

Masterscriptie

Het aandeelhouderschap van de gemeente Rotterdam in een fonds



Auteur

Louise Hoek

481999

Studie

Master Publiek Management

Woorden

20078

Begeleider

Prof. Dr. Sandra van Thiel

Tweede beoordelaar

Koen Migchelbrink

Stagebegeleiders Gemeente Rotterdam

W.A. Oskam & D. van der Esch



Samenvatting

De gemeente Rotterdam is belast met de taak het publieke belang van haar inwoners te dienen. De gemeente Rotterdam kan dit op verschillende manieren doen. In 2006 heeft de gemeente Rotterdam ervoor gekozen om aandeelhouder te worden in een biomedisch fonds. Dit fonds had als doel het biomedisch ondernemerschap in de regio Rotterdam te stimuleren en het aantrekken van Biomedische initiatieven naar Rotterdam. Het publieke belang dat hiermee beoogd diende te worden was het creëren van hoogwaardige werkgelegenheid en bedrijvigheid en het behalen van financieel rendement.

Het doel van dit onderzoek is het achterhalen hoe de gemeente Rotterdam als aandeelhouder in het Erasmus Biomedical Fund heeft gefunctioneerd. Op deze manier kan de gemeente Rotterdam hier lessen uit trekken voor de toekomst. De hoofdvraag van dit onderzoek is: *“Heeft het aandeelhouderschap van gemeente Rotterdam in het Erasmus Biomedical Fund op een goede manier gefunctioneerd om het Rotterdamse publieke belang te borgen?”*

Om de hoofdvraag te kunnen beantwoorden zijn er in dit hoofdstuk twee theorieën toegepast over een sturingsrelatie tussen een opdrachtgever en opdrachtnemer. Dit zijn de principaal-agent theorie en de principaal-steward theorie. Daarnaast is gebruik gemaakt van theorie waarin beschreven wordt hoe een gemeente als aandeelhouder behoort te functioneren. Uit deze theorie is naar voren gekomen dat een sturingsrelatie op basis van de principaal-steward theorie het meest wenselijk is. Deze relatie kenmerkt zich door een relatie op basis van vertrouwen waarbij er veel ruimte voor zelfsturing is. Beide partijen zijn intrinsiek gemotiveerd om het collectieve belang te dienen en er is sprake van gelijkwaardigheid tussen de opdrachtnemer en opdrachtgever.

In dit onderzoek is de data verzameld door interviews en documentenanalyse. Aan de twee sturingstheorieën zijn dimensies toegekend met elk bijpassende indicatoren. Deze dimensies zijn belangen, sturing, macht en motivatie. Aan die dimensies zijn indicatoren gekoppeld waardoor er voor elke dimensie bepaald kon worden of er sprake was van een relatie op basis van de principaal-agent theorie of de principaal-steward theorie. Daarnaast is er op basis van de theorie die beschrijft hoe een goed aandeelhouder dient te functioneren, gekeken of de gemeente hieraan voldoet.

Uit de resultaten is gebleken dat de gemeente Rotterdam voldoet aan de kenmerken hoe een gemeente als aandeelhouder goed functioneert. Wel kan de gemeente op sommige punten verbeteren. Daartoe zijn dan ook aanbevelingen gedaan. De relatie van de gemeente

Rotterdam en het fondsmanagement wordt getypeerd als een relatie op basis van de principaal-steward theorie. Volgens de respondenten was er sprake van een gelijkwaardige vertrouwensrelatie en was er veel ruimte voor zelfsturing. Beide partijen waren intrinsiek gemotiveerd om het fonds tot een succes te maken. Dat het fonds echter twee van de drie doelstellingen niet heeft behaald, is door de respondenten te verklaren door externe factoren.

Voor de gemeente Rotterdam zijn verschillende aanbevelingen gedaan. Allereerst dient de gemeente Rotterdam voor meer continuïteit te zorgen. De gemeente Rotterdam kende ten tijde van het fonds veel personeelwisselingen, waardoor de manier van sturing ook steeds veranderde. Dit is niet bevorderlijk voor de relatie tussen de aandeelhouders en het fonds. Ten tweede was het publieke belang wat met het fonds gemoeid was, niet voor alle betrokken personen duidelijk. Aanbevolen is dan ook om de KPI's van het fonds kenbaar te maken aan betrokkenen en om aan prestatie management te doen. Op deze manier is er meer aandacht voor de doelstellingen. Ten derde zou de gemeente de kansen van het fonds om succesvol te kunnen investeren moeten vergroten. Vervolgonderzoek zou moeten aantonen of deze kansen kunnen worden vergroot door het verlengen van de looptijd, de financiële omvang te vergroten of door het fonds minder lokaal te laten investeren. Een vierde en laatste aanbeveling is het instellen van een evaluatie- of beloningsbeleid. Op deze manier zal het fondsmanagement meer gemotiveerd zijn om ook het publieke belang te dienen en niet alleen het eigen belang.

Voorwoord

Voor u ligt mijn scriptie, die ik heb geschreven ter afronding van de Master Publiek Management aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. In mijn laatste jaar als student heb ik deze scriptie geschreven in opdracht van de gemeente Rotterdam. In deze scriptie staat het aandeelhouderschap van de gemeente Rotterdam in het Erasmus Biomedical Fund centraal. Er werd onderzocht hoe de gemeente Rotterdam als aandeelhouder heeft gefunctioneerd, om hier lessen uit te halen voor de toekomst.

Dit voorwoord wil ik gebruiken om een aantal personen te bedanken. Allereerst gaat mijn grootste dank uit naar mijn begeleider, prof. Dr. Sandra van Thiel. Zonder haar fijne begeleiding en feedback had ik deze scriptie nooit kunnen schrijven. Daarnaast wil ik ook mijn stagebegeleiders vanuit de gemeente Rotterdam bedanken. Pim Oskam en Daan van der Esch, bedankt voor de kritische feedback en de wekelijkse overlegmomenten. Ook wil ik mijn ouders en mijn vriend bedanken, voor alle motiverende toespraken en voor alle taken die zij van mij hebben overgenomen wanneer ik het te druk had met mijn scriptie. Ten slotte wil ik natuurlijk alle respondenten bedanken die hebben meegewerkt aan dit onderzoek.

Louise Hoek

7 augustus 2021, Vlaardingen

Inhoudsopgave

Samenvatting	2
Voorwoord.....	4
1. Inleiding	7
1.1 Aanleiding	7
1.2 Probleemstelling.....	9
1.3 Doelstelling en vraagstelling	9
1.3.1 Hoofdvraag	9
1.3.2 Deelvragen.....	10
1.4 Maatschappelijke relevantie.....	10
1.5 Wetenschappelijke relevantie	11
1.5 Leeswijzer.....	11
2. Theoretisch Kader.....	12
2.1 Publiek belang	12
2.2 Verbonden partijen en het aandeelhouderschap	14
2.3 Principaal-agent theorie	16
2.4 Principaal-steward theorie	18
2.5 Verschillen tussen principaal-agent theorie en principaal-steward theorie	19
2.6 Gemeente als aandeelhouder	21
2.7 Aandeelhouderschap van de gemeente Rotterdam en de principaal-agent en principaal-steward theorie.....	26
2.8 Conceptueel model:.....	28
3. Methodologie.....	29
3.1 Onderzoeksstrategie.....	29
3.1.1 Kwalitatief onderzoek	29
3.1.2 Evaluatief onderzoek	29
3.2 Dataverzameling.....	30
3.2.1 Semigestructureerde interviews.....	30
3.2.2 Documentenanalyse	31
3.3 Data-analyse.....	32
3.4 Validiteit en betrouwbaarheid	33
3.4.1 Validiteit.....	33
3.4.2 Betrouwbaarheid	33
3.5 Operationalisering.....	34
3.5.1. Publiek belang.....	34
3.5.2. Sturingsrelatie.....	35
3.5.3 Aandeelhouderschap	37
4. Resultaten.....	40
4.1 Fondssomschrijving.....	40
4.2 Publiek belang	46

4.2.1 Wat-vraag	46
4.2.1 Hoe-vraag.....	47
4.3 Sturingsrelatie	47
4.3.1 Belangen	48
4.3.2 Sturing.....	49
4.3.3 Macht.....	50
4.3.4 Motivatie.....	51
4.4 Aandeelhouderschap	53
4.4.1 Investeringsmandaat	53
4.4.2 Informatie-uitwisseling	54
4.4.3 Betrokkenheid als aandeelhouder	55
4.4.4 Raad van Commissarissen.....	56
4.4.5. Principes van goed bestuur.....	56
4.5 Aanvullende informatie	58
5. Conclusie	60
5.1 Het aandeelhouderschap van de gemeente Rotterdam in het Erasmus Biomedical Fund en het borgen van het publieke belang	60
5.2 Aanbevelingen.....	65
5.3 Discussie.....	67
Literatuurlijst	69
Bijlage 1. Topiclijsten	75
Bijlage 2. Informed Consent Formulier	78
Bijlage 3. Lijst met Respondenten	80
Bijlage 4. Geanalyseerde Documenten	81
Bijlage 5. Codeerschema	82

1. Inleiding

In dit hoofdstuk wordt de aanleiding van dit onderzoek besproken. Daarnaast wordt de probleemanalyse beschreven en vervolgens wordt de doel- en vraagstelling duidelijk. Met de vraagstelling wordt duidelijk benoemd wat onderzocht zal worden. Daarna wordt de maatschappelijke en wetenschappelijke relevantie beschreven. Dit hoofdstuk eindigt met een paragraaf waarin de verdere opbouw van de scriptie beschreven wordt.

1.1 Aanleiding

Gemeenten in Nederland voeren landelijk en eigen beleid uit (Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, 2019). Dit betekent dat de gemeente taken op verschillende beleidsterreinen uitvoert. Deze taken hebben directe invloed op de inwoners van de gemeente en hebben als doel het publieke belang te dienen (WRR, 2000). Er is sprake van publiek belang wanneer de overheid de behartiging van een maatschappelijk belang aantrekt, op grond van de overtuiging dat dit belang anders niet goed tot zijn recht komt. Een voorbeeld hiervan is het wegennet in Nederland. Geen enkele burger zal bereid zijn veel geld te investeren om wegen aan te leggen, maar toch maakt iedereen gebruik van het wegennet. Daarom neemt de overheid deze taak op zich. De overheid kan deze taken uitbesteden aan gemeenten. Wanneer gemeenten deze taken opgelegd krijgen, zijn zij direct verantwoordelijk voor het uitvoeren van deze taken. Het hoofddoel van deze taken is dan ook het dienen van het publieke belang.

Gemeenten hebben verschillende beleidsinstrumenten om het publieke belang te dienen. Een voorbeeld van een instrument waar gemeente Rotterdam gebruik van maakt is een fonds. Een fonds is een beleidsinstrument waarmee geld beschikbaar kan worden gesteld om bepaalde beleidsdoelen te realiseren (Gemeente Rotterdam, 2021). Een fonds wordt vormgegeven in een rechtspersoon met meerdere aandeelhouders. Burgers of bedrijven kunnen gebruik maken van het fonds door het aanvragen van “subsidies”. Vaak kunnen deze subsidies alleen worden aangevraagd wanneer er een direct verband met gemeente Rotterdam aanwezig is. Het verschil met subsidies uit een fonds en de traditionele subsidies is dat bij de traditionele subsidies de uitkomst doorgaans al bepaald wordt door de gemeenteraad. Zij beslissen immers waarin wordt geïnvesteerd en welke belangen hierbij behartigd worden. Subsidies uit een fonds worden niet verdeeld door de gemeenteraad. Een fonds kent meestal meerdere investeerders die kapitaal beschikbaar stellen aan een fonds. In statuten en beleidsstukken worden richtlijnen beschreven voor de investeringen die een fonds doet. Door middel van aandeelhouderschap kan de gemeente Rotterdam hierop controle uitoefenen. De

fondsmanagers bepalen in welke projecten wordt geïnvesteerd, dit brengt de gemeente op afstand van de begroting. Het risico dat de gemeente hierdoor loopt is dat het geld niet meer terugkomt. Wanneer het van belang is dat het geld uiteindelijk ook weer terugvloeit, dan is er sprake van een revolverend fonds.

De gemeente Rotterdam neemt als aandeelhouder deel in verschillende fondsen. Eén van deze fondsen is het Erasmus Biomedical Fund. Dit fonds is in 2006 opgericht met als doel biomedisch ondernemerschap in de regio Rotterdam te stimuleren en het aantrekken van nieuwe biomedische initiatieven naar Rotterdam (Fondsovereenkomst, 2006). De primaire taak van dit fonds was het behalen van rendement op investeringen in het kapitaal van startende of jonge ondernemingen die actief zijn in de biomedische sector in de regio Rotterdam. Het behalen van maatschappelijk en financieel rendement op investeringen is een kenmerk van een revolverend fonds (Fondsbeleid, 2014). Revolveren betekent dat weggezet geld ten dele weer terugvloeit, zodat elke euro weer opnieuw kan worden ingezet. Vaak wordt voor een revolverend fonds gekozen wanneer het overige beschikbare instrumentarium niet toereikend is om de maatschappelijke opgave te realiseren, of als dit instrument evident beter werkt dan andere instrumenten.

Het Erasmus Biomedical Fund is vormgegeven in een besloten vennootschap met gemeente Rotterdam, Rabobank en het Erasmus Medisch Centrum als aandeelhouders. Dit revolverende fonds is ondergebracht bij een extern rechtspersoon en wordt bestuurd door twee fondsmanagers die worden bijgestaan door een raad van commissarissen (Ontwerpbesluit Oprichting EBF, 2006). Door het fonds op deze manier vorm te geven ontstaat een gelijkwaardige samenwerking doordat de gemeente op afstand staat van het fonds. Het fonds brengt gemeentelijke middelen op afstand doordat beslissingen genomen worden door de externe rechtspersoon. De raad van commissarissen en de twee fondsmanagers nemen beslissingen die van invloed zijn op de gemeentelijke middelen. Hierdoor heeft de gemeente minder zeggenschap over deze middelen, maar kent de gemeente ook een minder groot financieel risico. In hoofdstuk 4 komt meer informatie over dit fonds aan bod.

1.2 Probleemstelling

De gemeente Rotterdam neemt, zoals eerder beschreven, deel in meerdere fondsen. De gemeente Rotterdam wenst zo goed mogelijk te functioneren als aandeelhouder. Door het handelen in het verleden van de gemeente Rotterdam te evalueren, kunnen wijze lessen voor in de toekomst getrokken worden. Het is voor de gemeente Rotterdam op dit moment nog niet voldoende duidelijk in hoeverre het aandeelhouderschap in het Erasmus Biomedical Fund op een goede manier heeft gefunctioneerd en welke lessen er voor de toekomst worden geleerd. Die lessen zouden de gemeente in staat kunnen stellen om in de toekomst zo goed mogelijk het publieke belang te borgen.

1.3 Doelstelling en vraagstelling

Zoals in de probleemstelling beschreven is het voor gemeente Rotterdam van belang om te weten of zij het aandeelhouderschap op een juiste manier hebben vervuld om het Rotterdamse publieke belang te borgen. Door een evaluatieonderzoek uit te voeren dat zich toelegt op het Erasmus Biomedical Fund, wordt de gemeente Rotterdam in staat gesteld inzicht te verkrijgen in deze kwestie. Het doel is achterhalen in hoeverre het aandeelhouderschap van de gemeente Rotterdam op een juiste manier heeft gefunctioneerd en om hier lessen uit te trekken voor de toekomst.

1.3.1 Hoofdvraag

Om te doelstelling te behalen is de volgende hoofdvraag opgesteld:

- ❖ *Heeft het aandeelhouderschap van gemeente Rotterdam in het Erasmus Biomedical Fund op een goede manier gefunctioneerd om het Rotterdamse publieke belang te borgen?*

1.3.2 Deelvragen

Ter ondersteuning bij het beantwoorden van de hoofdvraag zijn de volgende deelvragen opgesteld:

- *Waarom is er gekozen om het publieke belang in de vorm van een fonds te borgen?*
- *In hoeverre is het publieke belang, dat met het fonds werd beoogd te realiseren, ook daadwerkelijk gerealiseerd?*
- *Op welke wijze zou het aandeelhouderschap van een gemeente in een fonds moeten functioneren?*
- *Op welke wijze is er vanuit de gemeente als aandeelhouder sturing geweest op het Erasmus Biomedical Fund?*

1.4 Maatschappelijke relevantie

Dit onderzoek is maatschappelijk relevant omdat dit evaluatieonderzoek gemeente Rotterdam in staat zal stellen op een betere manier het publieke belang te dienen. Middels aandeelhouderschap in fondsen wordt door gemeente Rotterdam het publieke belang gediend. Burgers hebben profijt van het op de juiste manier borgen van publiek belang. Met behulp van dit evaluatieonderzoek zal gemeente Rotterdam in staat gesteld worden om de wijze waarop zij fondsen inzetten om het publieke belang te dienen, te verbeteren. Het publieke belang dat de gemeente met het Erasmus Biomedical Fund beoogde te realiseren, kan door dit evaluatieonderzoek mogelijk ook beter worden gediend. De publieke belangen als financieel rendement en het creëren van bedrijvigheid en werkgelegenheid in de biomedische sector, kunnen door dit evaluatieonderzoek met eenzelfde fonds in de toekomst wellicht op een betere manier worden aangepakt.

