschappelijk relevante projecten, die met overheidsgeld uit revolverende fondsen zijn gefinancierd, zijn de ontwikkeling van een app om kwetsbare Nederlanders te ondersteunen met hun geldzaken en daarmee schulden te voorkomen,⁷ een bedrijf dat E-bikes produceert die een accu met een lange levensduur en snelle oplaadservice hebben, speciaal bedoeld voor grote thuisbezorg-bedrijven⁸ én een bedrijf dat het lichaam scant en die scan vervolgens omzet naar een breiprogramma om duurzame kleding en schoenen te produceren.⁹

Anders dan wellicht wordt gedacht, zijn revolverende fondsen geen nieuw financieringsinstrument van de overheid.¹⁰ Zo richtte Koning Willem I al in 1823 het Amortisatiesyndicaat op; een fonds dat werd gevuld met overheidsgeld én een door de overheid aangegane lening, van waaruit Koning Willem I buiten het parlement om uitgaven kon doen. Ondanks dat het Amortisatiesyndicaat uiteindelijk weinig succesvol bleek te zijn, was het wel de bedoeling van Koning Willem I dat het fondskapitaal zou renderen.¹¹ Hoewel het fonds van Willem I allang ter ziele is, zijn er ook nu revolverende fondsen met al heel wat jaren ervaring. Zo zijn de participatiebedrijven van de Investerings- en Ontwikkelingsmaatschappij voor Noord-Nederland, het eerdergenoemde Limburgs Instituut voor Ontwikkeling en Financiering en de Brabantse Ontwikkelingsmaatschappij in de jaren zeventig en begin jaren tachtig van de vorige eeuw opgericht.¹² Andere 'oudere' revolverende fondsen die nog steeds financiering verstrekken aan maatschappelijk relevante projecten zijn het in 1995 opgerichte Restauratiefonds-hypotheek en het in 1994 in het leven geroepen Nationaal Groenfonds.

-
7. Het betreft de Buddy-app van het bedrijf Buddy Payment. Dat bedrijf ontving €150.000 van UNIIQ. Zie de website van UNIIQ, raadpleegbaar via uniiq.nl/portfolio-item/buddypayment/. Het bedrijf lijkt echter failliet te zijn gegaan. Zie Pointer, raadpleegbaar via pointer.kro-ncrv.nl/financiele-buddy-app-failliet.
 8. Het betreft het bedrijf ConnectBike. Dat bedrijf ontving financiering uit het Participatiefonds Duurzame Economie Noord-Holland. Zie de website van het Participatiefonds Duurzame Economie Noord-Holland, raadpleegbaar via pdenh.nl/financiering/connectbike/.
 9. Het betreft het bedrijf Knitwear Lab. Dat bedrijf ontving financiering het TMI POC Fonds Flevoland. Zie de website van Horizon, raadpleegbaar via horizonflevoland.nl/knitwear-lab.
 10. Algemene Rekenkamer 2019, p. 12 en Amersfoort 2024, p. 593.
 11. Zie over het Amortisatiesyndicaat *Kamerstukken I* 2022/23, 25, nr. 3, p. 15-16; Diamant 2017, p. 15-17; Janssen 2013 en de website van het Nationaal Archief, raadpleegbaar via actorenregister.nationaalarchief.nl/actor-organisatie/amortisatiesyndicaat. Het Amortisatiesyndicaat had ook het recht om leningen aan te gaan. Zie Diamant 2017, p. 16.
 12. *Kamerstukken II* 2000/01, 26 570, nr. 16, p. 3. Zie over de ROM's verder Van den Brink, Jongkind & Van Waarde 2022.

