

Revolverend Fonds Stedelijke Transformatie

*Katalysator en versneller voor
projecten van overmorgen*



Revolverend Fonds Stedelijke Transformatie

*Katalysator en versneller voor
projecten van overmorgen*



Revolverend Fonds Stedelijke Transformatie

*Katalysator en versneller voor
projecten van overmorgen*

Aeisso J.R. Boelman MSc

Robin P. Vriends MSc

Anne van Eldonk MSc MRE

Rotterdam, 14 juni 2018

In opdracht van:

Stuurgroep Stedelijke Transformatie

Contactpersonen:

Maarten Hoorn (Platform31)

Jan Fokkema (NEPROM)



Inhoudsopgave

1. Inleiding	5
1.1 Aanleiding	6
1.2 Vraagstelling	6
1.3 Programma Stedelijke Transformatie	7
1.4 Leeswijzer	7
2. Duiding: hoe werkt een revolverend fonds?	8
3. Revolverend fonds is niet om de onrendabele top te dekken	10
4. Meerwaarde van een revolverend fonds bij drie voorwaarden	13
5. De contouren van het revolverend fonds voor stedelijke transformatie	16
5.1 Doelstelling van het revolverend fonds voor stedelijke transformatie	17
5.2 Organisatorische structuur	18
5.3 Financiële structuur	21
5.4 Type projecten	23
6. Vervolgonderzoek is nodig	25
7. Tenslotte	27

A large, white, stylized number '1' is centered in the upper half of the image. The background is a photograph of a rooftop in New York City, heavily covered in graffiti. In the background, several brick buildings are visible, including one with a prominent spire. The sky is filled with dramatic, golden-hour clouds. The overall scene is a mix of urban decay and vibrant street art.

1

INLEIDING



1.1 Aanleiding

Nederland staat de komende jaren gesteld voor een omvangrijke woningbouwopgave. Een aanzienlijk deel van die woningbouwopgave vindt binnenstedelijk plaats. Belangrijke trends bij deze constatering zijn onder andere het groeiende aantal eenpersoons huishoudens en het teruglopende aantal 'greenfields' in het stedelijke gebied. In de grotere steden verschuift de focus steeds meer naar het transformeren van de lastigere 'brownfields'. Daarnaast zijn de subsidiestromen gestokt (ISV) en zijn gemeenten gehouden aan strenge regelgeving omtrent investeren met een lange tijdshorizon. Tegelijkertijd is er op dit moment veel privaat geld beschikbaar, maar dit vindt zijn weg niet vanzelfsprekend naar complexe transformatielocaties.

Op dit moment zijn de vastgoed- en woningmarkt in Nederland goed. Sommige gebieden kenmerken zich door oververhitting en de vraag op de woningmarkt breidt zich in die gebieden als een olievlek uit. Tegelijkertijd zijn er gebieden waar de vraagdruk veel minder sterk is. Het jaarlijkse onderzoek van BPD geeft nader inzicht in het Nederland van verschillende snelheden.

Ondanks de sterke vastgoedmarkt, met hoge vraagdruk, zijn er binnenstedelijke gebieden waar de ontwikkeling niet of slechts heel moeizaam op gang komt. Dit komt voornamelijk voort uit de grotere complexiteit dan bijvoorbeeld de ontwikkeling in uitleggegebieden. Denk hierbij aan versnipperd eigendom, milieuverontreiniging, complexe infrastructuur, complexe logistiek en lange (procedurele) looptijd. Door de lange looptijd heeft men ook te maken met planologische onzekerheid en onzekerheid over marktomstandigheden. Dit resulteert in een relatief lange en grote financieringsbehoefte (de kost gaat immers ver voor de baat uit: 'een lange en diepe badkuip') en een bijbehorend hoog risicoprofiel.

1.2 Vraagstelling

De vraag die voorligt is in hoeverre een revolverend fonds een effectief instrument is voor het op gang brengen van dergelijke ontwikkelingen. Deze vraag komt voort uit het initiatief dat het Rijk neemt om de mogelijkheden te verkennen voor de toepassing van een revolverend fonds. De Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, Kajsa Ollongren, stelde tijdens het Algemeen Overleg Volkshuisvesting en Woningmarkt op 31 januari 2018 het volgende over een revolverend fonds bij de stedelijke transformatieopgave:

“Het fonds [...] is een revolverend fonds dat toeziet op de voorfinanciering die nodig is, bijvoorbeeld voor sanering van vervuilde terreinen. Dat is nodig vanwege de risico's die de partijen op dat moment niet goed kunnen overzien. Als het vervolgens gerealiseerd wordt, dan kan het geld ook gewoon terugkomen. Daarom zegt Van Gijssel [...] dat dit een nuttig instrument zou zijn. Dat is de reden waarom ik zeg dat het mooi zou zijn als de Europese Investeringsbank en andere partijen daar zouden instappen en dat mogelijk maken.”

Daarnaast werd recent (23 mei 2018) de Nationale Woonagenda 2018-2021 gepresenteerd waarin duidelijk werd verwoord dat het Rijk de mogelijkheid onderzoekt van een revolverend fonds voor binnenstedelijke transformatie:

¹ <https://www.bpd.nl/actueel/nieuws/middelgrote-steden-steeds-meer-in-trek>



“Bij binnenstedelijke transformatie mag van gemeenten en marktpartijen worden verwacht dat ze reële aannames hanteren bij de vormgeving van de transformatie, om op die manier de ‘businesscase’ rond te krijgen. Gebleken is echter dat deze businesscase voor binnenstedelijke transformatie, niet altijd is te maken. Het Rijk onderzoekt de mogelijkheid van een (revoluerend) fonds om voorfinanciering en investeringen mogelijk te maken. Gemeenten, provincies en marktpartijen worden bij de uitwerking betrokken.”

Gedurende het uitwerken van dit rapport gaf Minister Ollongren op 6 juni op de Provada aan dat er een fonds vanuit het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties wordt opgezet:

“Dat fonds moet zich gaan richten op de noodzakelijke voorinvesteringen om complexe, binnenstedelijke locaties naar woongebieden te transformeren. Bij noodzakelijke investeringen kun je denken aan het bouwrijp maken van grond of het uitkopen van kleine bedrijfjes. En bij complexe, binnenstedelijke locaties kun je denken aan havengebieden of oude industrieterreinen. Ik stel daarvoor 38 miljoen euro beschikbaar, maar ik verwacht ook dat andere partijen – provincies, gemeenten, private partijen – leveren. Zodat die pot geld groter wordt.”

Het is daarmee een heel duidelijk signaal dat er binnen politiek Den Haag wordt gezocht naar mogelijkheden om transformatielocaties los te trekken en om de woningbouwopgave te versnellen. Deze rapportage biedt een inhoudelijke verdieping van het principe van een revoluerend fonds voor stedelijke transformatie. Daarmee vormt het een belangrijke bouwsteen voor het vormgeven van een fonds voor stedelijke transformatie.

1.3 Programma Stedelijke Transformatie

Het programma Stedelijke Transformatie werkt in gezamenlijkheid tussen publieke en private partijen aan het intensiveren van binnenstedelijke gebiedstransformaties om zo meer ruimte voor wonen te creëren. Aan het programma doen zo’n 30 projecten door het hele land mee. Vanuit deze projecten is geconstateerd dat de (voor)financiering een belangrijk probleem is, waardoor de gebiedstransformaties niet van de grond komen. Dat is voor het programma de reden geweest om te verkennen wat de kansen en mogelijkheden voor een revoluerend fonds zijn.