Om deze reden zal dit onderzoek ook relevant zijn voor de gemeente zelf. Daarnaast zouden andere gemeenten dan de gemeente Rotterdam ook iets kunnen opsteken van dit onderzoek, ondanks dat relatief weinig andere gemeenten fondsen grootschalig inzetten. Het Rijk zet fondsen ook veelvuldig in (Algemene Rekenkamer, 2019). Mogelijk kunnen zij ook iets opsteken van dit evaluatieonderzoek.

1.5 Wetenschappelijke relevantie

Dit onderzoek is wetenschappelijk relevant omdat er weinig onderzoek is gedaan naar fondsen als middel om publieke doelen te behalen, zeker als daarbij gaat om een samenwerking met private partijen in Nederland. Er is wel veel theorie te vinden over privaatrechtelijke samenwerkingen met gemeenten, maar weinig theorie richt zich tot een casus als deze (Kowalski, Büge, Sztajerowska, & Egeland, 2013). Waarbij de samenwerking met private partijen, welke zich ook nog eens in Nederland bevindt én zich richt op het realiseren van publieke belangen, centraal staat.

1.5 Leeswijzer

De scriptie is opgebouwd uit vijf hoofdstukken. In dit eerste hoofdstuk is een inleiding gegeven op het onderzoeksonderwerp van deze scriptie. Dit hoofdstuk wordt vervolgd door het theoretisch kader waar met bestaande relevante literatuur een antwoord op theoretische vragen wordt geschetst. In het derde hoofdstuk wordt de methode besproken. Vervolgens worden de resultaten beschreven in hoofdstuk 4. In het laatste hoofdstuk wordt de conclusie beschreven en worden aanbevelingen gedaan voor de gemeente Rotterdam en voor vervolgonderzoek. Het laatste hoofdstuk wordt afgerond met een kritische reflectie op het onderzoek.

2. Theoretisch Kader

In het theoretisch kader worden belangrijke begrippen en theorieën uitgewerkt die met het onderzoek te maken hebben. Hierbij wordt uitgewerkt wat deze begrippen en theorieën precies inhouden, maar ook wordt beschreven waarom deze relevant zijn voor het onderzoek. In dit hoofdstuk zal aandacht worden besteed aan publieke belang, verbonden partijen (organisaties waarin een overheidsorganisatie bestuurlijk en financieel belang heeft) en het aandeelhouderschap. Deze drie onderwerpen zullen worden besproken om zo meer inzicht te verkrijgen in het vraagstuk dat centraal staat in deze scriptie. Het hebben van kennis over deze drie onderwerpen, zal bijdragen om de hoofdvraag te kunnen beantwoorden. Theorieën die hierbij aan bod komen zijn de principaal-agent theorie en de principaal-steward theorie. Ook wordt aan de hand van literatuur beschreven hoe een aandeelhouder in een fonds behoort te functioneren. Het hoofdstuk wordt afgesloten met een conceptueel model, waarin de theoretische verwachtingen in dit onderzoek worden weergegeven.

2.1 Publiek belang

De missie van de Rijksoverheid is het werken aan een rechtvaardige, ondernemende en duurzame samenleving (Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, 2018). Het is hiervoor van belang dat keuzes worden gemaakt waarbij belangen tegen elkaar worden afgewogen, wordt geïnvesteerd in de toekomst en waarbij wordt opgetreden wanneer dit nodig is. De Rijksoverheid doet dit met een hart voor de publieke zaak, waarbij integer wordt gehandeld en met kennis van zaken. Met andere woorden, de overheid dient het publieke belang.

Vaak ontstaat verwarring tussen maatschappelijke belangen en publieke belangen. Het maatschappelijk belang wordt voor de samenleving als profijtelijk ervaren (WRR, 2000). In beginsel zijn publieke en maatschappelijke belangen hetzelfde, echter geldt bij het publieke belang dat de overheid de behartiging van het belang aantrekt, op grond van de overtuiging dat dit belang anders niet goed tot zijn recht zou komen. Bij een publiek belang is de overheid zeer betrokken en neemt de verantwoording om het publieke belang te dienen op haar (Hamilton, 2002). Een maatschappelijk belang is dus niet altijd een publiek belang.

Bemoeienis van de overheid wordt doorgaans noodzakelijk geacht wanneer de belangen van de burgers in de private sector zonder bemoeienis slechter worden behartigd dan wanneer de publieke sector dit doet. Kenmerkend voor publiek belang is het structureel betrokken zijn

van de overheid bij de productie en aanbod van een dienst, om zo in staat te zijn voor elke burger het belang te dienen.

Rondom de definitie van het publieke belang is veel gesteggel. Het rapport van de WRR (2000) wordt vaak aangehaald om de definitie te kunnen geven. Om aan te kunnen tonen of publieke belangen worden gediend, moet allereerst een duidelijk antwoord worden gegeven op de wat-vraag en de hoe-vraag die zijn gedefinieerd door de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid (2000).

De wat-vraag wordt door de WRR (2000) gedefinieerd als: *“Welke maatschappelijke belangen merkt de overheid aan als publieke belangen, hetgeen inhoudt dat zij zich deze belangen aantrekt in de overtuiging dat deze alleen dan goed tot hun recht zouden komen?”* Het gaat er bij deze vraag om welke belangen de overheid moet aantrekken en hiervan de eindverantwoording op zich moet nemen. Zoals eerder genoemd zijn belangen alleen publiek wanneer een structurele betrokkenheid van de overheid noodzakelijk is om de belangen op de juiste manier te dienen. Het gaat hierbij om de doelstelling van de overheid, om deel uit te maken van het realiseren van bepaalde maatschappelijke belangen.

De wat-vraag is doorgaans een politieke kwestie, omdat niet objectief kan worden bepaald wat precies een publiek belang is. De gemeente Rotterdam beoogt met een fonds het Rotterdamse publieke belang te borgen, namelijk het stimuleren en het aantrekken van nieuwe biomedische initiatieven naar Rotterdam. Of dit echter ook een publiek belang is, kan in twijfel worden getrokken. Zouden biomedische initiatieven zich dan niet vestigen in Rotterdam zonder het Erasmus Biomedical Fund? Waarschijnlijk wel, alleen zal dit niet op korte termijn plaatsvinden. Dat is een reden waarom de gemeente Rotterdam dit publieke belang kan aantrekken. Private partijen leveren mogelijk onvoldoende kwaliteit waardoor het maatschappelijke belang niet volledig kan worden vervuld. Het is dus van belang om vooraf duidelijk vast te stellen óf er sprake is van een publiek belang. Dit is een politieke kwestie, het is namelijk niet objectief meetbaar of er sprake is van het publieke belang.

Ten tweede heeft de WRR (2000) de hoe-vraag opgesteld. Deze vraag wordt door de WRR (2000) als volgt gedefinieerd: *“Op welke wijze worden vervolgens de belangen waarvoor de overheid aldus de eindverantwoordelijkheid heeft aanvaard, behartigd en wie draagt de operationele verantwoordelijkheid hiervoor?”* Wanneer bij het beantwoorden van de wat-vraag wordt vastgesteld dat het een publiek belang betreft, dient antwoord te worden gegeven op deze hoe-vraag. De overheid heeft een bepaald belang aangetrokken, maar het is nog niet duidelijk hoe de overheid dit wil gaan vormgeven. Zo kan de operationele

verantwoordelijkheid in eigen handen houden geworden, maar kan ook worden toebedeeld aan private partijen. De wijze waarop dit wordt vormgegeven dient vooraf worden vastgelegd.

Naast het definiëren van de wat-vraag en de hoe-vraag, is het ook van belang om een onderscheid te maken tussen een economische benadering van publiek belang en een politiek-bestuurlijke benadering van publiek belang (Teulings, Bovenberg & van Dalen, 2003; Sociaaleconomische Raad, 2010). Bij de eerstgenoemde benadering wordt publiek belang gezien als een complex extern effect waarbij free-rider gedrag kan optreden (Teulings, Bovenberg & Van Dalen, 2003). Vanuit deze benadering wordt het publieke belang gezien als iets wat de markt niet kan borgen. Onder druk van schaarste kunnen bepaalde groepen of individuen uitgesloten worden, of de markt produceert het goed gewoonweg niet. Hierbij kan worden gedacht aan het eerder beschreven voorbeeld omtrent het wegnen in Nederland. De politiek-bestuurlijke benadering stelt dat een publiek belang iets is wat voor de samenleving als geheel wenselijk wordt gezien (Sociaaleconomische Raad, 2010). Hierbij draait het om de rollen en verantwoordelijkheden die de overheid op zich wil nemen op een bepaald moment. Naast deze twee typen publiek belang wordt ook altijd een afweging gemaakt tussen de meerdere publieke belangen die aanwezig zijn. Dit is nodig omdat het in de praktijk niet mogelijk is om elk publiek belang een even hoge prioriteit te kunnen geven (van Thiel et al., 2020). De afweging die gemaakt wordt tussen de aanwezige belangen is gebaseerd op welk belang het meest belangrijk is. Aan de hand daarvan wordt besloten welk belang voorrang krijgt.

2.2 Verbonden partijen en het aandeelhouderschap

Overheidsorganisaties zoals gemeenten, hebben meerdere instrumenten voorhanden om het publieke belang te dienen. Zo kan een gemeente het publieke belang dienen door te participeren in een verbonden partij. Een verbonden partij is een publiekrechtelijke of privaatrechtelijke organisatie waarin een provincie of gemeente een bestuurlijk en financieel belang heeft (Vereniging voor Nederlandse Gemeenten, 2018). Gemeente Rotterdam kent verschillende typen verbonden partijen en vergeleken met andere gemeenten is de portefeuille van gemeente Rotterdam uniek (Van Thiel, Van Genugten, De Kruijff & Voorn, 2020). Voorbeelden van verbonden partijen zijn verenigingen, stichtingen, vennootschappen en gemeentelijke regelingen (Gemeente Rotterdam, 2018). Veel grote gemeenten in Nederland hebben de meeste verbonden partijen in een publiekrechtelijke vorm. De verbonden partijen van Gemeente Rotterdam kenmerken zich grotendeels in privaatrechtelijke vorm. Daarnaast

kent gemeente Rotterdam een relatief groot aantal revolverende fondsen ten opzichte van andere gemeenten. Fondsen kunnen verschillende juridische vormen aannemen, bijvoorbeeld een stichting, en vallen dus ook onder de verbonden partijen van de gemeente.

Een revolverend fonds is een intermediaire partij die kapitaal verschafft aan derden waar de gemeente op zichzelf geen relatie mee heeft (Heurkens & Verheul, 2021).

Revolverende fondsen zijn zoals eerder beschreven gericht op het behalen van maatschappelijk en financieel rendement en kunnen gericht zijn op individuele burgers of op ondernemingen. Het grootste verschil tussen op individuele burgers gerichte fondsen en op ondernemingen gerichte fondsen, komt tot uiting in de manier van rechtsbescherming.

Bij een revolverend fonds dat gericht is op ondernemingen, wordt een bepaalde hoeveelheid kapitaal beschikbaar gesteld aan het fonds. Dit kapitaal is van de aandeelhouders, ofwel de gemeente. Echter, het beheer hiervan ligt bij een private partij. Wanneer de gemeente kapitaal beschikbaar stelt, kunnen op basis van de omvang van dit kapitaal voorwaarden voor investeringen worden opgesteld. Bij een grote omvang van kapitaal geeft de gemeente een breed mandaat af waarbinnen eigen voorwaarden voor investeringen kunnen worden opgesteld. De persoon of personen die dit kapitaal dus beheren, wordt een investment manager of in dit geval een fondsmanager genoemd. Met behulp van een investment manager kunnen op deze manier passende projecten gekozen worden en wordt het kapitaal gegeven de voorwaarden van de gemeente beheerd. Het voordeel van de aanwezigheid van een investment manager, is dat de beheer- en beleggingscontracten gescheiden zijn. Dit houdt in dat bij slecht functioneren van de investment manager ervoor gekozen kan worden een andere investment manager te zoeken. De gemeente hoeft dan niet de rol als aandeelhouder op te geven.

Het privaatrechtelijk samenwerken is gebaseerd op het Burgerlijk Wetboek en de oprichting hiervan komt formeel gezien vanuit de gemeente. Gemeenten kunnen vaak efficiënter, effectiever en democratischer het publieke belang dienen dan de Rijksoverheid, omdat zij meer betrokken zijn bij de lokale situatie en daardoor meer maatwerkoplossingen kunnen aanbieden (Boogers, 2009). Doordat de gemeente een rechtspersoon is, is de gemeente in staat om privaatrechtelijk te handelen (de Greef, Theissen & de Voogd, 2015). Een privaatrechtelijke samenwerking wordt alleen toegepast wanneer dit het belang van de burger beter dient, dan bij een publiekrechtelijke samenwerking (Van den Dool & Schaap, 2014). Een privaatrechtelijke organisatie kan de vorm hebben van een besloten vennootschap, een naamloze vennootschap, een coöperatie, een vereniging of een stichting.

Bij een verbonden partij dient de gemeente aan en bij te sturen op de vooraf opgestelde publieke belangen. Hier kunnen problemen betreffen de relatie tussen de overheid en de verbonden partij zich voordoen. De verbonden partij moet immers gemotiveerd blijven om in het belang van de overheidsorganisatie te blijven handelen. De relatie tussen een verbonden partij en een gemeente, wordt veelal beschreven aan de hand van de principaal-agent en de principaal-steward theorie.

2.3 Principaal-agent theorie

De sturingsrelatie tussen een gemeente en een fonds kan worden uitgedrukt in de principaal-agent theorie. De principaal-agent theorie is een theorie die gebruikt wordt in situaties die gekenmerkt worden door een opdrachtgever en opdrachtnemer relatie (Miller, 2005). De opdrachtgever (principaal) delegeert een opdracht aan de opdrachtnemer (agent) omdat de opdrachtgever zelf niet over de expertise beschikt om de opdracht uit te voeren. De principaal geeft de agent ruimte om een eigen invulling te geven aan de uitvoering van de opdracht (Waterman & Meier, 1998).

De theorie gaat uit van rationeel gedrag (Bjurstrøm, 2020). In economische theorieën staat rationeel gedrag gelijk aan doelgericht gedrag: elke actor heeft bepaalde doelen die hij/zij wil realiseren. De principaal heeft bepaalde doelen, maar de agent ook. De principaal huurt de agent in om zijn doelen te realiseren en beloont de agent daarvoor. Echter, de theorie gaat ervanuit dat in de relatie tussen de principaal (opdrachtgever) en de agent (opdrachtnemer) sprake is van informatieasymmetrie en tegengestelde doelen. Dit resulteert in spanningsvelden, die gepaard gaan met institutionele onderlinge afhankelijkheid. Wanneer sprake is van tegengestelde doelen kan het zijn dat de agent de opdracht niet op de gewenste manier uitvoert. De agent wil veel geld verdienen en hier zo min mogelijk voor doen, terwijl de principaal zo min mogelijk aan de agent wil betalen en een hoge kwaliteit verwacht. De actoren handelen in deze theorie niet in het belang van een ander, maar vanuit het eigen belang (opportunisme). De theorie stelt dat het onwaarschijnlijk is dat doelen van de principaal worden bereikt wanneer het gedrag van de agent niet wordt gecontroleerd (Braun & Guston, 2003).

Beide actoren zijn opportunistisch en willen hun eigen nut maximaliseren (Bjurstrøm, 2020). Hierbij treedt het gevaar van moral hazard op; de principaal weet niet of de agent zich volledig inzet om de doelen van de principaal te behalen (Braun & Guston, 2003). Dit fenomeen doet zich vooral voor in de publieke sector (Levačić, 2009). Redenen hiervoor zijn

dat in de private sector vaak een concurrerende markt aanwezig is, waar de principaal de keuze heeft uit verschillende agenten om de opdracht uit te voeren. De principaal kan op deze manier een vergelijking maken tussen verschillende opdrachtnemers en de opdrachtnemer die het meest efficiënt werkt, contracteren. In de publieke sector is er weinig concurrentie, doordat er sprake is van monopolies. De principaal heeft dus eigenlijk weinig keuze.

De principaal-agent theorie stelt dat de principaal de agent moet controleren om te voorkomen dat de interesses van de agent te ver gaan afwijken van de principaal (Jensen & Meckling, 1976). Manieren waarop deze controle zou kunnen plaatsvinden is bijvoorbeeld door monitoring. Dat is toezicht houden op afwijkend gedrag van de agent en dit proberen te beperken. Zo kan tijdig worden ingegrepen wanneer de agent niet handelt volgens afspraak met de principaal.

Een tweede manier om controle te kunnen uitoefenen op de agent is door middel van contractuele controle (Bjurstrøm, 2020). In deze situatie legt de principaal vooraf schriftelijk vast wat de verwachtingen zijn van het presteren van de agent, bijvoorbeeld betreft de input en het eindresultaat. Het contract dient als instrument om doelen en beloningen die gekoppeld zijn aan de prestaties vast te stellen. Het gebruik van deze prestatiegerichtte contracten is voor de principaal een voor de hand liggende manier om de agent te kunnen controleren.