Hoewel revolverende fondsen als overheidsfinancieringsinstrument dus niet nieuw zijn, is de opmars van het aantal revolverende fondsen wel nieuw.¹³ Uit onderzoek van de Algemene Rekenkamer uit 2019 blijkt dat van de dertig revolverende fondsen van de Rijksoverheid, er slechts negen actief waren voor 2008.¹⁴ Dit betekent dat er in zestien jaar tijd minstens eenentwintig revolverende fondsen op Rijksniveau zijn bijgekomen.¹⁵ De term ‘minstens’ wordt bewust gebruikt. Sinds het verschijnen van het rapport van de Algemene Rekenkamer in 2019 is er namelijk een aantal nieuwe revolverende fondsen op Rijksniveau in het leven geroepen. Denk bijvoorbeeld aan het met €1,7 miljard gevulde Invest-NL en Invest International, dat met €833 miljoen financiering aan ondernemingen verstrekt. Op decentraal niveau is er eveneens een sterke stijging van het aantal revolverende fondsen te bespeuren. Zo zijn er in twaalf jaar tijd in totaal vijftien provinciale en gemeentelijke energiefondsen bijgekomen.¹⁶ De hoeveelheid overheidsgeld dat in revolverende fondsen omgaat, groeit met deze trend mee. Op Rijksniveau ging het in april 2019 nog om een bedrag van €3,6 miljard aan overheidsgeld, maar inmiddels is dit bedrag met de komst van Invest-NL en Invest International behoorlijk toegenomen.¹⁷ In de provinciale en stedelijke energiefondsen draait eveneens een aanzienlijke som overheidsgeld van circa €750 miljoen rond.¹⁸

1.1.2 *Waarom al die revolverende fondsen?*

Waarom neemt het aantal revolverende fondsen toe? De eerste reden is dat de klassieke subsidie *à fonds perdu*, een subsidie zonder terugbetalingsverplichting, de laatste jaren steeds minder populair is geworden.¹⁹ Zo wordt Nederland door de politiek als een ‘subsidieland’ bestempeld, waarin het verstrekken van geld aan ‘subsidieslurpers’ een ‘linkse hobby’ is.²⁰ Ook heerst het beeld dat de subsidie te duur, te tijdrovend en te ingewikkeld is om vorm te geven.²¹ De overheid gaat daarom op zoek naar nieuwe financieringsinstrumenten, waarvan het revolverend fonds er één is.²² Bovendien past het revolverend fonds op afstand van de

13. Zo stelt ook Amersfoort 2024, p. 594 dat het vormen van fondsen door de overheid een steeds vaker voorkomend instrument is om middelen beschikbaar te stellen voor de oplossing van maatschappelijke problemen.

14. Algemene Rekenkamer 2019, p. 12.

15. Algemene Rekenkamer 2019, p. 5.

16. Het gaat om de periode 2012 tot 2024. Zie de gezamenlijke website van de Regionale Energiefondsen, raadpleegbaar via refs.nu.

17. Algemene Rekenkamer 2019, p. 53.

18. Zie de gezamenlijke website van de Regionale Energiefondsen, raadpleegbaar via refs.nu.

19. Van den Brink 2018, p. 7; Van den Brink & Den Ouden 2019, p. 217-218; Den Ouden, Jacobs & Van den Brink 2021, p. 10 en Den Ouden 2022, p. 527.

20. Zie Taalstrategie, raadpleegbaar via taalstrategie.nl/werkende-woorden-subsidie.

21. Den Ouden, Jacobs & Van den Brink 2021, p. 10.

22. Zie voor een mooi overzicht van (nieuwe) overheidsfinancieringsinstrumenten financiereninnet werken.nl/.

overheid, in vergelijking met de klassieke subsidie à *fonds perdu*, beter binnen de huidige netwerksamenleving. In de netwerksamenleving is de overheid geen centrale beslisser meer, maar zoekt de overheid de samenwerking op met bedrijven en burgers om maatschappelijke vraagstukken op te pakken.²³ Het is dan vaak aan de overheid om deze maatschappelijke vraagstukken, al dan niet alleen of in samenwerking met private partijen, te financieren.²⁴ Een overheid die geld aan een revolverend fonds op afstand van de overheid verstrekt, waarna het fonds zelfstandig bepaalt of én welke maatschappelijke initiatieven van ondernemingen of burgers worden gefinancierd, ligt dus in de lijn van de huidige netwerksamenleving.²⁵