Dit advies is tot stand gekomen in een aantal sessies onder begeleiding van Fakton. Voor het opstellen van dit advies zijn twee sessies georganiseerd, waarbij per sessie zo’n 35 mensen aanwezig waren van gemeenten, provincies, projectontwikkelaars, investeerders, banken en kennisinstellingen. De contouren van het fonds zijn vervolgens bediscussieerd tijdens een workshop op de Dag van de Projectontwikkeling.

1.4 Leeswijzer

Deze rapportage schetst in hoofdstuk 2 en 3 kort de kaders van een revoluerend fonds. In hoofdstuk 4 concluderen wij dat een revoluerend fonds voor stedelijke transformatie meerwaarde heeft als sprake is van drie kritische voorwaarden. Hoofdstuk 5 geeft een advies over de contouren van een revoluerend fonds voor stedelijke transformatie. Het hoofdstuk schetst de contouren van het fonds op hoofdlijnen.



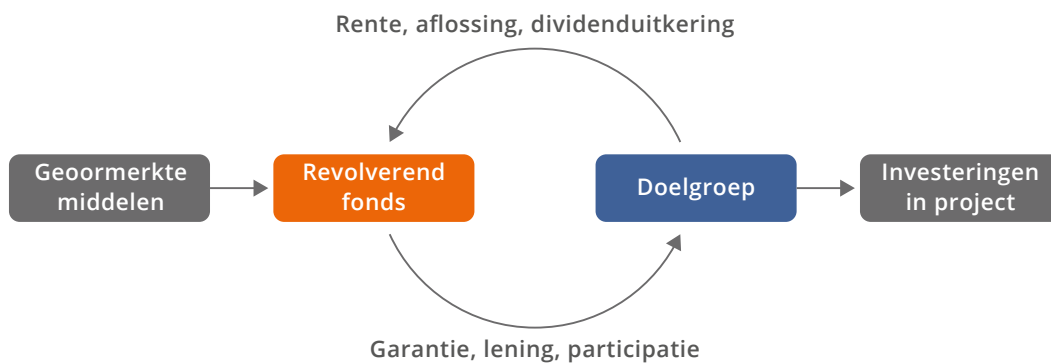
2

**DUIDING: HOE WERKT EEN
REVOLVEREND FONDS?**



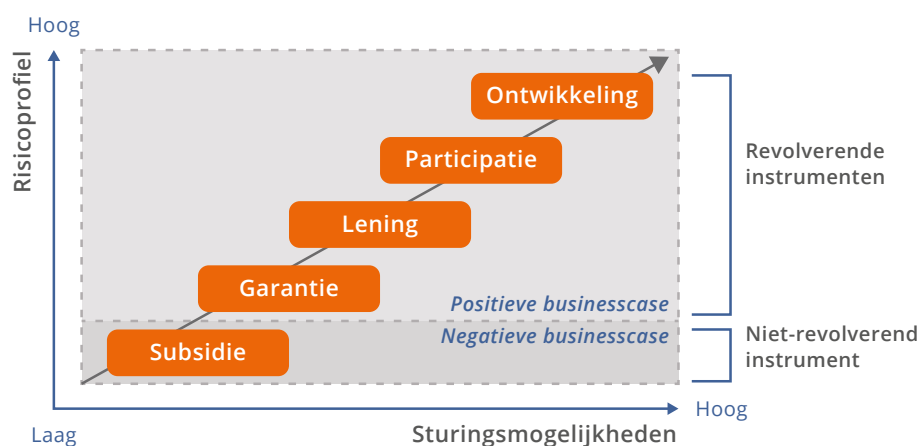
2. Hoe werkt een revolverend fonds?

Een revolverend fonds wordt veelal ingezet als een alternatief financieringsinstrument om bepaalde beleidsdoeleinden te behalen door inzet van middelen. Het revolverend fonds voorziet in financiering op basis van een specifieke investeringsinstructie. De ontvanger van de financiering (de doelgroep) investeert in het betreffende project waarvoor een aanvraag is gedaan bij het fonds. Gedurende of na de uitvoering van het project wordt de financiering afbetaald. Het uitgezette geld, in de vorm van bijvoorbeeld een lening, risicodragend kapitaal, of garantie, keert in principe terug naar het fonds in de vorm van aflossing, rente of dividenduitkering. Op deze manier kunnen de teruggekeerde middelen met hetzelfde doel opnieuw worden ingezet. Afbeelding 1 visualiseert dit principe.



Afbeelding 1 Het principe van een revolverend fonds.

Er bestaan verschillende manieren om vanuit een revolverend fonds financiële steun te verstrekken, variërend in het bijbehorende risicoprofiel en sturingsmogelijkheid. Vijf ideaaltypische categorieën, van de niet-revolverende subsidie tot de ontwikkeling van vastgoed, zijn weergegeven in afbeelding 2. In algemene zin geldt: hoe hoger de mogelijkheid tot sturing op het eindresultaat, hoe groter het bijbehorende risicoprofiel.



Afbeelding 2 Vijf ideaaltypische wijzen van voorzien van financiële steun met bijbehorende risicoprofielen en sturingsmogelijkheden.

A large white number 3 is centered in the upper half of the image, partially obscuring the background. The background is a photograph of an abandoned industrial building with a brick facade and several windows. The building is covered in colorful graffiti. In the foreground, there are several sets of rusty, parallel metal tracks, likely for a train or tram, leading towards the building. The sky is overcast and there are bare trees in the background.

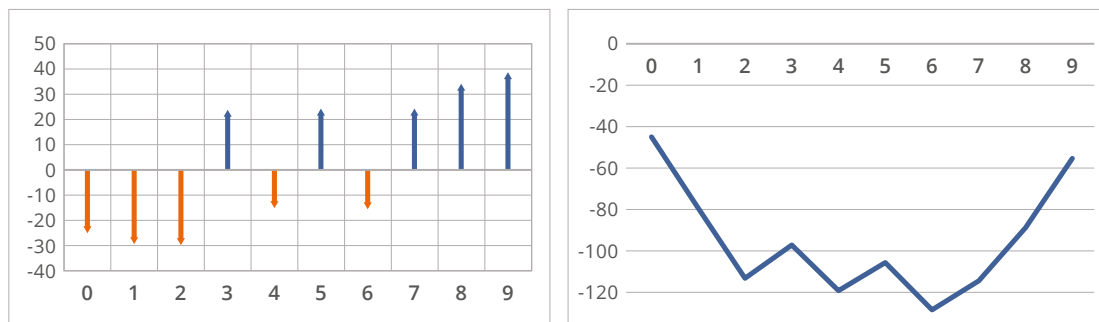
3

**REVOLVEREND
FONDS IS NIET OM DE
ONRENDABELE TOP TE
DEKKEN**



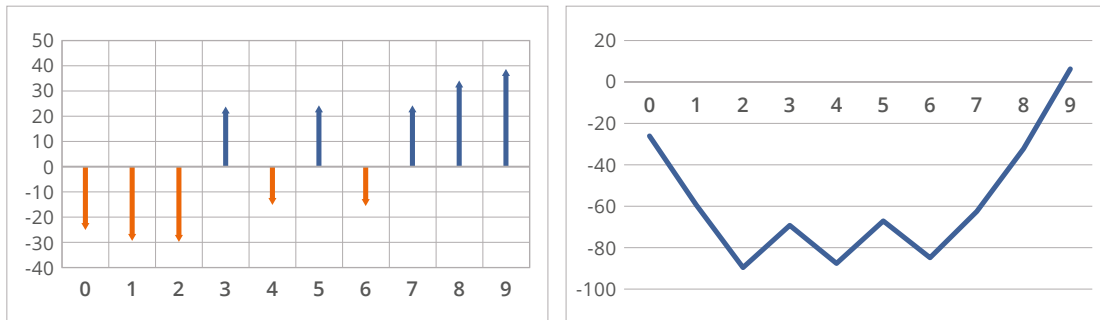
3. Revolverend fonds is niet om de onrendabele top te dekken