Een derde manier om te voorkomen dat de interesses van de agent te ver zullen gaan afwijken van de principaal, kan de principaal de agent motiveren met bepaalde stimulansen (Davis, Schoorman & Donaldson, 1997). Een voorbeeld waarin de agent wordt gestimuleerd wordt om de opdracht op een juiste manier uit te voeren voor de principaal is bijvoorbeeld het maken van bepaalde afspraken, zoals budgetfinanciering. Op deze manier betaalt de principaal een bedrag aan de agent om de opdracht uit te voeren, waarbij de agent het overschot dat is ontstaan door effectiever werken dan vooraf voor ogen was mag behouden. Een reden om voor deze derde manier te kiezen is dat het controleren van het gedrag van de agent, zoals beschreven in de eerste twee manieren, hoge kosten met zich meebrengt. Deze kosten worden *monitoring costs* genoemd (Hill & Jones 1992).

In de loop der tijd ontstonden meerdere kritiekpunten op de principaal-agent theorie. Zo wordt in het onderzoek van Bjurstrøm (2020) gesteld dat de principaal-agent theorie faalt in het beschrijven van de rol van samenwerking en vertrouwen in een sturingsrelatie. De theorie gaat uit van de tegengestelde belangen en informatieasymmetrie, die naast de verticale relatie tussen de principaal en agent nadelige gevolgen hebben voor de communicatie tussen hen (Hung, 1998).

2.4 Principaal-steward theorie

De tegenhangende theorie die voortkwam uit de kritiekpunten van de principaal-agent theorie is de principaal-steward theorie (Davis et al., 1997). De Nederlandse vertaling voor een steward is een rentmeester. In de middeleeuwen was een rentmeester iemand die “op de winkel past”, ofwel een persoon die een zaak beheert zoals het zijne, waarbij de eigenaar afwezig is (Schillemans, 2012). De principaal-steward theorie verwerpt het concept van de tegengestelde belangen in een relatie tussen opdrachtgever en opdrachtnemer (Davis et al., 1997). Volgens deze theorie is het in de relatie tussen de principaal en de steward van belang dat wederzijds vertrouwen aanwezig is tussen de actoren, in plaats van controle.

De theorie erkent de aanwezigheid van informatieasymmetrie, maar bij de aanwezigheid van vertrouwen tussen de actoren hoeft dit niet voor problemen te zorgen (Bjurstrøm, 2020). De steward heeft een intrinsieke motivatie om de opdracht op de juiste manier uit te voeren voor de principaal, omdat op deze manier het collectief belang wordt gediend. Wat dus betekent dat de aanwezigheid van tegengestelde belangen wegvalt, zoals in de principaal-agent theorie wel het geval is.

De steward verkiest het collectieve belang altijd boven het eigen belang, waardoor de relatie op basis van motivatie wordt aangestuurd (Schillemans & Bjurstrøm, 2019). De principaal legt dan kaders vast voor de steward waarin kan worden geopereerd, maar hierbij is het wel van belang dat de steward wordt betrokken bij het vaststellen van deze kaders, randvoorwaarden en doelen (Schillemans & Bjurstrøm, 2019). Hieruit ontstaat een gelijkwaardige relatie tussen de principaal en de steward, waarbij de mate van controle wordt gebaseerd op de mate van vertrouwen in de relatie (Bjurstrøm, 2020). In aanwezigheid van tegengestelde belangen, kan het vergroten van het vertrouwen bijdragen aan het prestatie management, in plaats van strikte controle.

De principaal-steward theorie richt zich vooral op een lange termijn relatie (Bjurstrøm, 2020). De principaal-agent theorie richt zich juist op een korte termijn relatie. Het is wenselijk om formele communicatie te hebben en de complexiteit van de sturingsrelatie te verminderen. Dit wordt mogelijk wanneer er geïnvesteerd wordt in de relatie op langer termijn.

2.5 Verschillen tussen principaal-agent theorie en principaal-steward theorie

Tabel 1 geeft een samenvatting van de belangrijkste verschillen tussen de principaal-agent theorie en de principaal-steward theorie. De verschillende auteurs benoemen niet alles in dezelfde termen. Echter wordt zo een representatief mogelijk beeld gegeven in Tabel 1.

De verschillen tussen de principaal-agent theorie en de principaal-steward theorie zijn te herkennen in het type belangen van de betrokkenen, de manier van sturing, het type macht en het type motivatie. Waar bij de principaal-agent theorie het eigen belang van de actoren centraal staat, staat bij de principaal-steward theorie het collectieve belang centraal (Schillemans & Bjurstrøm, 2019).

De principaal-agent theorie stelt dat de opdrachtgever en de opdrachtnemer opportunistische eigenschappen hebben waardoor het onwaarschijnlijk is dat alle doelen worden behaald, tenzij de opdrachtgever (principaal) de opdrachtnemer (agent) controleert (Bjurstrøm, 2020). De relatie tussen de opdrachtnemer en de opdrachtgever is dus op basis van controle. De principaal-steward theorie ontkent de aanwezigheid van opportunistische eigenschappen en stelt dat de relatie tussen de opdrachtnemer en de opdrachtgever is gebaseerd op vertrouwen.

Een hoge machtsafstand is aanwezig bij de principaal-agent theorie. Doordat de principaal de agent controleert, ontstaat er een ongelijkwaardige relatie (Bjurstrøm, 2020). Bij de principaal-steward theorie is er geen sprake van een ongelijkwaardige relatie, omdat deze relatie op basis van vertrouwen is. De principaal en de steward zijn dus gelijkwaardig aan elkaar en daarom kan er worden gesproken van een lage machtsafstand.

Een laatste verschil tussen de twee beschreven theorieën betreft het verschil in motivatie. Bij de principaal-agent theorie handelen de opdrachtgever en opdrachtnemer vanuit extrinsieke motivatie (Bjurstrøm, 2020). Denk hier bijvoorbeeld aan geld, de agent zou de opdracht minder goed kunnen uitvoeren wanneer hem dit een financieel voordeel oplevert. Dat is de reden dat de principaal de agent controleert. Van intrinsieke motivatie is sprake bij de principaal-steward theorie. De opdrachtnemer en opdrachtgever die vanuit deze theorie handelen zijn van binnenuit geprikkeld om het collectieve belang te dienen.

Tabel 1. *Verschillen Tussen Principaal-Agent Theorie en Principaal-Steward Theorie*

	Principaal-agent theorie	Principaal-steward theorie
Belangen	Eigen belangen centraal	Collectief belang centraal
Sturing	Sturing op basis van controle	Sturing op basis van vertrouwen
Macht	Hoge machtsafstand	Lage machtsafstand
Motivatie	Extrinsieke motivatie	Intrinsieke motivatie

Gebaseerd op: (Bjurstrøm, 2020; Schillemans & Bjurstrøm, 2019; Schillemans, 2012; Hung, 1998; Braun & Guston, 2003)

De opdrachtnemer en de opdrachtgever kunnen optimaal presteren wanneer beide partijen zich gedragen volgens de uitgangspunten van de principaal-steward theorie (Davis et al., 1997). Zoals eerder beschreven richt deze relatie zich op langer termijn. De vertrouwensband binnen een relatie moet immers worden opgebouwd. Wanneer de opdrachtnemer en opdrachtgever voor een eerste keer een samenwerking aangaan, is het niet duidelijk naar welke uitgangspunten de partijen zich gedragen. In dat geval is het voor beide partijen de meest veilige keuze om zich te gedragen naar de uitgangspunten van de principaal-agent theorie, omdat dat de minste risico's met zich meebrengt. De uitkomsten van de samenwerking zijn verre van optimaal wanneer beide partijen zich naar de uitgangspunten van een verschillende theorie gedragen. *“If a mixed motive choice exists, the party choosing stewardship is betrayed, and the party choosing activity is opportunistic”* (Davis et al., 1997, p. 40). Wanneer de opdrachtnemer een grote mate van autonomie en vertrouwen ontvangt, moet de opdrachtgever erop kunnen vertrouwen dat de opdrachtnemer hier geen misbruik van maakt.

2.6 Gemeente als aandeelhouder

Om erachter te komen of de manier waarop de gemeente heeft gefunctioneerd als aandeelhouder heeft bijgedragen aan de publieke belangen, is het van belang om aan de hand van de literatuur vast te stellen hoe de rol van een gemeente als aandeelhouder idealiter is vormgegeven. Op deze manier kan een vergelijking worden gemaakt met het functioneren in de praktijk. Een gemeente kan als aandeelhouder optreden in fondsen, met als doel het publieke belang te borgen.

Een aandeel vertegenwoordigt een deel van de waarde van een onderneming (Nijland, 2013). Dit maakt dat de aandeelhouder recht heeft op een deel van de winstuitkering en de mogelijkheid tot zeggenschap heeft. De hoeveelheid aandelen die een aandeelhouder bezit, wordt doorgaans uitgedrukt in een percentage. Het bezitten van een groter percentage aandelen, leidt tot meer zeggenschap in de onderneming. Naast aandeelhouders zijn ook de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen betrokken bij een fonds. De Raad van Bestuur is meestal de fondsbeheerder. Deze voert het door de aandeelhouders opgestelde beleid uit en is verantwoordelijk voor het selecteren en beoordelen van projecten waarin geïnvesteerd kan worden. De autonomie van deze raad kan dus worden beperkt door wat in de statuten is opgenomen.

De Raad van Commissarissen bestaat uit onafhankelijke commissarissen die toezicht houden op de Raad van Bestuur en de algemene gang van zaken binnen het fonds (Pruijm, 2014). Er wordt onafhankelijk van de Raad van Bestuur geopereerd. De leden van de Raad van Commissarissen worden gekozen door de aandeelhouders en de aanwezigheid van de raad is niet altijd verplicht. Wanneer deze raad aanwezig is wordt gesproken van een two tier board (Millet-Reyes & Zhao, 2010). Dit houdt in dat boven de directie, een toezichthoudende raad aanwezig is. Bij een one tier board is dit niet het geval. Dit laatste komt in Nederland maar zelden voor (Bezemer, Peij, Maassen, & Van Halder, 2010). De Raad van Commissarissen staat de Raad van Bestuur bij met advies gericht op het belang van de onderneming. Zo kan de aandeelhouder kennis en expertise in huis halen waarover zij zelf niet beschikt. De commissarissen kennen een aantal rechten en plichten. Zo zijn zij verplicht de jaarrekening te keuren en hebben zij volgens art. 2:257 BW het recht om bestuurders te schorsen tenzij anders bepaald is in de statuten.

De taak van de aandeelhouder in het algemeen is het toezichthouden en het bijsturen op de taakuitvoering van de Raad van Bestuur. Het is hierbij van groot belang dat de aandeelhouders voldoende informatie ontvangen vanuit de Raad van Bestuur om hun taken te vervullen. Op grond van art. 2:107 lid 2 BW hebben de aandeelhouders het recht op alle

inlichtingen vanuit de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen. Een gemeente, de aandeelhouder, heeft als taak het fonds te laten functioneren ondanks de gemeente zichzelf op afstand plaatst (Pruijm, 2014). Hierdoor is het van essentieel belang dat de sturing op een juiste wijze plaatsvindt. Afspraken moeten op tijd worden gemaakt en ook contractueel worden vastgelegd. Dit wordt veelal vormgegeven in een investeringsmandaat. In dit document wordt alles betreft de relatie met de opdrachtgever en de opdrachtnemer vastgelegd. Hieronder vallen onder andere de regels die kapitaalverschaffers opstellen, waar de bestuurders van het fonds zich aan moeten houden ten aanzien van de te selecteren projecten voor het fonds. Sturing via het investeringsmandaat dient ertoe te leiden dat beslissingen van de Raad van Bestuur op een dusdanige wijze moeten worden beperkt, dat de belangen van de aandeelhouders niet in het geding komen.

Door afspraken vooraf vast te leggen, kunnen latere problemen worden voorkomen. Een investeringsmandaat kan hier een oplossing bieden. Wanneer vooraf duidelijke afspraken worden gemaakt en vastgelegd in een investeringsmandaat, kunnen belangentegenstellingen worden beheerst (Pruijm, 2014). Daarnaast biedt het investeringsmandaat handvaten voor verantwoording en toezicht door aandeelhouders. Zoals eerder benoemd is de informatievoorziening van groot belang. Dit kan worden vorm gegeven in tussentijdse rapportages, jaarrapportages, maar ook in bijvoorbeeld evaluaties. In deze rapportages is het van belang dat aandacht wordt geschonken aan procesinformatie (prestaties), kapitaal informatie (huidige inzet, investeringen etc.) en rendementspercentages.

De gemeente als aandeelhouder heeft volgens het Burgerlijk Wetboek 2 een aantal minimum bevoegdheden. Zo kunnen aandeelhouders:

- Bestuurders benoemen, schorsen en ontslaan;
- Twee derde deel van de Raad van Commissarissen benoemen, schorsen en ontslaan;
- Geven van opdracht aan accountant om de door bestuur opgestelde jaarrekening te onderzoeken;
- Vaststelling van de door bestuur opgemaakte jaarrekening;
- Wijzigen van de statuten, omzetten en ontbinden van de vennootschap; en
- Verminderen van het geplaatste kapitaal, maar niet lager dan het minimum.

Dit zijn niet de enige bevoegdheden die aandeelhouders hebben, er kunnen namelijk ook nog andere bevoegdheden worden vastgelegd in de statuten van het fonds.

De gemeente kan ervoor kiezen om zich als actieve of passieve aandeelhouder op te stellen (De Beurs, 2011). Een passieve aandeelhouder bemoeit zich nauwelijks met de gang van zaken en laat het reilen en zeilen van een fonds volledig over aan de Raad van Bestuur. Een actieve aandeelhouder oefent invloed uit op de dagelijkse gang van zaken. Een aandeelhouder kan op drie mogelijke manieren invloed uitoefenen op een fonds (De Kruijf, 2019). Voor een gemeente als aandeelhouder is het noodzakelijk om deze invloed uit te kunnen oefenen, om op deze manier betrokken actoren te kunnen sturen op het dienen van publiek belang. Een eerste manier waarop dit mogelijk is voor een aandeelhouder, is het bepalen van de strategie van het fonds. Dit kan door het opstellen van de statuten. Hierin staan bijvoorbeeld de hoofdactiviteiten en de doelen van het fonds beschreven. De Raad van Bestuur mag niet van deze bepalingen afwijken zonder toestemming van de aandeelhouders. Een tweede manier is het uitoefenen van invloed op het operationele gedeelte. Zo kunnen de aandeelhouders de takenportefeuille uitbreiden of aanpassen, of rendementseisen stellen. De derde manier waarop een aandeelhouder invloed kan uitoefenen, is met het inzetten van een evaluatie- en beloningsbeleid. Op deze manier kunnen bestuurders van het fonds geprikkeld worden om op een bepaalde, door aandeelhouders gewenste, manier te gaan handelen. De ideale grootte van de rol die de gemeente behoort uit te oefenen, blijft een discussie.

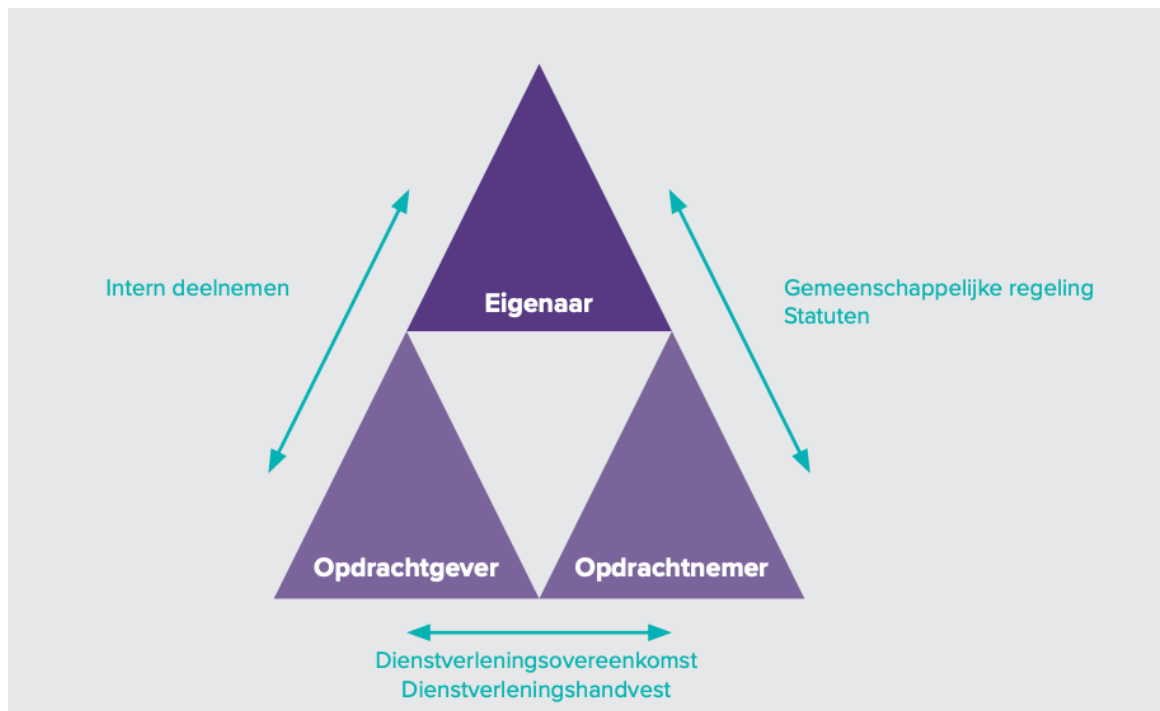
Bij het handelen van de gemeente als aandeelhouder zijn er twee belangrijke eisen waaraan moet worden voldaan. Zo moet de gemeente de continuïteit kunnen waarborgen voor een succesvolle samenwerking met het fonds (van Thiel et al., 2020). Wanneer de Raad of het College veel wisselingen kent, kan dit nadelig zijn voor het functioneren van het fonds gezien het feit ieder eigen wensen met zich meebrengt. Dit kan resulteren in veel veranderingen in de sturing op het fonds. Ten tweede is het noodzakelijk om aan prestatie management te doen om uitspraken te kunnen doen over de effectiviteit van het aandeelhouderschap. Echter is dit moeilijk te beoordelen wanneer voorafgaand geen nulmeting is uitgevoerd. Er moet een nulmeting zijn uitgevoerd om prestaties te kunnen koppelen aan de oprichting van een fonds.