De tweede reden die bijdraagt aan de stijging van het aantal revolverende fondsen is de financiële crisis in de jaren 2007/2008 die ervoor heeft gezorgd dat banken minder snel risicodragend kapitaal aan ondernemers en burgers verstrekken.²⁶ Sindsdien worden er strengere en uitgebreidere kapitaaleisen aan banken gesteld.²⁷ Dit heeft tot gevolg dat bepaalde ondernemers, met name die zijn gericht op duurzaamheid en innovatie, geen of veel lastiger financiering van private kapitaalverstrekkers ontvangen dan voorheen. Omdat de overheid zelf moest bezuinigen maar tegelijkertijd ook wilde investeren in de ontwikkeling van de regionale economie en innovatie, werd het revolverend fonds een aantrekkelijk instrument.²⁸ Door het verstrekken van financiering via revolverende fondsen wordt er immers geïnvesteerd in maatschappelijk relevante projecten, waarmee overheidsgeld kan worden terugverdiend.²⁹

De derde reden hangt samen met het feit dat negen provincies en ongeveer tweehonderdtwintig gemeenten in 2009 hun aandelenbelang in NUON en Essent voor in totaal €18,7 miljard hebben verkocht.³⁰ Op grond van de Wet financiering decentrale overheden zijn decentrale overheden verplicht om al hun overtollige financiële geldmiddelen en vermogen aan te houden bij het Ministerie van Finan-

23. Van den Berge 2020; Van den Berge 2018a en Van den Berge 2018b. In de meer ondernemingsrechtelijke literatuur wordt gesproken van de investerende, samenwerkende en faciliterende overheid, oftewel de hybride overheid. Zie Amersfoort 2024, p. 592.

24. Den Ouden 2016.

25. Vergelijk Den Ouden 2016 en Raad voor de Financiële Verhoudingen 2014.

26. Algemene Rekenkamer 2019, p. 20 en Provincie Zuid-Holland 2016, p. 14.

27. Zie voor een overzicht van alle kapitaaleisen Silverentand & Van der Eerden 2018, p. 81-93.

28. Den Ouden 2014 en Provincie Groningen 2014, p. 2. Op het moment van afronding van dit onderzoek heerst nog steeds het beeld dat het intensiever gebruikmaken van revolverende fondsen een mogelijkheid is om de bezuinigingen op te vangen. Dat schreef de Algemene Rekenkamer op 24 september 2024 in een brief aan de voorzitter van de Tweede Kamer. Zie *Kamerstukken II* 2024/25, 36 600 XVII, nr. 4, p. 6.

29. Vergelijk *Kamerstukken II* 2024/25, 36 600 XVII, nr. 4, p. 6.

30. Das 2017, p. 4-6. Bij gemeenten ging het om een bedrag van €5,7 miljard en bij de provincies om een bedrag van €13 miljard. De provincies Zeeland, Zuid-Holland en Utrecht hadden geen aandelenbelang in Nuon of Essent.

ciën.³¹ Dit wordt ook wel verplicht schatkistbankieren genoemd. Het nadeel voor decentrale overheden van verplicht schatkistbankieren is dat de rente op de schatkistrekening (stukken) minder gunstig is dan bij een ‘gewone’ bank.³² Om verplicht schatkistbankieren op grond van deze wet te voorkomen, hebben sommige decentrale overheden de opbrengsten van de verkoop van hun aandelenbelang in NUON en Essent daarom voor een (groot) deel ondergebracht in revolverende (energie)fondsen.³³ De mogelijkheid om eigen of vreemd vermogen aan derden te verstrekken via fondsen uit hoofde van de publieke taak blijft namelijk onaangetast als het gaat om verplicht schatkistbankieren.³⁴ Dit heeft ervoor gezorgd dat met het geld kon worden geïnvesteerd in de provincie of de gemeente, in plaats van dat het geld tijdelijk op een bankrekening met lage rente bij de Rijksoverheid werd gestald.³⁵