In afbeelding 2 is onderscheid gemaakt tussen financieringscategorieën die zich lenen in een situatie met een negatieve of positieve businesscase. Het uitgangspunt van een revolverend fonds is dat het fonds geld inzet voor projecten met in beginsel een haalbare businesscase. Dit houdt in dat het fonds geen geld verstrekt ten behoeve van het dekken van een onrendabele top in het project. Onder een onrendabele top verstaan wij een duidelijk financieel tekort binnen een project: de kosten liggen hoger dan de te realiseren opbrengsten waardoor er sprake is van een onrendabele top. Deze kosten dienen op een andere manier te worden gedekt dan vanuit het revolverend fonds. Een haalbare businesscase wil zeggen dat het project naar verwachting zal renderen, maar de afweging tussen financieel rendement (relatief laag of onzeker) en risico (relatief hoog) leidt ertoe dat reguliere partijen de investering niet aangaan. Daarnaast speelt mee dat reguliere financiers in het geval van projecten met hoge risico's en/of een onzeker financieel rendement ofwel geen financiering verschaffen, ofwel financiering tegen een (voor het project te) hoog rentepercentage. Elk risicoprofiel heeft uiteindelijk immers zijn pricing op de kapitaalmarkt. Wanneer met deze hoge pricing een dergelijk project wordt doorgerekend ontstaat een onrendabele top die er niet zou zijn wanneer een lagere discontovoet zou worden gehanteerd. In deze gevallen zou het revolverend fonds vanuit maatschappelijke optiek een dergelijke financiering kunnen verschaffen tegen de lagere rentevoet waardoor het project rendabel wordt, waar dit door marktfalen in de reguliere kapitaalmarkt niet het geval zou zijn. Het fonds is daarmee dus geen subsidiepot, maar het is een revolverend fonds. Voordat nagedacht wordt over de inzet van middelen uit een **revolverend** fonds, dient de businesscase (eventueel met financiering vanuit het fonds tegen een lagere rentevoet) in eerste instantie sluitend te zijn – inclusief een eventuele onrendabele top.



Afbeelding 3 Kasstroomoverzicht met verloop van het projectsaldo van een project met een rentevoet van 10%.

In afbeelding 3 en 4 zijn ter illustratie twee varianten van kasstroomoverzichten met het bijbehorende verloop van het projectsaldo voor een fictief project weergegeven. De hoogte van de kasstromen (het project) is voor beide varianten gelijk. Het verschil tussen beide is dat het overzicht in afbeelding 3 uitgaat van een financieringsrente (of rendementseis) van 10%, terwijl in afbeelding 4 de rente (of rendementseis) 5% is. Het resultaat is dat een rente van 10% het project onrendabel maakt (saldo aan het einde is negatief) vanwege de hoge rentekosten. Een rente van 5% maakt het project financieel



Afbeelding 4 Kasstroomoverzicht met verloop van het projectsaldo van een project met een rentevoet van 5%

haalbaar. Deze afbeeldingen illustreren dat vanuit de maatschappelijk gedreven afweging tussen risico en rendement een revolverend fonds projecten wél van de grond kan krijgen, waar die vanwege de hoge pricing van regulier kapitaal niet haalbaar zijn.

De dekking van de onrendabele top bij stedelijke transformatie blijft een voorname opgave en vraagt veel aandacht. Dat onderwerp valt evenwel binnen een apart spoor van het programma Stedelijke Transformatie.



4

**MEERWAARDE VAN EEN
REVOLVEREND FONDS BIJ
DRIE VOORWAARDEN**



4. Meerwaarde van een revolverend fonds bij drie voorwaarden

Op basis van het onderzoek van Fakton en TU Delft en de werksessies binnen het programma Stedelijke Transformatie over dit onderwerp concluderen wij dat een publiek revolverend fonds meerwaarde heeft bij binnenstedelijke transformatie als sprake is van drie voorwaarden:

- 1. Er is sprake van marktfalen**, waardoor de investeringen voor de ontwikkeling niet op de reguliere manier en door de reguliere partijen van de grond komen. Deze voorwaarde vormt feitelijk het startpunt voor de inzet van een revolverend fonds. Investeringen in het gebied blijven uit en initiatiefnemers pakken niet door. De opgave vraagt om het doorbreken van de impasse en vraagt om commitment van een partij die het aandurft om investeringen te starten of op een grotere schaal aan te trekken. Fundamenteel hierbij is dat het fonds een andere afweging kan maken tussen rendement en risico in vergelijking met reguliere financiers en ontwikkelaars. Het fonds kan dat vooral doen door rendement breder te bekijken dan alleen financieel rendement.
- 2. De opgave is maatschappelijk urgent.**
De (gebieds)ontwikkeling draagt significant bij aan de kwalitatieve en kwantitatieve woningbouwopgave en de verstedelijking, maar ook aan bredere thema's, zoals duurzaamheid, economische structuurversterking, inclusiviteit en innovatie.
- 3. De opgave is samengesteld, complex en kent een relatief hoog risicoprofiel.**
De ontwikkeling kent zoete (met name de vastgoedontwikkeling) en zure componenten (zoals kostbare verwerving en sanering, lastige infra, duur parkeren, etc.). De opgave is daarbij om die zoete en zure elementen te verveven. Verder is de opgave van de ontwikkeling relatief groot van omvang, waardoor het de investeringscapaciteit van de betrokken partijen kan overstijgen. De samengesteldheid en complexiteit van de ontwikkeling leiden bovendien tot een lange 'time to market' (de tijdsperiode totdat de eerste woningen in de verkoop gaan). Bovenstaande kenmerken leiden tot een relatief diepe en lange badkuip en een relatief hoog risicoprofiel. Binnenstedelijke projecten op 'brownfield' locaties hebben in algemene zin vaak te maken met deze kenmerken. Hoge kosten en risico's zorgen voor onzekerheid en een lange terugverdientijd van investeringen. Juist voor deze projecten is een revolverend fonds van meerwaarde: het is een instrument dat kan zorgen voor meer zekerheid en commitment, waar nodig met een lange investeringshorizon. Doordat het fonds (vaak langjarig) verbonden is aan een ontwikkeling ontstaat (financieel) commitment dat op de reguliere wijze minder van toepassing is. Met name politiek bestuurlijke onzekerheid zorgt immers voor terughoudend van marktpartijen. Daarnaast zorgt (publiek) investeren in een gebied tot het uitlokken van investeringen en financiering vanuit de markt.

Als voldaan is aan bovenstaande voorwaarden dan kan een revolverend fonds voor stedelijke transformatie dienen "als katalysator en versneller van projecten van overmorgen".

Samenvattend is de meerwaarde van een revolverend fonds voornamelijk de mogelijkheid tot het nemen van investeringsbeslissingen waar reguliere financiers terughoudend zijn. Immers, wanneer een project niet voldoet aan de eisen van de geëigende financiers (gewenste 'Internal Rate of

² <https://www.stedelijketransformatie.nl/>

³ 'Stimulating inner city transformations. The use of revolving instruments in inner city development', Robin Vriends, juli 2017.



Return', maximaal toelaatbaar risicoprofiel, etc.), dan zal de financiering niet worden verschaft. Deze terughoudendheid komt voort uit de aard van binnenstedelijke projecten, gekenmerkt door een relatief lange en grote financieringsbehoefte en een hoog risicoprofiel. Het revolverend fonds kan deze financieringsleemte opvullen vanuit een meer maatschappelijk gedreven overweging, opererend in het 'tussengebied' tussen reguliere financiering uit de markt enerzijds en overheidssubsidie anderzijds. Afbeelding 5 illustreert dit 'tussengebied'.