De Greef en Hageman (2017) hebben zes principes beschreven voor goed bestuur en toezicht bij een gemeentelijke samenwerking. Deze zes principes zijn opgesomd in Tabel 2.

Tabel 2. *Zes Principes voor Goed Bestuur en Toezicht bij een Gemeentelijke Samenwerking (De Greef & Hageman, 2017).*

Zes principes voor goed bestuur en toezicht bij een gemeentelijke samenwerking	
1.	De bestuurlijke rollen van eigenaar, opdrachtgever en opdrachtnemer worden duidelijk onderscheiden
2.	Gemeenteraad stelt kaders, vertegenwoordigt en controleert
3.	Het college verdeelt de rollen, bestuurt collegiaal en faciliteert de gemeente
4.	De eigenaarsvergadering weegt alle belangen
5.	Het bestuur van de verbonden partij is verantwoordelijk voor de organisatie en dienstverlening
6.	Medewerkers van gemeenten en van verbonden partijen werken eveneens vanuit rollen en beschikken over de benodigde kennis en vaardigheden

Omdat dit onderzoek focust op de rol van de gemeente als aandeelhouder, zullen alleen de principes worden besproken die betrekking hebben op de gemeente (dus niet op de verbonden partij). Het eerste principe is dat de verschillende rollen van de actoren duidelijk worden onderscheiden. Het is hierbij van belang dat de eigenaar, opdrachtgever en opdrachtnemer elk hun eigen taken kent en dat de relaties tussen deze actoren zorgvuldig uitgewerkt zijn. Op deze manier wordt voor elke actor duidelijk welke verantwoordelijkheden er zijn en welke moeten worden onderscheiden. Statuten en bijvoorbeeld dienstverleningsovereenkomsten kunnen hierbij ondersteuning bieden. Figuur 1 helpt bij het visualiseren van deze rollenscheiding.

Figuur 1. *Rollenscheiding (Greef & Hageman, 2017).*

De drie rollen die worden onderscheiden door Greef en Hageman (2017) zijn eigenaar, opdrachtgever en opdrachtnemer. In de situatie waarin de gemeente aandeelhouder is in een fonds, is de gemeente eigenaar en opdrachtgever in één. De opdrachtnemer is de Raad van Bestuur van het fonds.

Het tweede principe waar aandacht aan moet worden besteed is dat de gemeenteraad verantwoordelijk is voor het stellen van kaders, vertegenwoordigen van de bevolking en controleren van het college. Door deze drie taken op de gemeenteraad te laten berusten, wordt de samenwerking vereenvoudigd. De gemeenteraad houdt zich hierbij vast aan de gebruikelijke rol.

Het derde principe betreft het college van burgemeesters en wethouders. Dit college is belast met de taak de rollen te verdelen, de gemeente te faciliteren en collegiaal te besturen. Er wordt dan ook verwacht van het college dat zij vanuit deze rollen sturen en op die manier de ambtelijke organisatie in het geheel versterken.

Het vierde principe richt zich op de aandeelhoudersvergadering. Tijdens deze vergadering moeten alle belangen van de verschillende actoren tegen elkaar worden afgewogen. Belangrijk is dat de actoren hierbij actief en bewust aan deelnemen en de wettelijke bevoegdheden hierbij uitoefenen. Tot deze wettelijke bevoegdheden behoren

controlerende bevoegdheden, en ook het vaststellen van financiële stukken zoals de begroting en het jaarverslag.

Het vijfde principe richt zich op het bestuur van het fonds en zal daarom niet worden besproken. Het zesde en laatste principe heeft betrekking op de medewerkers van de gemeente en medewerkers van het fonds. Gesteld kan worden dat al deze medewerkers vanuit hun eigen rol dienen te werken en dienen te beschikken over de benodigde kennis en vaardigheden.

2.7 Aandeelhouderschap van de gemeente Rotterdam en de principaal-agent en principaal-steward theorie

Tabel 3. *Kenmerken van de Principaal-Agent Theorie en de Principaal-Steward Theorie en het Aandeelhouderschap*

	Principaal-agent	Principaal-steward
Investeringsmandaat	Heel breed	Algemeen
Informatie-uitwisseling/ communicatie	Informatie-asymmetrie, ongelijke doelen	Geen informatie- asymmetrie, gelijke doelen
Betrokkenheid aandeelhouder	Actief	Passief
Raad van Commissarissen	Aanwezig	Afwezig
Principes van goed bestuur	De gemeenteraad controleert	Alle belangen worden afgewogen bij de aandeelhoudersvergadering

De principaal-agent theorie en de principaal-steward theorie, die beschreven zijn in paragraaf 2.3 en 2.4, hebben beide eigen kenmerken. Om deze theorieën te kunnen koppelen aan de kenmerken van goed aandeelhouderschap, die beschreven zijn in paragraaf 2.6, is het van belang om in kaart te brengen welke kenmerken van een aandeelhouder bij welke theorie past. In Tabel 3 zijn deze kenmerken beschreven.

Het investeringsmandaat kan op verschillende manieren worden vormgegeven. Afspraken tussen de opdrachtnemer en opdrachtgever kunnen worden vastgelegd in het mandaat. Dat kunnen meerdere hele nauwkeurige en specifieke afspraken zijn, maar ook een paar algemene afspraken. Het is als opdrachtgever veel gemakkelijker om de opdrachtnemer

te controleren op nauwkeurige en specifieke afspraken, dan een op een paar algemene afspraken. De opdrachtgever heeft bij een investeringsmandaat met een paar algemene afspraken veel meer autonomie en ruimte om de opdracht zelf in te vullen. Daarom past een nauwkeurig en specifiek omschreven investeringsmandaat bij de principaal-agent theorie en een investeringsmandaat met een paar algemene afspraken bij de principaal-steward theorie.

De opdrachtnemer en de opdrachtgever kunnen op verschillende manieren met elkaar communiceren, denk hierbij aan jaarverslagen, kwartaalrapportages, aandeelhoudersvergaderingen maar ook informeel contact. De kans op informatie-asymmetrie is het kleinst wanneer de informatie-uitwisseling en de communicatie op de juiste manier verloopt. Beide partijen weten dan wat de belangen van elkaar zijn en er wordt zo min mogelijk informatie achtergehouden. Als de opdrachtgever en de opdrachtnemer dezelfde doelen hebben is er geen reden om informatie achter te houden. De aanwezigheid van informatie-asymmetrie is een kenmerk van de principaal-agent theorie, evenals de aanwezigheid van ongelijke doelen. Bij een juiste manier van communicatie en informatie-uitwisseling is de kans op informatie-asymmetrie en de aanwezigheid van tegengestelde doelen kleiner. Dat kenmerkt de principaal-steward theorie.

De aandeelhouder (opdrachtgever) kan zich opstellen als een actieve of passieve aandeelhouder. Een actieve aandeelhouder is heel betrokken bij de gang van zaken en dat maakt het voor de opdrachtgever gemakkelijk om de opdrachtnemer te controleren. Een actieve aandeelhouder past dus bij de principaal-agent theorie. Een passieve aandeelhouder houdt zich meer op de achtergrond en is minder betrokken bij de gang van zaken. In dit geval krijgt de opdrachtnemer meer ruimte voor zelfsturing. Dat is kenmerkend voor de principaal-steward theorie.

Een Raad van Commissarissen is niet altijd aanwezig. De taak van deze raad is een toezichthoudende en een controlerende rol op het fondsmanagement. De principaal-agent theorie stelt dat de relatie tussen de opdrachtgever en de opdrachtnemer op basis van controle is. Wanneer de Raad van Commissarissen aanwezig is kan dus gesproken worden van een relatie op basis van de principaal-agent theorie, omdat er op basis van controle wordt gestuurd in plaats van op vertrouwen.

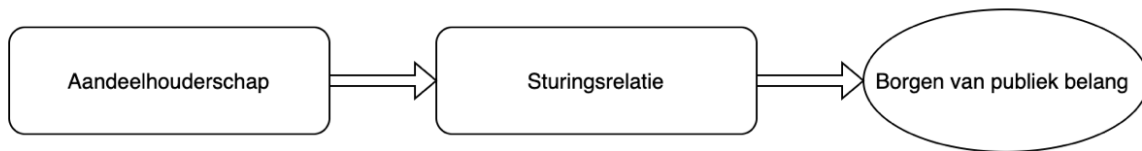
Twee van de zes principes voor goed bestuur kunnen goed worden vergeleken met de twee theorieën. Het eerste principe is: de gemeenteraad stelt kaders, vertegenwoordigt en controleert. De controlerende rol van de gemeenteraad kan hier worden gekenmerkt als een uitgangspunt van de principaal-agent theorie. Het tweede principe is: de eigenaarsvergadering weegt alle belangen. Wanneer alle belangen worden afgewogen, dus zowel van de

opdrachtnemer en de opdrachtgever(s), dan zijn deze bekend bij alle betrokkenen en is er sprake van gelijkwaardigheid. Een belangrijk uitgangspunt van de principaal-steward theorie is gelijkwaardigheid.

2.8 Conceptueel model:

In dit onderzoek wordt onderzocht wat het aandeelhouderschap van de gemeente Rotterdam in het Erasmus Biomedical Fund voor invloed heeft op de sturingsrelatie. Daarnaast wordt gekeken hoe de sturingsrelatie het borgen van het Rotterdamse publieke belang beïnvloed.

Figuur 2. *Het Conceptueel Model*



In Figuur 2 is een visuele weergave van de verwachte oorzaak-gevolg relatie in het onderzoek. Op basis van de theoretische inzichten wordt verwacht dat het aandeelhouderschap en de sturingsrelatie bepalende factoren voor het borgen van publiek belang zijn. Het conceptuele model geeft de verwachte relatie tussen de variabelen weer, welke ter ondersteuning voor het beantwoorden van de hoofdvraag gebruikt zal worden.

3. Methodologie

In dit hoofdstuk worden de methoden verantwoord die gebruikt zullen worden in dit onderzoek. In paragraaf 3.1 wordt de onderzoeksstrategie beschreven en in paragraaf 3.2 zal worden ingegaan op de manier waarop de data zal worden verzameld. In dit onderzoek wordt gebruik gemaakt van semigestructureerde interviews en documentenanalyse. Hierna volgt in paragraaf 3.3 de manier van data analyseren. De laatste paragraaf besteed aandacht aan de manier waarop in dit onderzoek de validiteit en betrouwbaarheid worden bevorderd.

3.1 Onderzoeksstrategie

3.1.1 Kwalitatief onderzoek

Om aan te kunnen tonen of het aandeelhouderschap van de gemeente Rotterdam in het Erasmus Biomedical Fund op een juiste manier heeft gefunctioneerd, wordt gebruik gemaakt van kwalitatief onderzoek. Kwalitatief onderzoek kenmerkt zich door het soort informatie dat het biedt. Het geeft inzicht in de vragen hoe en waarom mensen denken over een bepaald onderwerp (Plochg & Zwieten, 2007). Dat biedt bij dit onderzoek handvaten om uitspraken te doen over het functioneren van het aandeelhouderschap van de gemeente Rotterdam in het Erasmus Biomedical Fund.

Kwalitatief onderzoek is een vorm van interpretatief onderzoek, waarbij empirische gegevens op een systematische en controleerbare wijze worden verzameld, geanalyseerd en gerapporteerd. Bij kwalitatief onderzoek wordt doorgaans een relatief kleine onderzoekseenheid bestudeerd, die meestal selectief gekozen wordt (Plochg & Zwieten, 2007). Dit is in tegenstelling tot kwantitatief onderzoek, waarbij het juist gebruikelijk is grote onderzoekseenheden te bestuderen alvorens uitspraken te kunnen doen. Bij kwalitatief onderzoek zijn meerdere methoden voor handen op data te verzamelen. In dit onderzoek wordt gebruik gemaakt van interviews en documentenanalyse.

3.1.2 Evaluatief onderzoek

Dit onderzoek betreft een casestudy. Een casestudie is een onderzoek waarbij enkele gevallen van het onderzoeksontwerp in de natuurlijke situatie worden onderzocht (van Thiel, 2014). Het onderwerp speelt zich af in de dagelijkse praktijk die makkelijk afgebakend kan worden wanneer onvoldoende tijd beschikbaar is om een grootschalig onderzoek uit te voeren (Gerring, 2004). In dit type onderzoek worden veel kwalitatieve gegevens verzameld (van Thiel, 2014). Hierbij wordt slechts een klein aantal situaties onderzocht, maar dit gebeurt wel

zeer uitgebreid. Dat geeft de mogelijkheid om de context van het onderzoek te achterhalen. Dit onderzoek evalueert de manier waarop de gemeente Rotterdam heeft gefunctioneerd als aandeelhouder in het Erasmus Biomedical Fund. Dit wordt gedaan aan de hand van theoretisch onderzoek en ervaringen uit de praktijk van betrokkenen. Middels dit onderzoek wordt gekeken of de aandeelhoudersrol van de gemeente Rotterdam op sommige punten kan verbeteren.

3.2 Dataverzameling

Dit onderzoek verzamelt op twee verschillende manieren data. Deze twee manieren zijn documentenanalyse en interviews. Voor documentenanalyse is gekozen omdat veel belangrijke informatie betreft het Erasmus Biomedical Fund is vastgelegd in documenten van de gemeente Rotterdam. Voor interviews is gekozen omdat op deze manier waardevolle informatie kan worden achterhaald bij betrokkenen van het Erasmus Biomedical Fund. Doordat de data op twee verschillende manieren wordt verzameld, is er sprake van triangulatie (Scheepers, Tobi & Boeije, 2016). Triangulatie maakt het mogelijk dat data wordt gecontroleerd met verschillende onderzoeksmethoden. Op deze manier kan worden bepaald of de verkregen informatie juist is of tegenstrijdig met informatie verkregen uit andere databronnen. Daarbij verhoogt het gebruik van triangulatie de validiteit van het onderzoek.

3.2.1 Semigestructureerde interviews

De meest voor de hand liggende dataverzamelingsmethode in dit onderzoek is het houden van interviews. Dit is omdat de personen die betrokken zijn bij het fonds over de informatie beschikken die met dit onderzoek achterhaald beoogd te worden. Om deze reden is er voor het houden van interviews gekozen. De semigestructureerde vorm waarin deze interviews zullen worden gehouden zijn het meest geschikt in dit onderzoek. Hier zijn meerdere redenen voor te benoemen. Een semigestructureerd interview is een interview met open vragen die vooraf worden geformuleerd (Scheepers, Tobi, & Boeije, 2016). Tijdens het interview kan worden afgeweken van de volgorde van de vragen en is er ruimte om door te vragen op een antwoord van de respondent. Op deze manier kunnen gerichte vragen over het aandeelhouderschap van de gemeente Rotterdam in het Erasmus Biomedical Fund worden gesteld en is er ruimte voor de respondent om eigen inbreng te kunnen geven.

In totaal worden acht personen geïnterviewd. De respondenten zijn werkzaam bij verschillende organisaties en dat is van belang om een compleet beeld te krijgen van het functioneren van de gemeente Rotterdam als aandeelhouder in het Erasmus Biomedical Fund.

Op deze manier wordt een breed scala aan data verzameld, zodat de hoofdvraag zo zorgvuldig mogelijk kan worden beantwoord (Scheepers, Tobi, & Boeije, 2016).).

Drie van deze acht personen waren destijds lid van de Raad van Commissarissen. Daarnaast worden drie personen gesproken die namens de gemeente Rotterdam betrokken waren bij het fonds en ook wordt iemand vanuit het Erasmus MC geïnterviewd. Om vanuit alle invalshoeken betrokken personen te spreken, wordt ook een van de fondsmanagers geïnterviewd. In bijlage 3 is een volledig overzicht van de respondenten te vinden. De respondenten zijn benaderd omdat zij allen een bijdrage kunnen leveren aan dit onderzoek. Zij hebben een rol gespeeld in het Erasmus Biomedical Fund en kunnen in dit evaluatieonderzoek naar voren laten komen wat zij goed vonden gaan en wat verbeterpunten zijn.

De respondenten ontvangen voorafgaand de topiclijst per mail die tijdens het interview als leidraad zal worden gebruikt. De topiclijst is te vinden in bijlage 1. De topiclijst is opgesteld aan de hand van de operationalisaties. De respondenten krijgen voor het interview begint het formulier informed consent voorgelegd. Dit formulier is te vinden in bijlage 2. Dit houdt in grote lijnen in dat de respondent toestemming geeft om een audio-opname te maken van het interview, zodat het mogelijk is het interview te transcriberen en te coderen.