De hiervoor besproken ontwikkelingen hebben ertoe bijgedragen dat anno 2025 iedere overheid wel één, maar vaak ook meerdere revolverende fondsen rijk is. Deze fondsen hebben de beschikking over een aanzienlijke hoeveelheid overheids-geld om te verstrekken aan maatschappelijk relevante projecten van burgers en ondernemingen. Hoewel uit het regeerprogramma van het kabinet Schoof volgt dat het Transitiefonds komt te vervallen en het Nationaal Groeifonds wordt uitgefaseerd (beide overigens geen revolverende fondsen), lijken revolverende fondsen de komende jaren niet van het overheidsfinancieringstoneel te verdwijnen.³⁶ Zo ontvangt Invest-NL tot en met 2029 in totaal €900 miljoen aan additionele middelen en wordt het fondskapitaal van Invest International eveneens verstevigd met €100 miljoen.³⁷ De Rijksoverheid is begin 2025 ook twee nieuwe revolverende fondsen rijker, namelijk het Nationaal Fonds Betaalbare Koopwoningen en een

31. Art. 2.1 lid 1 Wet fido en *Kamerstukken II* 2012/13, 33540, nr. 3, p. 1-2. Zie ook Bijman e.a. 2015 en Logger & Weijnen 2016b.

32. Bijman e.a. 2015; Logger & Weijnen 2016b en Van den Eerenbeemt 2019.

33. *Kamerstukken II* 2012/13, 103, nr. 15, p. 6; Provincie Gelderland 2020, p. 5-6 en Van den Brink 2018, p. 19. Zie ook Bijman e.a. 2015; Logger, De Onderzoeksredactie & Weijnen 2014; Logger & Weijnen 2016a en Logger & Weijnen 2016b.

34. *Kamerstukken II* 2012/13, 33 540, nr. 3, p. 7.

35. Zie verder over de Wet fido in relatie tot revolverende fondsen paragraaf 2.2.2.

36. Rijksoverheid, *Regeerprogramma. Uitwerking van het hoofdlijnenakkoord door het kabinet*, 13 september 2024, p. 54, raadpleegbaar via rijksoverheid.nl/documenten/publicaties/2024/09/13/regeerprogramma-kabinet-schoof. Zie ook Budgettaire bijlage bij PVV, VVD, NSC & BBB, *Hoop, lef en trots. Hoofdlijnenakkoord 2024-2028*, p. 11-12, raadpleegbaar via kabinetformatie2023.nl/documenten/publicaties/2024/05/16/budgettaire-bijlage-hoofdlijnenakkoord. De toekomst van het Nationaal Groeifonds is overigens onzeker. Zie Houtman & De Horde 2024. Tijdens de Algemene Politieke Beschouwingen in de EK op 19 november 2024 is gebleken dat de huidige Minister van Financiën Eelco Heinen geen fan is van revolverende fondsen. Zie *Handelingen I* 2024/25, nr. 8, item 9, p. 24.

37. *Kamerstukken II* 2024/25, 36 600 XIII, nr. 2, p. 96 en Rijksoverheid, *Regeerprogramma. Uitwerking van het hoofdlijnenakkoord door het kabinet*, 13 september 2024, p. 122, raadpleegbaar via rijksoverheid.nl/documenten/publicaties/2024/09/13/regeerprogramma-kabinet-schoof. Zie ook Bresson & Houtman 2024. Ook verkent het kabinet Schoof of en zo ja onder welke voorwaarden,