Afbeelding 5 Het 'tussengebied' waarin een revolverend fonds van meerwaarde is.

Het revolverend fonds voor stedelijke transformatie als (beleids)instrument is een stimulerend instrument dat voor een specifiek deel van de initiatieven en projecten in het stedelijk gebied van Nederland van meerwaarde is. Het draait immers om projecten in het 'tussengebied' waar de haalbaarheid in zicht is, maar waar door de karakteristieken van het project de kosten van kapitaal te hoog zijn of waar partijen nog over de streep moeten worden getrokken. Daarmee is het revolverend fonds voor stedelijke transformatie niet het zogenaamde 'ei van Columbus' dat ervoor zorgt dat de hoge ambities voor de woningbouwproductie ineens gemakkelijk behaald zullen worden. Het is een instrument dat naast het bestaande instrumentarium een belangrijk stukje van de puzzel vormt dat een specifiek deel van de projecten mogelijk zal maken.



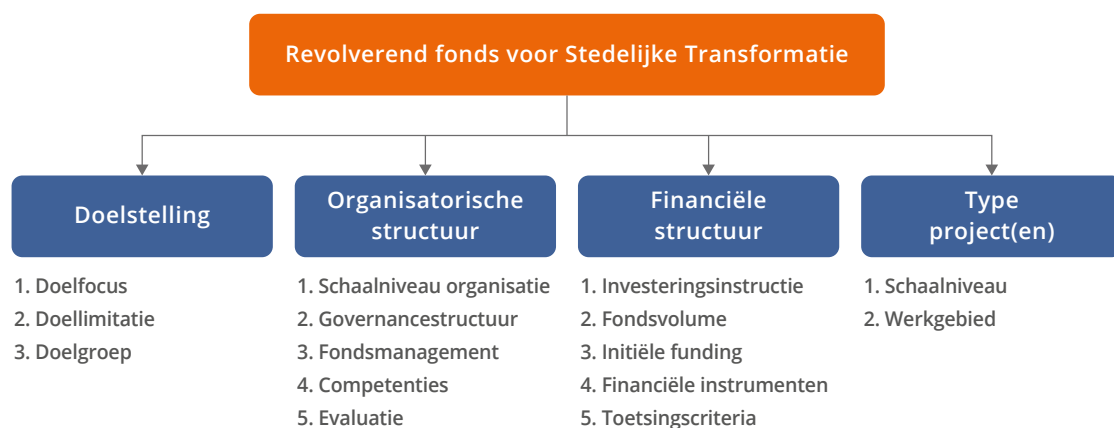
5

**DE CONTOUREN VAN
HET REVOLVEREND
FONDS VOOR STEDELIJKE
TRANSFORMATIE**



5. De contouren van het revolverend fonds voor stedelijke transformatie

Een tweede belangrijke conclusie uit het onderzoek van Fakton en TU Delft en de werksessies binnen het programma Stedelijke Transformatie over dit onderwerp is dat het revolverend fonds als instrument zich kenmerkt door vier structurerende dimensies: doelstelling, organisatorische structuur, financiële structuur en het type projecten waarop het fonds zich richt. Feitelijk vormen deze vier structurerende dimensies het analytisch kader waarin een revolverend fonds gedefinieerd wordt, weergegeven in afbeelding 6.



Afbeelding 6 Analytisch kader met de vier structurerende dimensies van het revolverend fonds

Binnen ieder van de vier structurerende dimensies zijn verschillende afwegingen te maken die uiteindelijk het functioneren van het revolverend fonds definiëren. In het Fakton/TU Delft onderzoek zijn de 'good and bad practices' geanalyseerd van verschillende bestaande revolverende fondsen in Nederland. Daarnaast is in de werksessies ingegaan op de karakteristieken van het revolverend fonds. De uitkomsten hiervan geven een helder beeld over hoe het revolverend fonds voor stedelijke transformatie eruit kan zien.

5.1 Doelstelling van het revolverend fonds voor stedelijke transformatie

Het revolverend fonds voorziet in financiering en risicodragend kapitaal voor stedelijke transformatie, dekt geen onrendabele toppen, heeft een maatschappelijke doelfocus, is flexibel en kent een brede doelgroep.

In het kader van de doelstelling van het fonds zitten de grootste afwegingen in het kader van de doelfocus, de doellimitatie en de doelgroep. De doelfocus kan variëren van enkel financieel-gedreven (investerings)overwegingen tot enkel maatschappelijk-gedreven overwegingen. Als het gaat om de doellimitatie kan een revolverend fonds enkel investeren in zeer specifieke en afgebakende proposities



of juist openstaan voor een breed scala aan investment opportunities. Wat betreft de doelgroep is het mogelijk om een revolverend fonds open te stellen voor bijvoorbeeld enkel publieke partijen of juist voor iedere initiatiefnemer. Hieronder staan de afzonderlijke onderdelen nader toegelicht.

De doelstelling van het revolverend fonds voor stedelijke transformatie is helder: het op gang brengen van maatschappelijk gewenste (gebieds)ontwikkeling in het Nederlands stedelijk gebied daar waar het nu vastloopt. Het fonds is niet bedoeld voor het afdekken van onrendabele toppen in projecten. Deze doelstelling dient helder te zijn geformuleerd zodat duidelijk is voor belanghebbenden (de doelgroep) waar het revolverend fonds toe dient. Daarbij dient de afweging tussen een focus op maatschappelijk of financieel rendement te worden gemaakt. Vanuit de nationaal urgente opgave rondom stedelijke transformatie is duidelijk dat een revolverend fonds met enkel financieel rendement als doelstelling niet toereikend is. Zoals beschreven ligt de meerwaarde van het fonds juist in het anders afwegen van risico en rendement van stedelijke ontwikkeling waarbij een maatschappelijke **doelfocus** beter past. Het revolverend fonds fungeert anders dan een reguliere bank. Belangrijke nuance bij de maatschappelijke **doelfocus** is dat de projecten die zich aandienen wel op voorhand zicht hebben op een sluitende (financiële) businesscase.

Wat betreft de **doellimitatie** is het zaak duidelijk af te bakenen welke projecten zich wel lenen voor inzet vanuit het revolverend fonds en welke niet. Denk hierbij aan het definiëren van het type vastgoedontwikkeling (woningbouw, commerciële vastgoed, maatschappelijk vastgoed, etc.) en de schaalgrootte van de projecten. Het fonds voor stedelijke transformatie richt zich vooral op projecten waarin woningbouw de focus heeft, gezien de urgente opgave op de Nederlandse woningmarkt. De schaalgrootte van projecten die zich aanmelden kan variëren van kleine kavelontwikkelingen tot grote gebiedsontwikkelingen, zolang deze maar aan de maatschappelijke en financiële doelstellingen van het fonds voldoen. Ander belangrijk punt is het handhaven van voldoende flexibiliteit wat betreft de gedefinieerde fondsdoelstelling en bijbehorende aanpak, zodat het fonds kan meebewegen met (markt)verandering. Het fonds moet kunnen opereren in de huidige hoogconjunctuur maar moet ook meerwaarde bieden tijdens de volgende economische dip. Regelmatige evaluatie en daarmee aanscherpen van de doelstelling is essentieel.

De **doelgroep** waar het fonds voor stedelijke transformatie zich op richt is breed: zowel publieke als private initiatiefnemers kunnen aanspraak maken op financiële steun uit het fonds. Immers, het gaat uiteindelijk om het stimuleren van stedelijke ontwikkeling ongeacht wie de initiatiefnemer is. Het is niet zozeer de doelgroep waarop wordt geselecteerd, het is het project dat wordt geselecteerd.