3.2.2 Documentenanalyse

In dit onderzoek wordt naast het houden van semigestructureerde interviews ook gebruik gemaakt van documentenanalyse. Het doel van documentenanalyse tijdens dit onderzoek is het in beeld brengen van alle zaken rondom het Erasmus Biomedical Fund. Deze documenten zijn verkregen via de gemeente Rotterdam. Voorbeelden van deze documenten zijn het fondsplan, de strategie, een evaluatie betreft het Erasmus Biomedical Fund etc. Deze documenten zijn dus niet openbaar te verkrijgen. Een overzicht van deze documenten is te vinden in bijlage 4. Het analyseren van deze documenten naast het houden van de semigestructureerde interviews maakt het mogelijk om de verkregen data te verifiëren. Deze documenten worden grondig geanalyseerd en handmatig gecodeerd om overeenkomsten en verschillen te achterhalen met de interviews. Daarnaast worden documenten die informatie bevatten rondom fondsen en aandeelhouderschap van gemeenten geanalyseerd, om zo te kunnen concluderen hoe een fonds behoort te functioneren.

3.3 Data-analyse

De data die tijdens dit onderzoek vergaard zijn, zijn de interview transcripten en aantekeningen uit belangrijke documenten. Om de interviews goed te kunnen analyseren, worden de interviews getranscribeerd. Dit houdt in dat alle interviews woord voor woord worden uitgetypt (Plochg & Zwieten, 2007). Hierna zal al het verzamelde onderzoeksmateriaal globaal worden gelezen. Daardoor wordt duidelijk of deze data informatief is in het licht van de onderzoeksvraag. Na een globaal overzicht te hebben verkregen, zal gestart worden met een gedetailleerde analyse.

De data uit de documenten en de interviewtranscripten worden op een deductieve manier gecodeerd. Het coderen vindt plaats in drie stappen (Scheepers, Tobi, & Boeije, 2016). De eerste stap is het open coderen. Hierbij wordt de reeds verzamelde data gelezen en worden labels aan tekstfragmenten gekoppeld. Op deze manier wordt per tekstfragment bekeken wat het hoofdthema is. Na het open coderen volgt axiaal coderen, bij deze stap worden de labels van het open coderen onder een overkoepelende label gevoegd. De tekstfragmenten worden bij deze stap ingedeeld in hoofdcategorieën die gebruikt worden bij het beantwoorden van de onderzoeksvraag. In de laatste stap wordt er selectief gecodeerd. De tekstfragmenten worden in deze stap met elkaar verbonden en op deze manier wordt de theorie opgebouwd.

Een deductief onderzoek maakt gebruik van bestaande theorieën (van Thiel, 2014). Dit betekent dat de verkregen data aan reeds gevormde codes werd gekoppeld. Over het onderwerp van dit onderzoek bestaan al verschillende theorieën, bijvoorbeeld over opdrachtgever en opdrachtnemer relaties en publieke belangen. Hierdoor is dit onderzoek aan te merken als een deductief onderzoek. Het codeerschema is te vinden in bijlage 5. De onvoorziene data dat middels de interviews wordt verkregen, zal middels open coderingen mee worden genomen in de analyse.

3.4 Validiteit en betrouwbaarheid

In deze paragraaf wordt besproken hoe de validiteit en betrouwbaarheid gewaarborgd wordt. Dit is onderverdeeld in twee sub paragrafen.

3.4.1 Validiteit

Onder interne validiteit wordt verstaan dat een onderzoek meet wat het beoogt te meten (Scheepers et al., 2016). Tijdens het doen van onderzoek zijn er verschillende manieren waardoor de interne validiteit zo hoog mogelijk kan worden gehouden. In dit onderzoek wordt de interne validiteit gewaarborgd op de volgende manieren. Allereerst worden de respondenten van de interviews gevraagd of zij anoniem willen blijven. Dit voorkomt dat respondenten bepaalde informatie achterlaten omdat het geassocieerd wordt met hen persoonlijk. Daarnaast worden sturende vragen tijdens de interviews vermeden. Bij sturende vragen kunnen respondenten sociaalwenselijk gaan antwoorden en dit brengt de interne validiteit in gevaar. Tot slot draagt het gebruik van triangulatie bij aan het verhogen van de interne validiteit in dit onderzoek. Het gebruik van verschillende manieren van data verzamelen stelt de onderzoeker in staat om te controleren of de verkregen data juist is of in tegenspraak met informatie verkregen uit andere databronnen.

De externe validiteit wordt ook wel generaliseerbaarheid genoemd (Bleijenbergh, 2014). Dit onderzoek is moeilijk generaliseerbaar. De belangrijkste reden komt voort uit het feit dat de gemeente Rotterdam een van de weinige gemeenten is die het aandeelhouderschap in een fonds op deze manier juridisch hebben vormgegeven (Gemeente Rotterdam, 2021). Overige gemeenten in Nederland zullen dus weinig hebben aan de bevindingen van dit onderzoek. Daarnaast kent ieder fonds eigen publieke belangen die worden nagestreefd, dit betekent dat resultaten voor het ene fonds niet vergelijkbaar zijn met resultaten van het andere fonds. Gegeven dit feit zal een gemeente ook als aandeelhouder op een gepaste manier moeten functioneren binnen het fonds waarin de gemeente zich bevindt.

3.4.2 Betrouwbaarheid

Een betrouwbaar onderzoek is eenvoudig te herhalen (Scheepers et al., 2016). In dit onderzoek wordt de betrouwbaarheid verhoogd door het bijvoegen van de topiclijst die gebruikt wordt tijdens de interviews en het bijvoegen van de lijst met respondenten. Op deze manier is het onderzoek makkelijker te herhalen, omdat op deze manier dezelfde personen met dezelfde vragen ondervraagd kunnen worden. De herhaalbaarheid van dit onderzoek

komt wel in gevaar doordat veel interne documenten van de gemeente Rotterdam zijn geanalyseerd voor dit onderzoek. Daarnaast had de betrouwbaarheid van dit onderzoek vergroot kunnen worden door de verkregen onderzoeksdata door meerdere personen te laten analyseren. Op deze manier worden tekortkomingen van de eerste onderzoeker eerder opgemerkt.

3.5 Operationalisering

In deze paragraaf zullen de begrippen uit het theoretisch kader geoperationaliseerd worden. Zo kunnen aan de hand van duidelijk meetbare concepten achterhaald worden wat van toepassing is geweest in deze casestudy.

3.5.1. Publiek belang

Tabel 4. Operationalisatie Publiek Belang

Variabele	Definitie	Indicatoren	Methode
Publiek belang	Wat-vraag: <i>“Welke maatschappelijke belangen merkt de overheid aan als publieke belangen, hetgeen inhoudt dat zij zich deze belangen aantrekt in de overtuiging dat deze alleen dan goed tot hun recht zouden komen?”</i>	- Doelen van beleid - Omschrijving publiek belang door de gemeente - Motivatie om aandeelhouder in het fonds te zijn	Documenten analyse en interviews
	Hoe-vraag: <i>“Op welke wijze worden vervolgens de belangen waarvoor de overheid aldus de eindverantwoordelijkheid heeft aanvaard, behartigd en wie draagt de operationele verantwoordelijkheid hiervoor?”</i>	- Operationele verantwoordelijkheid - Manier van belangenbehartiging - Gemeente als eindverantwoordelijke	Documenten analyse

In Tabel 4 is het publieke belang geoperationaliseerd. Door deze operationalisering wordt het publieke belang meetbaar gemaakt. Zoals beschreven in hoofdstuk 2 wordt publiek belang onderscheiden in de wat-vraag en de hoe-vraag. Om de wat-vraag te kunnen beantwoorden is bijvoorbeeld de indicator “doelen van beleid” opgesteld. Als de doelen van het beleid niet

bekend zijn, is het niet duidelijk welke belangen de gemeente Rotterdam ermee beoogd te dienen. Een voorbeeld van een indicator voor de hoe-vraag is “gemeente als eindverantwoordelijke”. De WRR (2000) stelt dat bij een publiek belang de eindverantwoordelijkheid bij de overheidsorganisatie ligt. Het is daarom van belang om in kaart te brengen of dit bij de publieke belangen van het Erasmus Biomedical Fund ook het geval is.

3.5.2. Sturingsrelatie

Tabel 5. *Operationalisatie Sturingsrelatie*

Variabelen	Definitie	Indicatoren	Methode
Belangen	Het nastreven van eigen of collectieve belangen	- Gemeente handelt uit eigen belang - Gemeente handelt uit collectief belang	Interviews
Sturing	Gerichte beïnvloeding op basis van controle of op basis van vertrouwen	- Gespecificeerde contracten, targets die behaald moeten worden - Zelfsturing en algemene contracten met regels op hoofdlijnen die niet te gedetailleerd zijn, met autonomie en beslisruimte.	Interviews en documentenanalyse
Macht	De aanwezigheid van een lage of hoge machtsafstand	- Ongelijkwaardige relatie - Gelijkwaardige relatie	Interviews
Motivatie	Gemotiveerd zijn van binnenuit (intrinsiek) of van buitenaf (extrinsiek)	- Van binnenuit geprikkeld, goed willen doen, geen invloeden van anderen - Gemotiveerd door externe prikkels zoals geld	Interviews

In Tabel 5 is de sturingsrelatie geoperationaliseerd. De sturingsrelatie valt uiteen in vier verschillende dimensies. Deze vier dimensies zijn belangen, sturing, macht en motivatie. Aan de hand van deze vier dimensies kan worden gekeken of de principaal-agent of de principaal-steward theorie van toepassing is. Een combinatie van deze twee theorieën is natuurlijk ook mogelijk. Om dit goed te kunnen bepalen is het van belang te achterhalen welke belangen de betrokken actoren hebben. Wordt het eigen belang nagestreefd, of het collectieve belang? Daarnaast is het ook belangrijk dat wordt vastgesteld op welke wijze de sturing heeft plaatsgevonden, was dit op basis van vertrouwen of wantrouwen? De derde dimensie die gebruikt wordt om de sturingsrelatie in kaart te brengen is macht. Aan de hand van de ervaringen van de respondenten wordt bepaald of er een lage of hoge machtsafstand aanwezig is. De vierde en laatste dimensie is motivatie. Hierbij wordt gekeken of de actoren intrinsiek of extrinsiek gemotiveerd waren.

3.5.3 Aandeelhouderschap

Figuur 6. *Operationalisatie Aandeelhouderschap*

Variabelen	Definitie	Indicatoren	Methode
Investeringsmandaat	Document met afspraken tussen opdrachtgever en opdrachtnemer betreft investeringen. Deze kan breed of smal zijn en hierin staan minimaal de doelen van het fonds beschreven	- Tot in detail beschreven - Algemeen, niet in detail beschreven - Mate van belangentegenstellingen - Doelen zijn ambitieus, weinig ruimte voor eigen invulling	Documenten-analyse en interviews
Informatie-uitwisseling	Informatie-uitwisseling tussen aandeelhouders en het fonds dient tijdig, compleet en formeel te zijn.	- Gemeente staat open voor overleg - Informatie wordt tijdig gedeeld in de juiste vorm - Eenduidige visie onder actoren om publiek belang te waarborgen - Communicatie gaat via jaarverslagen en beleidsplannen	Interviews
Betrokkenheid als aandeelhouder	Een aandeelhouder kan in verschillende mate betrokken zijn. Hierbij wordt onderscheiden een passieve en actieve aandeelhouder	- Opstellen statuten - Invloed uitoefenen op operationeel vlak - Inzetten van een evaluatie- of beloningsbeleid - Percentage aandelen en zeggenschap	Interviews en documenten-analyse
Raad van Commissarissen	Betreft de RvC kan worden gesproken over een one-tier board en een two-tier board. In	- Raad van Commissarissen wel aanwezig	Documenten-analyse

	het eerste geval is geen RvC aanwezig	- Raad van Commissarissen niet aanwezig	
Principes voor goed bestuur	1. De bestuurlijke rollen van eigenaar, opdrachtgever en opdrachtnemer worden duidelijk onderscheiden 2. Gemeenteraad stelt kaders, vertegenwoordigt en controleert 3. Het college verdeelt de rollen, bestuurt collegiaal en faciliteert de gemeente 4. De eigenaarsvergadering weegt alle belangen 5. Medewerkers van gemeenten en van verbonden partijen werken eveneens vanuit rollen en beschikken over de benodigde kennis en vaardigheden	- Rollenscheiding - Taak gemeenteraad - Verdelen rollen - Aandeelhoudersvergadering weegt belangen - Kennis en vaardigheden medewerkers van het fonds	Principes 2 en 5: interviews Principes 1, 3 en 4: Documenten-analyse

Om tot goede leerpunten te komen voor de gemeente als aandeelhouder, is het van belang om te onderzoeken of de gemeente heeft voldaan aan de eisen die in de theorie in hoofdstuk 2 beschreven staat. Zo kan worden getoetst of de gemeente op een juiste manier als aandeelhouder heeft gefunctioneerd. Belangrijke punten hierbij zijn de inhoud van het investeringsmandaat, de manier van informatie-uitwisseling, de mate van betrokkenheid als aandeelhouder, de aanwezigheid van de Raad van Commissarissen en als laatst de principes voor goed bestuur. In hoofdstuk 2 is beschreven hoe bijvoorbeeld de informatie-uitwisseling dient te verlopen. Door middel van een operationalisering is dit meetbaar gemaakt. Zo kan worden gekeken of de gemeente Rotterdam open stond voor overleg, of de informatie op de juiste manier en tijdig werd gedeeld en of de communicatie via jaarverslagen en beleidsplannen gaat.

Naast het beoordelen of de gemeente Rotterdam aan de voorwaarden voor een goede aandeelhouder heeft voldaan, kan door middel van bovenstaande operationalisering ook worden gekeken of er sprake is van kenmerken van de principaal-agent of de principaal-steward theorie zoals beschreven in paragraaf 2.7.

4. Resultaten

In dit hoofdstuk worden de resultaten van het onderzoek weergegeven die zijn verkregen uit de interviews en documentenanalyse. Alvorens wordt ingegaan op de concepten uit het conceptueel model, wordt er een fondsomschrijving gegeven van het Erasmus Biomedical Fund op basis van de documentenanalyse. Daarna worden de resultaten uit de interviews en documentenanalyse weergegeven over de verschillende concepten uit de theorie.

4.1 Fondsomschrijving

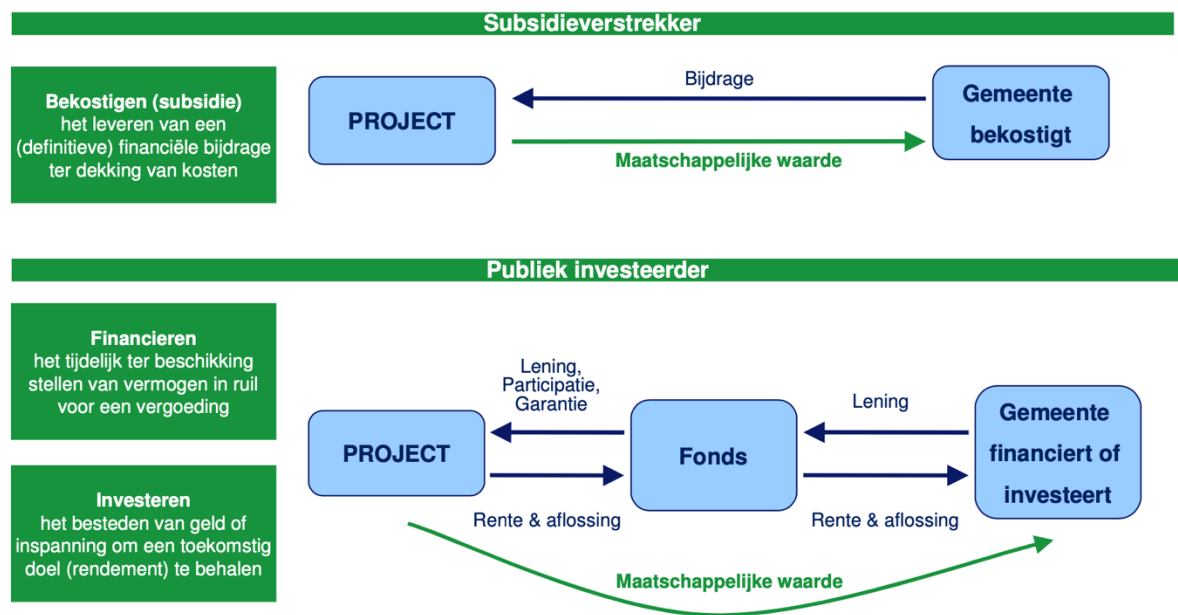
Zoals eerder beschreven is de gemeente Rotterdam belast met de taak het publieke belang te dienen. De gemeente kan dit op talloze manieren doen. Een van deze manieren is het inzetten van een revolverend fonds. Zo'n fonds kan worden ingezet op verschillende beleidsterreinen. In 2006 heeft de gemeente Rotterdam ervoor gekozen om een revolverend fonds in te zetten in de biomedische sector. Dit fonds heet, zoals al eerder genoemd, het Erasmus Biomedical Fund. Het doel van dit fonds is het biomedisch ondernemerschap in de regio Rotterdam te stimuleren en het aantrekken van nieuwe biomedische initiatieven naar Rotterdam (Fondsovereenkomst, 2006).