5.2 Organisatorische structuur

De organisatie van het revolverend fonds staat op afstand van de politiek, opereert op nationaal niveau met regionale loketten, kent een Investeringscomité en een Raad van Commissarissen, heeft de essentiële kennis en competenties zelf in huis, laat zich intern en extern evalueren en is flexibel en lerend.

Bij het uitdenken van de organisatorische structuur zijn ook verschillende afwegingen te maken. Deze afwegingen richten zich voornamelijk op de keuze voor het al dan niet 'op afstand zetten' van de fondsorganisatie van de partij of het orgaan dat het fonds initieert. Daarnaast gaat het om afwegingen wat betreft de organisatieomvang, het schaalniveau van de organisatie, de governance en het fondsmanagement. Hieronder staan de afzonderlijke onderdelen nader toegelicht.



Een van de belangrijkste bevindingen is dat het organiseren van een revolverend fonds 'op afstand' essentieel is voor succes. Op afstand van de politieke 'waan van de dag' en de wisselende focus van private partijen op locaties. Het gaat bij (gebieds)ontwikkeling om het creëren van zekerheden en commitment om projecten op gang te krijgen. Door tussenkomst van het revolverend fonds wordt voor zowel publiek als privaat commitment gecreëerd. Door het revolverend fonds los te koppelen van de 'waan van de dag' creëren de betrokken partijen meer zekerheid wat resulteert in grotere bereidwilligheid tot investeren vanuit de reguliere partijen.

Een onderwerp van veel discussie is het **schaalniveau van de fondsorganisatie**. Dient het fonds te worden georganiseerd op nationaal, provinciaal, regionaal of lokaal niveau? Bij deze afweging bestaat een duidelijk spanningsveld tussen de aard van de opgave en de benodigde kennis. Immers, de opgave rondom stedelijke transformatie heeft nationale urgentie, terwijl de projecten zich op regionaal niveau afspelen waarbij kennis van de locatie essentieel is. Deze samenstelling pleit voor een aanpak waarbij het revolverend fonds op nationaal niveau wordt georganiseerd en waarbij de loketfunctie regionaal wordt ingebed. In veel gevallen bestaat deze loketfunctie al, zoals bijvoorbeeld in de verschillende metropoolregio's en bij provinciale ontwikkelingsmaatschappijen. Het verdient daarom aanbeveling gebruik te maken van bestaande loketfuncties en bestaande kennis. Het fonds wordt 'lean and mean' op nationaal niveau georganiseerd in een platte organisatie waar investeringsbeslissingen in korte tijd worden genomen. De loketfunctie is de schakel tussen enerzijds initiatiefnemers vanuit de markt en publieke partijen, en anderzijds de fondsorganisatie. De loketfunctie is voor de markt en publieke partijen herkenbaar, heeft regionale kennis en helpt bij het opzetten van een investeringsaanvraag richting het revolverend fonds. Wij gaan uit van een revolverend fonds voor stedelijke transformatie waarbij het Rijk het initiatief neemt en het fonds opzet - in eerste instantie - als enig aandeelhouder. Tevens wordt gezocht naar additionele funding door andere overheden. Vanuit de markt is ook commitment benodigd. Dit uitgangspunt wordt nader toegelicht in de volgende paragraaf over de financiële structuur van het revolverend fonds.

Een lichte, doch effectieve **governancestructuur** zorgt voor de schakel tussen de fondsorganisatie en loketfunctie. Hierbij is het aan te raden een controlerende Raad van Commissarissen (RvC) op nationaal niveau aan te stellen, die namens de aandeelhouder(s) de koers van het fonds beoordeelt en waar nodig bijstuurt. De RvC borgt daarbij de belangen van de aandeelhouder(s) en stuurt op de investeringsinstructie die als leidraad is meegegeven aan het fondsmanagement. Naast het oprichten van de RvC is het raadzaam een Investeringscomité (IC) aan te stellen die de investeringsvoorstellen die voorliggen bij het fonds beoordelen en al dan niet goedkeuren. Naast deze goedkeuringsrol heeft het IC ook een adviserende rol richting de fondsdirecteur en investmentmanagers. Om als volwaardige investeringspartner te worden gezien, is het zaak het fonds op (enige) afstand van de dagelijkse praktijk (en dus ook van de politiek) te organiseren. Veel praktijkvoorbeelden tonen aan dat een separate juridische entiteit (bijvoorbeeld een stichting, NV of BV) een goed construct biedt. Het revolverend fonds wordt gezien als een volwaardig partner en logisch alternatief wanneer reguliere financiering niet voorhanden is. Investeringsbeslissingen moeten daarom efficiënt en snel gemaakt kunnen worden.

Een aparte juridische entiteit met de overheid als aandeelhouder is een veelvoorkomende en doeltreffende opzet, waarbij het **fondsmanagement** wordt uitgevoerd door competente managers gebaseerd op de vooraf vastgestelde investeringsinstructie. In deze investeringsinstructie staat beschreven wat het mandaat is van het fondsmanagement, wat de kwantitatieve doelstellingen zijn van het fonds en welke financiële instrumenten tot de mogelijkheden behoren. De investeringsinstructie dient vergezeld te gaan met een mandaatstructuur. Bij investeringsbeslissingen boven een vast te stellen maximaal investeringsvolume is akkoord vanuit de RvC benodigd. Het fondsmanagement wordt uitgevoerd door de fondsdirecteur/fondsdirectie en investeringsmanagers. De fondsdirectie

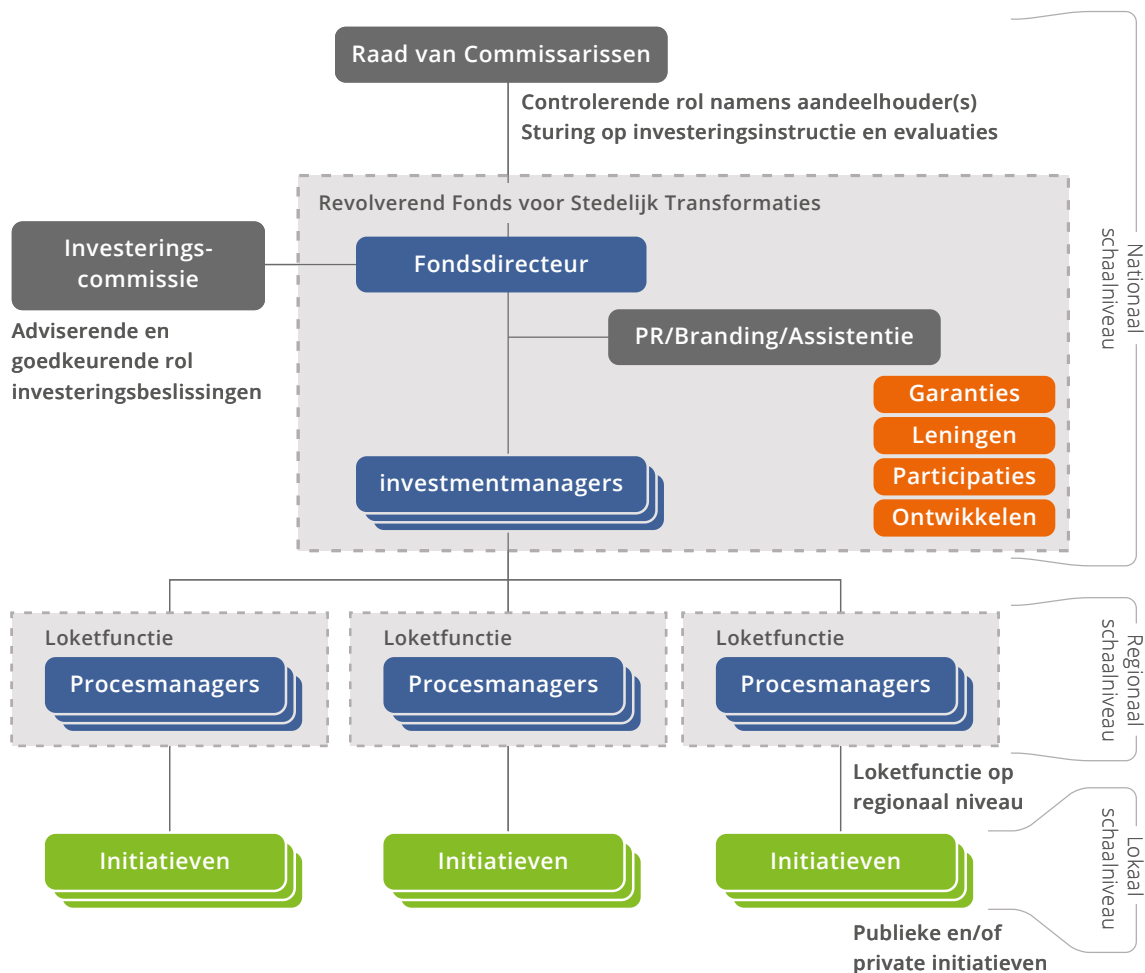


overziet het dagelijkse fondsmanagement op nationaal niveau en staat in regelmatig contact met de IC. De investeringsmanagers beoordelen en behandelen de financieringsaanvragen die via de regionale loketten worden aangedragen. Deze aanvragen zijn voorbereid door de procesmanagers die opereren op niveau van het regionale loket. Zij staan in contact met de markt en lokale overheden, kennen de projecten inhoudelijk en zijn op de hoogte van de trends in de regionale markt. Het fondsmanagement is daarmee 'lean and mean' en kan opschalen wanneer het aantal aanvragen groeit. Het fondsmanagement en de apparaatskosten die gemaakt worden om het fonds draaiende te houden dienen te worden betaald uit het fondsvolume. Dit biedt een incentive om efficiënt met de inzet van de (publieke) middelen om te gaan.

Het fondsmanagement op nationaal niveau dient een goed geëquipeerd team te zijn met **competenties** op commercieel, financieel en technisch vlak. Daarnaast moet er kennis van grondexploitaties, vastgoedontwikkeling en gebiedsontwikkeling aanwezig te zijn. De fondsdirectie en investeringsmanagers moeten businesscases goed kunnen overzien en beoordelen in vroegtijdig stadium. Dit vergt ervaring en vastgoedkennis, welke essentieel zijn voor het dagelijks opereren van het revolverend fonds. De procesmanagers op regionaal niveau dienen competenties te hebben op commercieel en financieel vlak. Zij staan immers in contact met initiatiefnemers (gemeenten, projectontwikkelaars, beleggers) die met een financieringsvraagstuk zitten. De essentiële competenties en kennis zijn daarmee gebord in het fondsmanagement en de regionale loketten. Additionele competenties op bijvoorbeeld juridisch vlak of op het gebied van PR en promotie kunnen worden aangetrokken wanneer nodig.

Om te beoordelen of het revolverend fonds de doelen behaalt waarvoor het is opgericht is reguliere **evaluatie** essentieel, zowel intern als extern (door bijvoorbeeld de Algemene Rekenkamer). Tijdens de evaluatie wordt ingegaan op het behaalde financiële en maatschappelijke rendement, de mate van revolverendheid en de mate waarin de beleidsdoelstellingen nog aansluiten op de nationale urgenties. De evaluatie waarborgt hiermee de nodige flexibiliteit: als de omstandigheden veranderen dient het fonds zich aan te passen. Daarmee blijft het een lerende organisatie. Tevens worden afgewezen project geëvalueerd om helder te krijgen wat de onderliggende reden is dat deze projecten zich niet lenen voor het revolverend fonds en of de doelstelling en werkwijze van het fonds (nog) goed aansluiten op de projecten die zich aandienen. Daarmee kan ook worden bepaald of andere maatregelen nodig zijn om dergelijke projecten toch te kunnen helpen.

De organisatorische structuur zou er in grote lijnen uit kunnen zien zoals verbeeld in afbeelding 7 op de volgende pagina, waarbij duidelijk is weergegeven welke onderdelen zich op welk schaalniveau bevinden. Deze structuur is gebaseerd op het karakter van de nationale opgave rondom de stedelijke transformatie, de werkwijze van bestaande revolverende fondsen en eerder onderzoek.



Afbeelding 7 Voorstel van een organisatorische structuur voor het Revolverend Fonds Stedelijke Transformatie

De afbeelding toont welke rollen zich op welk niveau afspelen in de blauwe en grijze vlakken. In oranje staat weergegeven welke financiële instrumenten het fonds tot de beschikking zou moeten hebben. Dit is verder uitgewerkt in paragraaf 5.3.

5.3 Financiële structuur

De financiële structuur van het revolverend fonds kent een duidelijke investeringsinstructie met mandaatstructuur, hanteert een pijplijn-aanpak en heeft daardoor een beheersbaar fondsvolume, is flexibel in het inzetten van financiële instrumenten en hanteert concrete toetsingscriteria.

Aangaande de financiële structuur liggen de grootste afwegingen in de mate van risicoacceptatie van het fonds en het initiële fondsvolume. Een revolverend fonds kan beschikken over verschillende financieringsinstrumenten die verschillen in risicoprofiel. Het verstrekken van projectfinanciering met een lage 'loan to value' kent immers een lager risicoprofiel dan het verstrekken van risicodragend kapitaal in een grondexploitatie. Hieronder staan de afzonderlijke onderdelen nader toegelicht.



Aangaande de financiële structuur is de **investeringsinstructie** met daarin de fondsstrategie het belangrijkste: het vormt de basis van het verweven van de beleidsdoelstellingen met het dagelijkse fondsmanagement. In de instructie staat helder omschreven wat de doelen en targets zijn van het fonds, welke financiële instrumenten het fondsmanagement tot de beschikking heeft, wat de beslissings- en mandaatstructuur zijn en hoe initiatieven worden beoordeeld. Dit document vormt in zekere zin de basis van het opereren van het revolverende fonds. De fondsstrategie dient op basis van periodieke evaluatie wanneer nodig aangepast te worden aan veranderende (markt)omstandigheden.

Het **fondsvolume** wordt gebaseerd op een grondige inventarisatie van projecten en initiatieven die vastlopen door een financieringsvraagstuk, dat niet kan worden opgelost door de markt. Dit noemen we de pijplijnaanpak, waarbij een zogenaamde pijplijn van projecten met bijbehorende financieringsbehoefte wordt vastgesteld. Het initiële fondsvolume wordt op deze pijplijn afgestemd. Op deze manier kunnen in de opstartfase van het revolverend fonds de middelen gericht worden ingezet in een aantal pilot projecten. Vervolgens kan in tranches het fondsvolume worden aangevuld wanneer er meer initiatieven ontstaan die voldoen aan de beleidsdoelstellingen. De pijplijn-aanpak zorgt voor een beheersbaar fondsvolume.

De urgentie wat betreft de grootschalige opgave rondom stedelijke transformatie speelt op nationaal schaalniveau. Het Rijk neemt daarom initiatief door onder andere te onderzoeken op welke manier een revolverend fonds kan bijdragen aan de oplossing voor deze opgave. Doordat de opgave nationale urgentie heeft ligt de **initiële funding** van het revolverend fonds voor stedelijke transformatie daarom redelijkerwijs bij het Rijk. Minister Ollongren heeft gemeenten, provincies en private partijen opgeroepen ook bij te storten. Het verdient aanbeveling te onderzoeken of er mogelijk is aanvullende funding mogelijk is vanuit Europese gelden of programma's, zoals dit bijvoorbeeld het geval was bij de EFRO-gelden binnen het JESSICA Initiative (initiatief opgezet door de Europese Commissie in samenwerking met het EIB en CEB). In eerste instantie is investering door private partijen in het fonds niet reëel doordat het revolverend fonds opereert vanuit een relatief maatschappelijk gedreven doelstelling. Financieel en maatschappelijk rendement zijn hierbij beiden belangrijk, waardoor een andere afweging tussen risico en rendement wordt gemaakt dan commerciële, private partijen zouden maken. Overigens laten revolverende fondsen in de praktijk zien dat door het investeren van publiek geld er op grote schaal private cofinanciering wordt uitgelokt (multiplier effect). Dit betreft op zich geen initiële funding van het fonds maar is wel de verdienste van revolverend investeren.