Wanneer in dit onderzoek wordt gesproken over een fonds, dan gaat dit om een revolverend fonds. Een revolverend fonds onderscheidt zich van een gewoon fonds door het hebben van een financiële rendementsdoelstelling of minimaal financieel neutraal opereren (Operationeel Plan, 2006). Een fonds is een instrument om maatschappelijk en financieel rendement te realiseren. Een fonds heeft meestal, net zoals het Erasmus Biomedical Fund, meerdere aandeelhouders. Die aandeelhouders storten kapitaal in het fonds met als doel dit kapitaal te investeren. Verwacht wordt van deze aandeelhouders dan ook dat zij dit doen met als doel maatschappelijk of financieel rendement te behalen.

Vooraf worden enkele afspraken vastgelegd rondom de rolverdeling en verantwoordelijkheden in een fonds waarin de gemeente Rotterdam aandeelhouder is, zo ook bij het Erasmus Biomedical Fund (Fondsbeleid, 2014). De fondsbeheerders zijn de fondsmanagers, ook wel de Raad van Bestuur genoemd. Zij zijn de uitvoeringsinstantie van het fonds, dat wil zeggen dat zij de taken rondom het fonds uitvoeren. Daarnaast zijn deze fondsmanagers onafhankelijk gepositioneerd, in dit geval is dat de BV waarin het fonds is ondergebracht. Ook is een voorwaarde voor de fondsbeheerders dat zij een externe professionele partij zijn die weten hoe zij een fonds moeten beheren en succesvol moeten laten zijn. Zij investeren volgens de investeringsstrategie welke aan de hand van de doelen

wordt opgesteld door de aandeelhouders. Deze doelen dienen helder te worden gedefinieerd. De projecten waar het fonds in investeert dragen vervolgens bij aan het realiseren van het maatschappelijke doel.

Er zijn verschillende redenen om voor een fonds als instrument te kiezen om het publieke belang te borgen (Fondsbeleid, 2014). Bij gemeentelijke fondsparticipaties zoals het Erasmus Biomedical Fund is de gemeente in staat gesteld de investeringsstrategie te bepalen. Op deze manier kan de gemeente dus de doelen van het fonds bepalen en stuurt op die manier op de publieke belangen. Bij een subsidieregeling is deze relatie anders. De gemeente doet hierbij een bijdrage aan een bepaald project en krijgt hiervoor een bepaalde waarde terug in de vorm van een maatschappelijk rendement. Bij een fonds stort de gemeente kapitaal in het fonds, waarbij de gemeente via het -mede- opstellen van de investeringsstrategie stuurt op het behalen van de doelstellingen. Als de projecten waarin wordt geïnvesteerd door het fonds conform planning en doelstelling worden gerealiseerd dan levert het project een tegenprestatie aan het fonds door het genereren van een financieel en een maatschappelijk rendement. Bij subsidies staat het gemeentebestuur veel dichterbij de beslissingen die gemaakt worden rondom het investeren (Fondsbeleid, 2014). Bij een deelname in een fonds plaatst de gemeente zich op afstand waardoor er meer mogelijkheden zijn voor private investeerders om te investeren. De reden hiervoor is dat een fonds minder gevoelig is voor politiek-bestuurlijke of ambtelijke dynamiek dan een subsidie. Deze dynamiek is veelal een reden waarom private investeerders afhaken. Fondsen zijn dus uitnodigend voor private en andere publieke partijen om in te investeren. Subsidies lenen zich daar in mindere mate voor. Zie Figuur 3 voor een illustratie.

Figuur 3. *Verskil subsidies en een fonds (Fondsbeleid, 2014)*

De economische realiteit in de periode rondom de oprichting (2006) van het Erasmus Biomedical Fund heeft gevraagd om een nieuwe rol van de overheid en een herijking van het gemeentelijk instrumentarium (Fondsbeleid, 2014). Omdat fondsen handelen op het snijvlak tussen puur private investeringen en publieke bekostiging (zoals subsidies) en aansluiten bij de werkingsmechanismen van de markt, waren fondsen in die tijd een veel gebruikt instrument. Tevens is het feit dat de gemeente bij een fonds alleen op publieke belangen stuurt en niet op de individuele investeringen een reden om voor een fonds te kiezen. De investeringsbeslissingen worden genomen door een professioneel management. Het fondsmanagement beschikt over kennis en vaardigheden waarover de gemeente zelf niet beschikt. Deelname aan een fonds heeft dus voor de aandeelhouders ook als voordeel dat zij relatief eenvoudig toegang kunnen krijgen tot kennis en netwerken in desbetreffende sector. De laatste reden waarom de gemeente Rotterdam heeft gekozen voor het inzetten van fondsen is omdat hogere overheden steeds vaker investeren in of via fondsen. De gemeente Rotterdam is dat zij door het inzetten van fondsen een gedegen, geïntensiveerde en professionele werkwijze creëren, waarmee zij verwachten de mate waarin de gemeente Rotterdam aanspraak maakt op subsidies te vergroten.

Het publieke belang dat met het Erasmus Biomedical Fund beoogd dient te worden, heeft drie elementen die beschreven zijn door de gemeente Rotterdam (Raadsbrief Oprichting EBF, 2006). Deze drie elementen zijn:

- Het verstrekken van risicodragend kapitaal aan kansrijke, hoogwaardige vernieuwende bedrijfsactiviteiten in de regio Rijnmond om daarbij een concentratie van bedrijven in de medische- en zorgcluster te initiëren. Het fonds biedt start ups/spin-offs van Erasmus MC of gelieerde zorgconcepten de financiële mogelijkheden zich te ontwikkelen;
- Het stimuleren van ondernemerschap in de medische- en zorgcluster in de regio Rijnmond om daarmee een ‘aanzuigende’ werking te realiseren op wetenschappers en (startende) ondernemers en aldus hoogwaardige werkgelegenheid in de regio te creëren;
- Het realiseren van een rendement op het geïnvesteerd vermogen, daarbij onderkende dat reële risico's bestaan dat de investering zonder rendement blijft en afgeschreven moet worden.

Dit fonds heeft de bedrijfsstructuur van een BV aangenomen waarin de gemeente Rotterdam aandeelhouder is. Naast de gemeente Rotterdam zijn ook het Erasmus MC, de Rabobank en een particuliere investeerder aandeelhouder in het fonds. Het fonds wordt bestuurd door de Raad van Bestuur, die twee fondsmanagers kent.

De aandeelhouder stelt kapitaal beschikbaar aan de BV, die zich het fonds noemt (Fondsovereenkomst, 2006). Met dit kapitaal kunnen de fondsmanagers investeren in projecten waarmee wordt beoogd de vooraf opgestelde doelstellingen te behalen. De gemeente Rotterdam beschikt over 34,2% van de totaal geplaatste aandelen in het Erasmus Biomedical Fund. In totaal heeft de gemeente Rotterdam voor 4 miljoen euro geïnvesteerd in het fonds. Het totale vermogen van het fonds bedroeg 11,1 miljoen euro. Het Erasmus MC heeft voor 4 miljoen euro geïnvesteerd en de Rabobank voor 3 miljoen euro. Dit zijn de drie grootste investeerders van het fonds. De gemeente heeft als aandeelhouder dus ook niet de volledige zeggenschap bij het opstellen van de investeringsstrategie, omdat de belangen van de andere aandeelhouders ook meetellen. De aandeelhouders kunnen via een fonds in meer projecten of activiteiten investeren, waardoor sprake is van risicospreiding.

Het Erasmus Biomedical Fund richt zich primair op het investeren in bedrijven in een vroeg stadium, ook wel start-ups genoemd. Maar ook op het investeren in commercieel levensvatbare academische projecten, ofwel nieuwe initiatieven wordt geïnvesteerd (Fondsovereenkomst, 2006). Een voorwaarde is dat deze bedrijven of projecten zich in de biomedische sector bevinden én dienen in Rotterdam te zijn gevestigd, om zo te kunnen waarborgen dat het Rotterdamse publieke belang wordt geborgd. Het investeren in een vroeg stadium heeft als voordelen dat opkomende medische doorbraken in technologie en onderzoek

kunnen worden ondersteund door het beschikbaar stellen van durfkapitaal. Hiermee worden de kansen op succes aanzienlijk vergroot en is er op langer termijn de mogelijkheid om inkomsten te genereren voor de aandeelhouders. Naast het verstrekken van financiering biedt het fonds ook andere vormen van ondersteuning aan de bedrijven die vallen onder de hierboven beschreven doelgroep. Voorbeelden hiervan zijn ondersteuning bij het opstellen van een businessplan en het coachen van het management.

Omdat aandeelhouders over het algemeen niet over voldoende kennis en vaardigheden beschikken, hebben zij hiervoor een Raad van Commissarissen opgesteld (Raadsbrief oprichting EBF, 2006). De Raad van commissarissen van het Erasmus Biomedical Fund bestond uit drie personen die namens de Rabobank, het Erasmus MC en de gemeente Rotterdam waren aangesteld. Deze drie personen beschikten over de kennis en vaardigheden die de aandeelhouders misten om toezicht te houden op de fondsmanagers en hen te kunnen adviseren wanneer dit nodig was. De commissaris namens de gemeente bewaakte dat het investeringsmandaat, ofwel de investeringsstrategie werd nageleefd en zag erop toe dat de publieke belangen werden gediend.

Ieder kwartaal brachten de fondsmanagers de Raad van Commissarissen en de aandeelhouders op de hoogte van de gebeurtenissen in het afgelopen kwartaal. Hierbij werd aandacht geschonken aan de bedrijven waarin reeds in was geïnvesteerd, maar ook de potentiële bedrijven die de managers op het oog hadden. Er werd een schatting gegeven van de verwachte ontwikkelingen en daarnaast werden de aandeelhouders en de Raad van Commissarissen op de hoogte gesteld van de financiële informatie rondom het fonds, het portfolio overzicht en de overige informatie zoals de dealflow.

In 2017 heeft de gemeente haar laatste aandelen in het Erasmus Biomedical Fund van de hand gedaan (Beheerverslag 2017-2018). De gemeente Rotterdam heeft in het Beleidskader (2014) een aantal mogelijke situaties geschetst waarin de gemeente de deelname in een fonds kan beëindigen. Dit is mogelijk wanneer de beleidsdoelen zijn gerealiseerd, of wanneer er geen publiek belang meer aanwezig is voor de deelneming om zich aan te houden. Een tweede situatie waarin het mogelijk is om de deelname te beëindigen is wanneer de beleidsmatige of financiële risico's niet meer in redelijke verhouding tot het publieke belang staan. Een derde en laatste situatie is wanneer het aandeelhouderschap in een fonds de meest efficiënte of effectieve manier is om het beoogde beleidsdoel te behalen. Tevens zijn deelnemingen in een fonds altijd van tijdelijke basis. Het heeft als doel dat de verbonden partij nooit wordt aangenomen zonder voornemen ooit de deelname te beëindigen. Wanneer er een reden is om uit het fonds te stappen als aandeelhouder, wil de gemeente Rotterdam hier

geen hinder van ondervinden. Daarom zijn deze bepalingen ook opgenomen in de statuten van het fonds.

Voordat het Erasmus Biomedical Fund werd opgericht, werd een bepaalde looptijd bepaald (Operationeel Plan, 2006). Het fonds zou oorspronkelijk tot eind 2014 bestaan. Echter, de vooraf bepaalde fondstermijn is tweemaal verlengd (Beheerverslag 2015-2016; Beheerverslag 2016-2017). Dit besluit is genomen door de aandeelhouders in gezamenlijkheid met de RvC en het fondsmanagement. Dit was afhankelijk van de lopende verkooptrajecten van de aandelen van een bedrijf waarin het fonds had geïnvesteerd. Er was meer tijd nodig om de resterende participaties tegen de juiste voorwaarden van de hand te doen. In het kader van de afbouw van het fonds is de fondsovereenkomst in juli 2017 beëindigd en vervangen door een eenvoudige aandeelhoudersovereenkomst. In totaal heeft het fonds geïnvesteerd in vijf bedrijven, waarvan één bedrijf uitermate succesvol bleek te zijn. Op dit moment is dit een beursgenoteerd bedrijf, genaamd ArgenX (ArgenX.com).

In hoeverre het aandeelhouderschap van de gemeente Rotterdam in het Erasmus Biomedical Fund daadwerkelijk heeft bijgedragen aan de realisatie van de publieke belangen, is beperkt (Fondsenanalyse, 2016). Van de drie doelstellingen zijn er twee niet behaald. De doelstelling om financieel rendement te behalen is wel behaald, maar het creëren van bedrijvigheid en werkgelegenheid niet. Uit de interviews is gebleken dat de doelstelling bedrijvigheid niet is behaald, doordat er maar zeven investeringen zijn gedaan in plaats van tien. Dat betekent dat er minder bedrijven zijn opgericht met behulp van het fonds. De vooraf opgestelde KPI's zijn niet terug te vinden in de beschikbare documenten. Dit houdt in dat de KPI's voor werkgelegenheid en het financieel rendement onbekend zijn. Daarnaast valt te betwisten of doelstellingen als het vergroten van bedrijvigheid en werkgelegenheid wel meetbaar zijn aan de hand van KPI's. Zo geeft Respondent 2 aan: *“Ze moeten geen afspraken gaan maken over de aantallen arbeidsplaatsen. Dat lijkt me niet slim, als je dat wil moet je voor een ander instrument kiezen. Je kunt het investeringsproces ermee verstoren.”*

4.2 Publiek belang

In deze paragraaf zullen de resultaten uit de interviews en documenten analyse besproken worden rondom het publieke belang. Hierbij zal worden ingegaan op de wat-vraag en de hoe-vraag zoals deze zijn gedefinieerd door de WRR (2000), beschreven in hoofdstuk 2.

4.2.1 Wat-vraag

De publieke belangen die geborgd dienen te worden met het Erasmus Biomedical Fund zijn reeds genoemd. Kort samengevat zijn de drie doelen die de gemeente heeft opgesteld het behalen van financieel rendement op de investeringen en het creëren van hoogwaardige werkgelegenheid en bedrijvigheid.

Het vaststellen of een maatschappelijk belang ook een publiek belang is, is doorgaans een politieke kwestie. In 2006 heeft de Gemeente Rotterdam in de Raadsbrief voor oprichting van het fonds vastgesteld waarom er bij dit fonds sprake is van een publiek belang. Volgens de gemeente is bij het Erasmus Biomedical Fund sprake van een publiek belang waarbij overheidsbemoeienis nodig is omdat zonder gemeentelijke deelname een medisch fonds op korte termijn niet van de grond zou komen. Het fonds is daarnaast een onderdeel van een pakket aan maatregelen dat de gemeente Rotterdam inzet om bedrijvigheid in het medisch- en zorgcluster in Rotterdam te bevorderen. Ook is de gemeente Rotterdam overtuigd dat het fonds een aantrekkende kracht heeft op bedrijven die in Rotterdam willen starten of zich in Rotterdam willen vestigen.

Een opmerkelijk resultaat uit de interviews is dat het merendeel van de respondenten niet op de hoogte waren van het publieke belang dat met het fonds beoogd werd te dienen.

Een kwart van de respondenten waren van mening dat het fonds bedoeld was voor kennisontwikkeling. Drie van de acht respondenten noemden wel het creëren van werkgelegenheid voor de gemeente, maar vergaten hierbij de aspecten van het creëren van hoogwaardige bedrijvigheid in Rotterdam en het behalen van financieel rendement. Een reactie van een respondent op de vraag wat het publieke belang bij het fonds was;

“Dat de wetenschap uitmondt in producten, de wetenschap naar de maatschappij brengen. En twee is een regionaal belang waarbij je zorgt voor hoogwaardige werkgelegenheid en ondernemerschap in de regio” (Respondent 1)

De gemeente Rotterdam beoogd met het fonds belangen te behartigen die zonder overheidsbemoeienis niet worden behartigd. Daarom kan er volgens de definitie van de WRR (2000) gesproken worden over publieke belangen. Het merendeel van de respondenten wist

niet wat de publieke belangen waren die met het Erasmus Biomedical Fund beoogd dienden te worden, maar dat heeft mogelijk een andere oorzaak. De periode waarin het fonds actief was is inmiddels al enkele jaren geleden.

4.2.1 Hoe-vraag

De hoe-vraag luidt als volgt: *“Op welke wijze worden vervolgens de belangen waarvoor de overheid aldus de eindverantwoordelijkheid heeft aanvaard, behartigd en wie draagt de operationele verantwoordelijkheid hiervoor?”* Een antwoord op deze vraag is deels al gegeven in paragraaf 4.1. De gemeente Rotterdam draagt, naast de andere aandeelhouders, de eindverantwoordelijkheid en de fondsmanagers dragen de operationele verantwoordelijkheid.

Tijdens de interviews hebben de respondenten aangegeven in hoeverre zij vinden dat de publieke belangen daadwerkelijk gerealiseerd zijn met dit fonds. Over het algemeen zijn de respondenten het met elkaar eens dat het fonds meerdere voordelen heeft gekend. Zo is er volgens hen nieuwe kennis in de praktijk gebracht en zijn er nieuwe en waardevolle netwerken ontstaan. Het aandeel van de gemeente in het fonds was hierbij belangrijk. *“Ze hebben een groot deel van de financiering op zich genomen en dat heeft mede ertoe bijgedragen dat de Rabobank ook de investering heeft gedaan”* (Respondent 1).

De operationele verantwoordelijkheid van de behartiging van publieke belangen ligt dus bij het fondsmanagers en de aandeelhouders dragen de eindverantwoordelijkheid. De manier waarop de gemeente Rotterdam de eindverantwoordelijkheid heeft gedragen, heeft volgens de respondenten een belangrijk aandeel gehad in het borgen van de publieke belangen.

4.3 Sturingsrelatie

In deze paragraaf zal worden ingegaan op de sturingsrelatie van de gemeente Rotterdam als aandeelhouder in het Erasmus Biomedical Fund aan de hand van de resultaten uit de interviews en documentenanalyse. Ieder concept uit de theorie zal worden besproken in een sub paragraaf. Deze concepten zijn afgeleid uit de principaal-agent en de principaal-steward theorie (zie hoofdstuk 2).

4.3.1 Belangen

Zoals in het theoretisch kader is beschreven, kenmerken de principaal-agent en de principaal-steward theorie zich door een verschil in belangen. Waar het in de principaal-agent theorie draait om het eigen belang, richt de principaal-steward theorie zich meer op het collectieve belang.

Gezien de gemeente een overheidsinstantie is en zij met het fonds het publieke belang beogen te dienen, kan worden gesteld dat zij handelen vanuit het collectieve belang. Om te achterhalen welke belangen de fondsmanagers hadden, is hiernaar gevraagd tijdens de interviews. Hierdoor kan worden beoordeeld of de relatie tussen de gemeente en de fondsmanagers meer bij de principaal-agent theorie past of bij de principaal-steward theorie.

Uit de resultaten is gebleken dat er wisselende gedachten heersten onder de respondenten. Zo gaf Respondent 3 aan: *“De belangen kwamen helemaal overeen, zowel de gemeente als de managers wilde het fonds succesvol maken.”* Respondent 1 zei hierover daarentegen: *“De belangen kwamen niet overeen, bedrijvigheid en werkgelegenheid was voor de gemeente van belang en voor de fondsmanagers financieel rendement. Toch heeft het streven naar rendement uiteindelijk de meeste impact op het halen van werkgelegenheid en bedrijvigheid. Je moet niet kijken naar werkgelegenheid maar naar goede bedrijven opzetten, daarmee komt de rest vanzelf.”*

Met de mening van Respondent 1 waren de meeste respondenten het eens. De doelstelling om financieel rendement te behalen uit zich in het investeren in bedrijven die succesvol zijn. De aanwezigheid van succesvolle bedrijven in Rotterdam stimuleren de hoogwaardige bedrijvigheid en bieden tegelijkertijd hoogwaardige werkgelegenheid. De doelstellingen komen tussen beide partijen wellicht niet volledig overeen, maar beide partijen zijn gebaat bij een succesvolle investering en dat maakt dat er sprake is van gedeeld belang.

De fondsmanagers handelen vanuit het eigen belang, namelijk het behalen van financieel rendement. Dit is tevens één van de drie belangen die de gemeente met het fonds beoogd te dienen. Door dit gedeelde belang lijkt het vanzelfsprekend dat beide partijen van het fonds een succes willen maken. Toch ontstond er een meningsverschil tussen de gemeente en de fondsmanagers richting het einde van het fonds (Respondent 1; Respondent 3). Zo had het fonds een aandeel in een succesvol bedrijf ten einde van de looptijd van het fonds. De fondsmanagers wilden deze aandelen behouden, om deze op een later moment te kunnen verkopen tegen een hogere prijs. De gemeente gaf aan geen beleggingsmaatschappij te zijn en wilde de aandelen op dat moment verkopen. De looptijd was verstreken en dit was vooraf

goed vastgelegd. Dit geeft aan dat beide partijen wel baat hadden bij een succesvol fonds, maar de belangen niet volledig overeenkwamen. Om deze reden kan worden geconcludeerd dat er zowel sprake is van eigen belangen als collectieve belangen, waardoor er dus sprake is van kenmerken van de principaal-agent theorie én de principaal-steward theorie.

4.3.2 Sturing

Volgens de principaal-agent theorie wordt de relatie gestuurd op basis van controle. Dit is van belang omdat volgens deze theorie anders de interesses van de agent te ver gaan afwijken van de principaal. De principaal-steward theorie ontkent deze veronderstelling en gaat uit van vertrouwen tussen de principaal en de steward. De steward heeft een intrinsieke motivatie om de opdracht op de juiste manier uit te voeren voor de principaal. De principaal legt de kaders waarbinnen de steward dient te functioneren vast en daarbinnen voert de steward de opdracht zo goed mogelijk uit.

In de interviews hebben de respondenten aangegeven hoe zij de relatie tussen de fondsmanagers en de gemeente Rotterdam ervaren hebben. Alle respondenten waren het met elkaar eens en zagen het als een relatie met volledig vertrouwen. De gemeente heeft de kaders opgesteld waarbinnen het fondsmanagement moest investeren. Dit was vastgelegd in de investeringsstrategie, hoe de fondsmanagers in de praktijk te werk gingen was aan henzelf. Hieruit kan men concluderen dat er voldoende ruimte voor zelfsturing was. De mening van Respondent 2 ondersteunt dit:

“De gemeente stuurt alleen op kaders en afspraken die er liggen. Ambtenaren hebben weinig verstand van de praktijk van investeren. In de basis stuurt de gemeente alleen op hoofdlijnen en de set van afspraken die aan de voorkant van het fonds gemaakt worden. Hoe de fondsmanagers het verder in de praktijk doen, moeten ze zelf weten. Daar heeft de gemeente ze immers voor ingehuurd.”

Ondanks het vertrouwen dat de gemeente in het fondsmanagement had, was er wel een controlerende en toezichthoudende partij aanwezig. Dit is de Raad van Commissarissen. Hierover is in hoofdstuk 2 meer uitleg gegeven en wordt later in dit hoofdstuk nogmaals besproken. De gemeente heeft een commissaris aangesteld om te controleren of de belangen van de gemeente op de juiste manier behartigd werden. Hiervoor is iemand ingehuurd met de benodigde expertise omdat de gemeente zelf niet over deze expertise beschikte. Dit is een vorm van monitoring, wat kenmerkend is voor de principaal-agent theorie.

Toch waren de respondenten merendeel te spreken over de vertrouwensband tussen de gemeente, de fondsmanagers en de overige aandeelhouders. Zo geeft Respondent 4 aan: *“Je kon merken dat de partijen vertrouwen in elkaar hadden. Het is grotendeels publiek geld waarbij je verstandig moet nadenken voor je het uitgeeft. Je kunt niet zomaar miljoenen gaan investeren.”*

Meerdere respondenten gaven aan dat binnen de gemeentelijke organisatie erg veel wisselingen van ambtenaren plaatsvonden. Hier is in de interviews niet specifiek naar gevraagd en toch kaartten drie van de acht respondenten dit aan als een probleem.

“Mensen bij de gemeente wisselde nogal. Dat was echt een probleem. Zo kwam er een klacht dat ze niet alle verslagen kregen, maar dat ontving dan weer iemand anders en daardoor wisten ze het niet. Die mensen waren goed daar hadden we geen klachten over, maar ja je hebt dan toch dat je even moet wennen.” (Respondent 7)

Zoals in hoofdstuk 2 benoemd is het waarborgen van continuïteit een vereiste voor een succesvolle samenwerking. Veel wisselingen kunnen nadelig zijn voor het functioneren van het fonds omdat iedereen eigen wensen meebrengt. Dit kan leiden tot veranderingen in de sturing op het fonds.

Aan de hand van deze resultaten kan worden geconcludeerd dat de sturing overwegend op basis van vertrouwen plaatsvond en dat daarmee ruimte ontstond voor de fondsmanagers om aan zelfsturing te doen. De toezichthoudende raad heeft advies gegeven waar nodig, maar dat heeft de fondsmanagers niet beperkt (Respondent 1). Wat betreft dit concept kan dus worden gesteld dat hier sprake is van een relatie op basis van de principaal-steward theorie.

4.3.3 Macht

Het derde concept om te onderscheiden of deze relatie zich berust op de principaal-agent theorie of de principaal-steward theorie is macht. Hierbij wordt gekeken of er sprake is van een hoge machtsafstand of een lage machtsafstand. Bij de principaal-agent theorie neemt de principaal een controlerende rol aan, de principaal moet immers controleren of de agent het werk wel op een juiste manier uitvoert. De principaal heeft een kennisachterstand op de agent en daarom wordt de agent ingehuurd. De principaal, in dit geval dus de gemeente, neemt een controlerende rol aan, om op die manier na te gaan of de fondsmanagers wel op de juiste manier werken. De gemeente plaatst zich door die controlerende rol boven de fondsmanagers en daardoor is er sprake van een hoge machtsafstand. De principaal-steward theorie kenmerkt zich juist door de lage machtsafstand. Door een vertrouwensband tussen de gemeente en de

fondsmanagers is er geen sprake van strikte controle maar juist van een samenwerking. De principaal en de steward plaatsen zich niet op een hiërarchische wijze boven of onder elkaar.

Uit de interviewresultaten blijkt dat tussen de fondsmanagers en de gemeente Rotterdam sprake was van een kennisverschil. De gemeente geeft de taak immers niet voor niets uit handen, zij zijn ervan overtuigd dat het fondsmanagement hier beter geschikt voor is. Echter heeft dit kennisverschil niet geresulteerd in een per definitie ongelijkwaardige relatie. Respondent 1 verwoorde deze relatie als: *“We hadden een andere rol maar zeker heel gelijkwaardig.”* Respondent 6 kon zich hier goed in vinden en zei: *“Uiteindelijk is het altijd zo, wie betaalt die bepaalt. In die zin is het natuurlijk niet gelijkwaardig maar ik noem het wel een normale verhouding.”* Respondent 5 geeft aan dat er sprake is van een gelijkwaardige relatie en benoemde: *“Ik denk dat dat heel evenwichtig was, open en met respect naar elkaars positie.”*

Al met al kan er dus gesproken worden van een lage machtsafstand. De mate van controle hangt af van de mate van vertrouwen in de relatie. Uit de interviews blijkt dat er veel vertrouwen tussen de gemeente en het fondsmanagement was, wat dus betekent dat de mate van controle beperkt was. Een lage machtsafstand is kenmerkend voor de principaal-steward theorie, waardoor er ook bij dit concept vanuit kan worden gegaan dat er sprake is van dit type relatie tussen de gemeente en het fondsmanagement.

4.3.4 Motivatie

Het vierde en laatste kenmerkende concept voor een principaal-agent relatie of een principaal-steward relatie is motivatie. Hierbij wordt gekeken naar de motivatie van de agent. Bij de principaal-agent theorie is voornamelijk sprake van een extrinsieke motivatie. In de situatie waarbij het fondsmanagement extrinsiek gemotiveerd is, zullen zij bijvoorbeeld alleen optimaal presteren wanneer hier een extra beloning aan wordt toegekend, of bij het gebruik van sancties wanneer niet voldoende wordt gepresteerd. Bij het Erasmus Biomedical Fund werd volgens de meeste respondenten geen gebruik gemaakt van beloningen. Respondent 6 geeft aan dat er wel een beloning beschikbaar zou zijn voor het fondsmanagement wanneer er heel goed gepresteerd zou worden, alleen was dit niet het geval. Uit het Fondsbeleid (2014) dat door de gemeente Rotterdam is opgesteld, blijkt dat een beloning voor het fondsmanagement bij hoge uitzondering voorkomt. Dit is alleen mogelijk wanneer hierdoor het publieke belang beter wordt gediend.

Wat betreft sancties is in de Fondsovereenkomst (2006) opgenomen dat wanneer 62% van de aandeelhouders het met elkaar eens is, dat het fondsmanagement dan kan worden ontslagen. Respondent 2 geeft een duidelijke uitleg:

“Als het management er een potje van maakt is er een mogelijkheid het fondsmanagement te vervangen of beëindigen. Dat is bij alle fondsen ingebouwd in de contracten maar daar heeft de gemeente nooit gebruik van gemaakt. De gemeente is in beginsel ook geen aandeelhouder die heel strikt is of meteen zal doorbijten. Want ja, ten eerste heeft de gemeente niet veel verstand van zaken dus moeten zij heel scherp zijn willen ze het doorhebben wanneer de fondsmanager niet heel goed functioneert. Ten tweede is de rol van de gemeente Rotterdam als overheid vergevingsgezinder en zal eerst proberen problemen met elkaar op te lossen al voor er grote conflicten ontstaan. Dus ja er zijn mogelijkheden om in te grijpen maar in de praktijk heb ik nog niet voorbij zien komen dat dat nodig is geweest.”

Al met al kan dus worden gezegd over de motivatie van het fondsmanagement dat zij intrinsiek gemotiveerd waren, omdat er geen prikkels en sancties benodigd waren om het werk op een juiste manier uit te voeren. Een intrinsieke motivatie past bij een principaal-steward relatie.

Over het algemeen is de sturingsrelatie op basis van de principaal-steward theorie. De dimensies macht en motivatie kunnen zonder enige twijfel worden aangemerkt als kenmerken van de principaal-steward theorie. De dimensie sturing is ook overwegend op basis van de principaal-steward theorie. De belangen van de gemeente en het fondsmanagement hebben kenmerken van de principaal-agent theorie en de principaal-steward theorie. Wanneer deze vier dimensies tegen elkaar worden afgewogen, dan vindt de sturingsrelatie overwegend op basis van de principaal-steward theorie plaats. Echter, kenmerken van de principaal-agent theorie komen hier ook in terug.

4.4 Aandeelhouderschap

In deze paragraaf zullen de resultaten worden besproken rondom het aandeelhouderschap die zijn verkregen tijdens de interviews en documentenanalyse. Ook dit concept zal worden besproken in sub paragrafen waarbij de link wordt gelegd naar de theorie beschreven in hoofdstuk 2.

4.4.1 Investeringsmandaat

Gezien niet iedere respondent bekend was met het investeringsmandaat dat ook wel de investeringsstrategie wordt genoemd, hebben niet alle respondenten hun mening gegeven over het investeringsmandaat. Vier van de acht respondenten waren niet bekend met het investeringsmandaat van het Erasmus Biomedical Fund. Twee respondenten vonden het investeringsmandaat ruim passend en goed. Ook hebben twee respondenten kritiek op het mandaat.

Respondent 5 geeft aan dat het een beperking was dat er in de investeringsstrategie was opgenomen dat het fonds alleen in Rotterdam investeert. Volgens deze respondent kan een lokaal fonds alleen functioneren wanneer er ook sprake is van een grote markt in dat gebied. Het is van belang om dan uit meerdere projecten te kunnen kiezen waarin het fonds kan investeren. Volgens hem waren er in Rotterdam niet voldoende projecten waaruit kon worden gekozen om het fonds echt iets te kunnen laten betekenen. *“Nu zat je met je armen over elkaar te wachten tot er iets kwam”* (Respondent 5).

Respondent 6 benoemt dat hij de beperking in de tijd waarin het fonds kon opereren heel schadelijk vond. Verkopen onder tijdsdruk vond deze respondent heel erg zonde. Een tijdsbestek van zeven jaar om te desinvesteren is een probleem. *“De termijn is wel een aantal keer opgerekt maar dan moeten steeds alle aandeelhouders toestemming geven. Maar kijk, bij de gemeente Rotterdam dat is ook de gemeenteraad. Als zij goedkeuren om iets zeven jaar te doen en de commissaris en fondsmanagers verlengen dat, dan is dat vervelend. Zeker als je dat twee à drie keer gedaan hebt. Dan zeggen ze nu moet het gewoon gebeuren, daar is dan wederom dat termijn te kort”* (Respondent 6). Respondent 4 is ook van mening dat een eenmalig fonds niet voldoende is. Een fonds kent doorgaans een periode van zeven jaar investeren, gevolgd door een periode van zeven jaar waarin wordt gedesinvesteerd. *“Idealiter wil je dat het ene fonds ingroeit en de ander weer uit”* (Respondent 4). Dit betekent dat wanneer een fonds de periode van desinvesteren ingaat, een nieuw fonds wordt opgezet dat start met de periode van investeren. *“Dan krijg je een stabiele financiering als ze elkaar*

opvolgen. En dat is wat je eigenlijk voor elkaar moet zien te krijgen” (Respondent 4). Deze respondent vond het onvoldoende dat er nooit een tweede fonds is gekomen. “Er was volgens mij wel sprake van maar is er nooit gekomen. Dat is zo jammer, dan valt het daarna direct weer stil. Je moet het niet zien als een eenmalig ding, wel het fonds, maar dan moet er nog een fonds 2 en 3 komen. Hopelijk kun je dan fonds drie vullen met de opbrengst uit fonds 1. Het is een kettingreactie die in stand moet blijven” (Respondent 4).

Ondanks deze kritiekpunten waren de voorwaarden waaronder de fondsmanagers moesten investeren in projecten wel voldoende. Hier is geen kritiek op gekomen uit de respondenten. Tevens werd aangegeven dat het mandaat ruim genoeg is om aan zelfsturing te kunnen doen (Respondent 1). Hiervan uitgaande is het investeringsmandaat van het fonds niet heel gedetailleerd beschreven, maar bevatte het wel de kaders die men nodig had om als aandeelhouder te kunnen sturen. Er kan dus worden geconcludeerd dat hier sprake was van een investeringsmandaat dat paste bij de uitgangspunten van de principaal-steward theorie.