Het revolverend fonds dient in maatwerk te kunnen voorzien. Ieder project wordt gekenmerkt door locatie- en project-specifieke omstandigheden die de businesscase beïnvloeden. Het volstaat daarom niet om enkel een financieringsvehikel op te richten dat zich vastpint op een type financieel instrument, bijvoorbeeld een lening. Het fonds dient te beschikken over een waaier van **financiële instrumenten** met variërend risicoprofiel en bijbehorende sturingsmogelijkheid. Het revolverend fonds zal zich focussen op het verstrekken van financieringen en het participeren in projecten. Het kan dus bijvoorbeeld zo zijn dat het revolverend fonds een lening verstrekt aan een groot samenwerkingsverband dat een omvangrijk gebied wil ontwikkelen of aan individuele grondeigenaren in een gebied dat ontwikkeld wordt. Daarnaast is er de mogelijkheid tot het bieden van garanties zodat reguliere financiers eerder geneigd zijn (een deel van het totaal) te financieren. Een overweging zou kunnen zijn dat het fonds de mogelijkheid heeft tot het zelf ontwikkelen van (een eerste fase binnen) een locatie om daarmee verdere ontwikkeling op gang te brengen. Het fonds dient nadrukkelijk geen subsidies te verstrekken, het gaat immers om een revolverend instrument. Subsidies zijn nodig om onrendabele onderdelen te financieren en worden door de geëigende loketten verstrekt. De waaier van financiële instrumenten en mogelijkheid tot het bieden van financieel maatwerk verschaft het fonds de flexibiliteit die nodig is in tijden van hoogconjunctuur en in tijden van crisis. Afbeelding 2 toont de samenhang van het risicoprofiel en sturingsmogelijkheid van de verschillende financiële instrumenten.



5.4 Type projecten

Het type projecten waar het revolverend fonds zich op richt kenmerkt zich door een breed scala aan binnenstedelijke transformaties met de nadruk op woningbouw.

Afwegingen wat betreft het type projecten waar het revolverend fonds zich op richt gaan over het schaalniveau van de projecten en het werkgebied van het fonds. Het fonds kan zich enkel richten op projecten op kavelniveau waar een enkele grondeigenaar een opstal wil ontwikkelen. Maar het fonds kan zich juist ook richten op grootschalige gebiedsontwikkeling van locaties waarin verschillende grondeigenaren een belang hebben en waar verschillende partijen plannen voor vastgoedontwikkeling hebben opgesteld. Verder kan het revolverend fonds zich enkel focussen op gebieden in de grotere steden of juist op alle stedelijke gebieden van Nederland. Hieronder staan de afzonderlijke onderdelen nader toegelicht.

Het type project waar het revolverend fonds zich op richt is een project met binnenstedelijke transformatie van 'brownfield' locaties waarbij woningbouw de boventoon voert. In veel gevallen gaat het om de voorfase van gebieds- en projectontwikkeling waarin de eerste belangrijke investeringen gedaan moeten worden: verwervingen, saneringen, uitplaatsen van bestaande bedrijvigheid, etc. Het **schaalniveau** (omvang) van het project maakt daarbij niet uit, zolang het project maar bijdraagt aan de doelstellingen geformuleerd in de investeringsinstructie. Het kan vervolgens zijn dat het fonds opereert in (een deel van) de grondexploitatie en in de vastgoedontwikkeling. Indien het nodig is en het meerwaarde biedt kan het fonds ook opereren in de vastgoedexploitatie. Ook hier is een hoge mate van flexibiliteit genoodzaakt, aangezien ieder project met andere moeilijkheden en omstandigheden te maken heeft.

Het **werkgebied** van het revolverend fonds is in principe heel Nederland. Echter ligt de focus op stedelijke gebieden waar ontwikkelingen niet vanzelf van de grond komen. Dit zijn de locaties waar voldoende vraagdruk aanwezig is om de businesscase te sluiten maar waar risico en onzekerheid resulteren in marktfalen.

De scope van het fonds waaraan het Ministerie op dit moment werkt is duidelijk gericht op het versnellen van de woningbouw om bij te dragen aan deze opgave. Daarnaast richt het fonds zich op het lostrekken van transformatielocaties. Kijkend naar de scope in relatie tot de tijdshorizon gaat het voornamelijk om de plannen van 2020 en verder, omdat hier het allergrootste probleem zit. In dit kader kwam vanuit de werksessies een viertal voorbeelden naar voren van type projecten of vraagstukken waar het revolverend fonds van toegevoegde waarde kan zijn.

1. **Zekerheid specifieke investeringen:** Het revolverend fonds kan ervoor zorgen dat specifieke investeringen zoals het aanleggen van infrastructuur en saneren van een locatie met zekerheid worden uitgevoerd. In beginsel worden deze investeringen gedragen door de businesscase van het project. De zekerheid die het fonds geeft door deze investeringen in ieder geval uit te voeren nemen risico's weg bij de reguliere partijen en vergroten de investeringsbereidheid. Het gaat hierbij nadrukkelijk niet om het verzorgen van een subsidiërende rol.
2. **First Developers Risk:** Het revolverend fonds kan optreden om het 'first developers risk' te verkleinen. Dat risico treedt op als de waardesprong pas tot stand komt nadat de eerste ontwikkelingen plaats hebben gevonden. Het fonds kan dit risico verkleinen door bijvoorbeeld als ontwikkelaar te investeren in de eerste fase van een gebiedsontwikkeling waar andere partijen terughoudend zijn. Door het opstarten van de ontwikkeling volgen andere investeerders die de volgende fasen opstarten.
3. **Grondbank:** Het revolverend fonds kan ook fungeren als grondbank. In een grondbank worden kansrijke, maar in dit geval ook risicovolle (onderdelen uit de) grondexploitaties ondergebracht.



Het gaat dan dikwijls om verwerving, sanering, bouwrijp maken, aanleggen infra en tenslotte verkoop van bouwrijpe grond. Door tussenkomst van het fonds als groundbank kan worden aangevangen met de ontwikkeling van de grond opdat daarna ook de vastgoedontwikkeling tot stand komt. Doordat de grond wordt uitgegeven in bouwrijpe staat met bijbehorende waardecreatie komen de middelen weer terug naar het fonds. Dit behelst evenwel een risico.

- 4. Achtervangconstructie:** Het revolverend fonds opereert als achtervangconstructie om het afzetrisico van woningen te reduceren. Op het moment dat gedurende de ontwikkeling de verkoop van de woningen niet lukt neemt het revolverend fonds, tegen vooraf afgesproken condities, de woningen af.

Deze vier voorbeelden zijn niet limitatief, slechts illustratief. Ze geven weer dat er voor verschillende typen projecten een meerwaarde is voor de inzet van publieke middelen via een revolverend fonds.

A man wearing a dark jacket, a beanie, and a bright orange bag is walking through a dark, arched tunnel. The scene is dimly lit, with light coming from the left, casting shadows on the brick wall. A large, white, stylized number '6' is overlaid on the upper half of the image.

6

**VERVOLGONDERZOEK
IS NODIG**



6. Vervolgonderzoek is nodig

De analyse in het kader van dit rapport is grotendeels top-down van aard. De analyse richt zich grotendeels op de wijze waarop een revolverend fonds van toegevoegde waarde kan zijn voor de Nederlandse (gebieds)ontwikkeling vanuit een wat hoger abstractieniveau. Een bottom-up aanpak kenmerkt zich door vanuit reeds bestaande initiatieven en transformatieprojecten te redeneren. Er is in de verschillende werksessies binnen het programma Stedelijke Transformatie een aantal projecten genoemd dat zich leent voor de inzet van het revolverend fonds. Deze exercitie vormt een eerste verkenning. Het verkennen en vaststellen van potentiële projecten verdient echter een grondige verdieping. Dat is een belangrijke vervolgstap in het onderzoek naar de mogelijkheden van een revolverend fonds voor stedelijke transformatie. Deze bottom-up vervolgstap maakt enerzijds duidelijker waar de bestaande projecten specifiek behoefte aan hebben en anderzijds start hiermee direct de pijplijn-aanpak (zoals omschreven in paragraaf 5.3).

Naast deze aanbeveling tot vervolgonderzoek is het opstarten van een aantal pilot projecten een ander belangrijke agenderingspunt. Door het uitvoeren van pilots ontstaan belangrijke lessen die bij een grootschaliger uitvoering van het revolverend fonds van groot belang zijn. De omvang van de transformatieopgave vraagt immers om opschaling van experimenten naar een structurele aanpak van financiële barrières die er tot op heden voor zorgen dat projecten geen doorgang vinden, terwijl stedelijke gebieden onderbenut blijven.

Tot slot is er in de werksessies binnen het Programma Stedelijke Transformatie gesproken over de mogelijkheden tot additionele funding vanuit private partijen voor het revolverend fonds. Daarbij is specifiek gesproken over een vorm van verevening tussen woningontwikkeling op greenfield en brownfield locaties. Deze vorm van funding verdient nadere verkenning.



TENSLOTTE



7. Tenslotte

Het revolverend fonds als alternatief financierings- en investeringsinstrument betreft een onderwerp waarover gemakkelijk discussie ontstaat en waarbij nuancering enorm belangrijk is. Wij geven graag nog de laatste belangrijke bevindingen, discussiepunten en nuanceringen mee.

In de discussies rondom revolverend investeren komt vaak naar voren dat een revolverend fonds een niet-duurzame vorm van investeren zou zijn omdat het initiële fondsvolume over het algemeen langzaam opraakt doordat niet ieder project tot het gewenste financiële rendement leidt. Dit is nu juist het cruciale punt: doordat het revolverend fonds vanuit een ander vertrekpunt investeert in projecten die niet door de markt worden gefinancierd, komen projecten van de grond die zonder tussenkomst niet tot ontwikkeling zouden komen. Startpunt van het revolverend fonds is altijd 100% revolverendheid per project, maar door de hoge mate van onzekerheid en risico zal niet ieder project lukken. Als vervolgens van de tien projecten er acht succesvol zijn en met financieel rendement het fondsvolume weer aanvullen, dan is een groot deel van de middelen terugbetaald aan het fonds dat opnieuw geïnvesteerd kan worden in andere projecten. Bovendien, wanneer het revolverend fonds een revolverendheid van bijvoorbeeld 80% zou behalen (nadat alle middelen terug zijn gekomen en de organisatiekosten zijn gedekt, is er 80% van het initiële fondsvolume over), dan is dit 80% 'duurzamer' dan niet-revolverend subsidiëren. Hiermee is het revolverend fonds wel een **duurzame manier van investeren** in maatschappelijk verantwoorde projecten.

Bij het opzetten van een revolverend fonds voor stedelijke transformatie is het zaak om te focussen op moeilijke locaties en daarbij het aan te durven om hogere risico's te nemen. Dat kan een groot gebied betreffen of juist een belangrijke kavel die bij herontwikkeling zorgt voor een vliegwieleffect voor het omliggende gebied. Juist door het nemen van hogere risico's ontstaat commitment en komen marktpartijen ook over de brug. Hiermee ontstaan **financiële en maatschappelijke multipliers**: private cofinanciering komt los en er ontstaat beweging in een gebied dat verdere private ontwikkeling stimuleert.

Er bestaat een spanningsveld tussen het schaalniveau van de opgave en het schaalniveau van de projecten. De opgave speelt zich af op nationaal niveau waar tevens de slagkracht ligt om voldoende middelen te alloceren. De stedelijke transformatieprojecten spelen zich echter af op lokaal en soms regionaal niveau. Om ervoor te zorgen dat dit spanningsveld de werking van het fonds niet tegengaat is het zaak de nationale slagkracht te organiseren en te koppelen aan de lokale en regionale kennis. Dit vormt de argumentatie voor de opzet zoals deze is gekozen in paragraaf 5.2. Door het fonds op nationaal niveau te organiseren en de loketten op regionaal niveau ontstaat deze koppeling. Het revolverend fonds bestaat niet voor het afdekken van onrendabele toppen of het verstrekken van subsidie. Het fonds wordt enkel ingeschakeld wanneer een initiatief een in beginsel sluitende businesscase heeft. Het is daarom expliciet van belang het fonds niet de mogelijkheid te geven ook subsidies te verstrekken. Dit resulteert in de gewenste heldere positionering van het revolverend fonds richting andere partijen.

Er zijn veel gevallen bekend van **versnipperd grondeigendom** bij potentiële transformatielocaties, wat de herontwikkeling van een gebied lastig maakt. Het revolverend fonds vormt niet direct het instrument dat deze problematiek in één keer oplost, maar het vormt wel een instrument waarmee zekerheid wordt gecreëerd. Versnipperd grondeigendom zorgt immers voor veel onzekerheid als er beoogd wordt een kavel-overstijgende (her)ontwikkeling op gang te krijgen. Er zullen naast de inzet van het revolverend fonds additionele instrumenten ingezet moeten worden om de moeilijkheid van versnipperd grondeigendom te beheersen.



Naast dat het revolverend fonds zorgt voor stabiliteit en commitment bij langdurige projecten heeft het ook de eigenschap **mee te kunnen bewegen met veranderende marktomstandigheden**. Op het moment dat Nederland in een recessie terechtkomt en reguliere kapitaalverstrekking (nog) lastiger wordt blijft het revolverend fonds van grote meerwaarde. Tijdens de financiële crisis vanaf 2008 liep



Afbeelding 8 Routekaart met cruciale processtappen van initiatief tot financiering en monitoring vanuit het revolverend fonds.



het aantal afgegeven financieringen van vastgoedprojecten bijvoorbeeld zeer sterk terug. Indien deze situatie zich opnieuw voordoet is het revolverend fonds operationeel en kan voorzien in financiering waar reguliere financiers terughoudend zijn.

Voor de werking en implementatie van het revolverende fonds is een **routekaart** een handzaam middel. Het geeft een kort overzicht van de cruciale stappen in het proces. Een belangrijk onderdeel is het opstellen van een businesscase met een helder financieringsvraagstuk. Het opstellen van de businesscase doet de initiatiefnemer zelf en waar nodig denken de procesmanagers van het regionale loket mee om te optimaliseren en concretiseren. Wanneer een duidelijke propositie is geformuleerd wordt deze voorgelegd aan de investmentmanager, die deze vervolgens beoordeeld. In het geval de propositie aanleiding is om deze voor te leggen bij het investeringscomité, dan wordt het comité gevraagd te beoordelen en goed te keuren wanneer is voldaan aan de investeringscriteria. Vervolgens start de formele besluitvorming, wordt een overeenkomst opgemaakt en kan het project aanvangen met behulp van de financiering uit het revolverend fonds.