4.4.2 Informatie-uitwisseling

Tijdens de looptijd van het fonds was het van belang dat de betrokkenen bij het Erasmus Biomedical Fund goed met elkaar communiceerden. Zoals in het theoretisch kader besproken dient de communicatie formeel te verlopen, waarbij belangrijke informatie tijdig en compleet werden gedeeld. Daarnaast was het van belang dat de gemeente open stond voor overleg, zodat er gecommuniceerd kon worden over belangrijke zaken wanneer dit nodig was.

De meeste respondenten hebben aangegeven dat de communicatie formeel was op de momenten dat dat moest, maar ook vaak informeel verliep. Zo geeft Respondent 5 aan dat de communicatie wel formele momenten kende, maar de betrokkenen verder collegiaal in het contact waren. Ook Respondent 1 is het hiermee eens: *“Het contact was formeel waar nodig maar verder wel informeel”*.

Respondent 6 loofde de verslaggeving van de gemeente Rotterdam. *“Heel netjes met per deelneming de ontwikkeling en ook de geschiedenis die je even kon nakijken en dat werd met iedereen gedeeld.”* Verder merkten alle respondenten op dat de gemeente altijd open stond voor overleg.

Respondent 1 merkt wel op dat het contact met de gemeente soms wat weinig was. Wat hem vooral verbaasde is dat de gemeente niet eens wist dat ze ook een commissaris hadden. Het fondsmanagement had meer contact met de commissaris namens de gemeente

dan dat de commissaris had met de gemeente zelf. Respondent 6 merkt op: *“Over een goede overeenkomst valt weinig te overleggen.”*

Verder communiceerden de betrokkenen van het Erasmus Biomedical Fund en de gemeente Rotterdam voornamelijk via kwartaalrapportages en aandeelhoudersvergaderingen (Statuten Erasmus Biomedical Fund, 2006). Uit de interviews blijkt dat deze kwartaalrapportages minimaal gelezen werden. Informatie die gedeeld moest worden met nieuwe medewerkers binnen de gemeente verliep dus niet altijd vlekkeloos. Zo kwamen er vaak vragen vanuit de gemeente aan het fondsmanagement. Als het fondsmanagement dan op de kwartaalrapportages wees, bleek dat deze niet gelezen werden.

Al met al verliep de communicatie en de informatie-uitwisseling zonder problemen volgens de respondenten. De juiste informatie werd tijdig en op de juiste manier met betrokkenen gedeeld. Het doel van de aandeelhouders en de fondsmanagers was het fonds succesvol maken, al kwamen hier verschillende belangen bij kijken. Toch kan worden gesproken over gelijke doelen en was er minimale informatie-asymmetrie. Dit zijn kenmerken van de principaal-steward theorie en daarom kan deze dimensie worden aangemerkt volgens deze theorie.

4.4.3 Betrokkenheid als aandeelhouder

Zoals beschreven in het theoretisch kader kan een aandeelhouder zich op een actieve of passieve manier opstellen. Een actieve aandeelhouder oefent veel invloed uit op de dagelijkse gang van zaken. Hiervoor zijn drie mogelijke manieren beschreven. Een eerste manier is het bepalen van de strategie van het fonds. Uit de documentenanalyse is gebleken dat de gemeente Rotterdam hier een actieve bijdrage aan heeft geleverd (Ontwerpbesluit Oprichting EBF, 2006). Zo heeft de gemeente onder andere statuten voor het fonds opgesteld.

Een tweede gelegenheid waarop een aandeelhouder invloed kan uitoefenen op een fonds is in het operationele gedeelte. Een voorbeeld hiervan is het opstellen van rendementseisen of het aanpassen van de takenportefeuille. Voor zover bekend heeft de gemeente alleen een rendementseis laten vastleggen in de fondsovereenkomst.

Een derde en laatste mogelijkheid voor het actief invloed uitoefenen op het fonds is door de gemeente is met het inzetten van een belonings- en evaluatiebeleid. Ook van deze mogelijkheid maakt de gemeente Rotterdam geen gebruik.

De meningen van de respondenten over dit onderwerp verschillen sterk. Zo geeft respondent 7 als antwoord op de vraag in hoeverre de gemeente een actieve aandeelhouder

was: “*Redelijk passief*” en respondent 3: “*Tamelijk passief, buiten de jaarstukken was er weinig contact.*” Respondent 4 vond juist dat de gemeente Rotterdam absoluut een actieve aandeelhouder was, en dat vragen vooral op hun initiatief kwamen. Respondent 1 is van mening dat de gemeente niet actief en niet passief was, maar precies ertussen. “*Waar ze moeten zitten*” (Respondent 1).

Omdat de ideale grootte van de rol van de gemeente als aandeelhouder nog steeds een discussie is en de respondenten sterk van mening verschillen, is het lastig om te beoordelen of de gemeente als aandeelhouder op de juiste manier betrokken is geweest. Door de verschillende meningen omtrent de betrokkenheid van de gemeente Rotterdam als aandeelhouder, kunnen geen uitspraken worden gedaan over welke theorie (principaal-agent of principaal-steward) hierbij kenmerkend is.

4.4.4 Raad van Commissarissen

Het Erasmus Biomedical Fund kent een Raad van Commissarissen die door de aandeelhouders zijn gekozen (Fondsovereenkomst, 2006). Bij het fonds werd dus gesproken van een two-tier board en dit houdt in dat er boven de fondsmanagers nog een toezichthoudende raad aanwezig is die het fondsmanagement bijstaat met advies in het belang van de onderneming. Bij het Erasmus Biomedical Fund bestond de Raad van Commissarissen uit drie leden die elk een eigen aandeelhouder vertegenwoordigde, namelijk het Erasmus MC, de Rabobank en de gemeente Rotterdam (Raadsbrief Oprichting EBF, 2006).

De aanwezigheid van een Raad van Commissarissen is een vorm van controle. Het controleren van de opdrachtnemer is in de theorie een uitgangspunt van de principaal-agent theorie. Daarom kan op basis van de aanwezigheid van de Raad van commissarissen worden gesproken over een kenmerk van de principaal-agent theorie.

4.4.5. Principes van goed bestuur

Om als een goed aandeelhouder te kunnen functioneren, hebben De Greef en Hageman (2017) zes principes beschreven die van belang zijn voor een goed bestuur en toezicht bij een gemeentelijke samenwerking. Zoals beschreven in het theoretisch kader komen in dit onderzoek maar vijf van de zes principes aan bod. Van ieder principe zullen de resultaten uit de interviews of documentenanalyse worden weergegeven.

Het eerste principe waar documentenanalyse antwoord op heeft kunnen geven is dat de bestuurlijke rollen van de eigenaar, opdrachtgever en opdrachtnemer duidelijk worden

onderscheiden. Op basis van verschillende documenten (Fondsovereenkomst, 2006; Statuten, 2006; Ontwerpbesluit Oprichting EBF, 2006; Fondsbeleid, 2014) kan worden geconcludeerd dat de rollen van de eigenaar, opdrachtnemer en opdrachtgever duidelijk onderscheiden werden. In deze documenten zijn onder andere taakomschrijvingen van actoren te vinden. In het Fondsbeleid (2014) is tevens aangegeven dat het niet gewenst is dat de aandeelhouder zich bemoeit met de praktijk van het investeren. Dit wordt overgelaten aan het fondsmanagement, de daarvoor verkozen professionals.

Het tweede principe houdt in dat de gemeenteraad de kaders stelt, vertegenwoordigt en controleert. Middels de interviews is nagegaan hoe dit in de praktijk in zijn werk ging. Niet alle respondenten wisten hier een antwoord op te geven, maar dat waren respondenten buiten de gemeente. Zij staan immers ook niet in contact met de gemeenteraad. De overige respondenten gaven aan dat de gemeenteraad haar taken uitvoert zoals in dit principe is beschreven. *“De taak van de gemeenteraad is het vaststellen van de kaders, het controleren daarop en het beschikbaar stellen van budget”* (Respondent 2).

Het derde principe betreft de taak van het college. Zij verdelen de rollen, besturen collegiaal en faciliteren de gemeente. Het college voert als het ware de besluiten van de gemeenteraad uit. Uit de documentenanalyse blijkt dat het college van de gemeente Rotterdam is belast met de taken die het principe voorschrijft.

Het vierde principe geeft aan dat op de aandeelhoudersvergadering alle belangen werden afgewogen. Zowel uit de documentenanalyse als uit de interviews blijkt dat dit in de praktijk plaatsvond zoals het principe beschrijft. *“De managers bereiden de aandeelhoudersvergaderingen voor waar alles in werd besproken”* (Respondent 3). Daarnaast is in het Aandeelhoudersbesluit (2008) opgenomen dat ieder jaar een aandeelhoudersvergadering plaatsvond waarin de aandeelhouders de gelegenheid hebben om zich over de voorgenomen besluiten uit te spreken.

Het vijfde en laatste principe waaraan een gemeentelijke organisatie aan moet voldoen om tot goed bestuur te komen is dat de medewerkers van gemeenten en verbonden partijen over de benodigde kennis en vaardigheden beschikken. In de interviews zijn de respondenten die niet werkzaam zijn binnen de gemeente gevraagd wat zij van de kennis en vaardigheden van de betrokken ambtenaren vonden. Over het algemeen vonden de respondenten dat de ambtenaren over voldoende kennis en vaardigheden beschikten. *“De mensen die ik heb meegemaakt, dat waren deskundige mensen op hun eigen terrein”* (Respondent 4). Een Respondent 7 gaf aan dat de mate van kennis en vaardigheden heel wisselend waren. Dat was volgens deze respondent verklaarbaar doordat het personeel vaak wisselde.

In dit onderzoek worden vijf van de zes principes die van belang zijn voor een goed bestuur en toezicht bij een gemeentelijke samenwerking, beschreven door De Greef en Hageman (2017) onderzocht. De gemeente Rotterdam voldoet aan alle vijf principes die zijn meegenomen in dit onderzoek. De bestuurlijke rollen van de eigenaar, opdrachtgever en opdrachtnemer zijn duidelijk onderscheiden. De gemeenteraad is belast met de taak kaders te stellen, te controleren en te vertegenwoordigen. Het college verdelen de rollen, besturen collegiaal en faciliteren de gemeente. Op de aandeelhoudersvergaderingen werden alle belangen afgewogen en medewerkers van de gemeente Rotterdam beschikten over de benodigde kennis en vaardigheden. Alhoewel dat laatste vaak wisselend was, omdat de gemeente veel personeelwisselingen kende.

Twee van de vijf onderzochte principes zijn te koppelen aan de principaal-agent of de principaal-steward theorie zoals beschreven in paragraaf 2.7. Allereerst het principe dat de taken van de gemeenteraad beschrijft. De gemeenteraad is belast met het controleren van de zaken rondom het fonds. Een controlerende rol is kenmerkend voor de principaal-agent theorie. Ten tweede worden in de aandeelhoudersvergaderingen alle belangen gewogen. Dit betekent dat alle belangen meetellen in deze vergadering. Dit wijst uit op een gelijkwaardige relatie, omdat zowel de belangen van de opdrachtgever als opdrachtnemer worden meegenomen. Een gelijkwaardige relatie is een kenmerk van de principaal-steward theorie.

4.5 Aanvullende informatie

In deze paragraaf zal de aanvullende informatie die verkregen is tijdens de interviews besproken worden. In het licht van de onderzoeksvraag kan deze informatie van waarde zijn voor de gemeente Rotterdam, echter is hier tijdens de interviews niet gericht naar gevraagd.

In het kader van de effectiviteit van het fonds heeft Respondent 5 een viertal redenen gegeven waarom de bijdrage van het fonds slechts beperkt was. De eerste verklaring hiervoor was dat de animo om vanuit onderzoek een bedrijf op te starten kleiner was dan verwacht. Veel wetenschappers waren ook tevreden met een publicatie en zagen de combinatie om hieruit een bedrijf op te zetten niet heel erg zitten. Zij verkochten het liever aan een grote farmaceut dan het zelf te gaan proberen. Een tweede argument was volgens deze respondent dat er tijdens de oprichting van het fonds een heel actief transferbureau bestond. Bij dit bureau zat iemand die heel actief bezig was met het scouten van ideeën. De respondent noemde deze persoon de stofzuiger voor de benodigde nieuwe aanwas aan ideeën. Deze persoon vertrok in de beginfase van het fonds en daarmee viel die aanwas voor een groot deel weg. Een derde

reden benoemde de respondent: *“Deze markt ontwikkelde zich zo snel, dat andere fondsen en andere investeerders zich ook gingen richten op vroege fase investeringen. Iedereen dacht, er gebeurt zoveel in de gezondheidszorg zoveel met theorieën dat ze zoiets hadden van daar moet je bij zijn”* Hierdoor hadden de weinige specialisten ook daadwerkelijk iets om te kiezen. Daarbij kwam als vierde verklaring van deze respondent ook nog eens kijken dat het een klein fonds was. *“Doordat het daarnaast heel lokaal was maakten dat het investeren zeer beperkt”* (Respondent 5).

Respondent 6 gaf aan dat het fonds te klein was. *“Als je het hebt over investeringen, dan is 1 op de 10 succesvol. Met zo’n klein aantal investeringen is de kans dat de winnaar er niet bijzit best groot”* (Respondent 6). De toevloed van de mogelijkheden tot investeren was te beperkt volgens deze respondent. Deze respondent spreekt uit zijn eigen praktijkervaring en geeft daarnaast ook aan dat het een probleem is geweest dat het een lokaal fonds was. *“Dat helpt niet verder van groeien en bloeien van een medische activiteit”* (Respondent 6).

Als aanvullende informatie rondom het fonds is gegeven vier redenen waarom de bijdrage van het fonds beperkt was en ook dat het fonds een beperkte schaal had. Deze respondenten geven aan dat de omgevingsfactoren een grote rol hebben gespeeld in het succes van het Erasmus Biomedical Fund.

5. Conclusie

Het slothoofdstuk is onderverdeeld in drie paragrafen. In de eerste paragraaf zullen de deelvragen en de hoofdvraag worden beantwoord. Na deze uitwerking zullen in de tweede paragraaf aanbevelingen worden gedaan. Tot slot worden in de laatste paragraaf de beperkingen van het onderzoek beschreven.

5.1 Het aandeelhouderschap van de gemeente Rotterdam in het Erasmus Biomedical Fund en het borgen van het publieke belang

In dit onderzoek is het aandeelhouderschap van de gemeente Rotterdam in het Erasmus Biomedical Fund onderzocht aan de hand van twee theorieën, namelijk de principaal-agent en de principaal-steward theorie. Daarnaast zijn er op basis van de theorie uitspraken gedaan hoe een aandeelhouder behoort te functioneren. In hoofdstuk 1 zijn een aantal deelvragen beschreven. Aan de hand van de resultaten zullen deze deelvragen in deze paragraaf worden beantwoord. Deze paragraaf zal worden afgesloten met een antwoord op de hoofdvraag van dit onderzoek, die ook is beschreven in hoofdstuk 1.

Deelvraag 1: Waarom is er gekozen om het publieke belang in de vorm van een fonds te borgen?

De gemeente Rotterdam is belast met de taak het Rotterdamse publieke belang te dienen. Dit doet de gemeente op grond van de overtuiging dat de belangen anders niet goed tot hun recht zouden komen. De gemeente Rotterdam heeft in 2006 het Erasmus Biomedical Fund opgericht. Dit fonds is opgericht om financieel rendement te behalen en hoogwaardige werkgelegenheid en bedrijvigheid in de biomedische sector te creëren. Zonder gemeentelijke deelname had er op korte termijn geen biomedisch fonds van de grond gekomen.

De gemeente Rotterdam heeft meerdere instrumenten die zij kunnen inzetten om publieke belangen te borgen. Een fonds opzetten of het verstrekken van een subsidie zijn hier voorbeelden van. Er zijn een aantal redenen waarom de gemeente Rotterdam in het geval van het Erasmus Biomedical fund voor een fonds heeft gekozen. Ten eerste is de gemeente Rotterdam op deze manier in staat gesteld de investeringsstrategie te bepalen. Zo kan de gemeente de doelen bepalen en op die manier sturen op de publieke belangen. De gemeente plaatst zich op afstand van het fonds, waardoor het fonds minder gevoelig is voor politiek-bestuurlijke of ambtelijke dynamiek dan bijvoorbeeld een subsidie. Dit maakt het

toegankelijker voor private investeerders om te investeren. Een tweede reden om als gemeente Rotterdam voor het inzetten van fondsen te kiezen is omdat zij alleen op publieke belangen sturen en niet op individuele investeringen. Ook heeft het inzetten van fondsen als voordeel dat aandeelhouders gemakkelijker toegang krijgen tot kennis en netwerken in desbetreffende sector. De laatste reden om als gemeente een fonds in te zetten om de publieke belangen te borgen is omdat hogere overheden steeds vaker investeren in of via fondsen. Door het inzetten van fondsen verwacht de gemeente Rotterdam de mate waarin zij aanspraak maken op subsidies te vergroten.

Deelvraag 2: In hoeverre is het publieke belang, dat met het fonds werd beoogd te realiseren, ook daadwerkelijk gerealiseerd?

Met het Erasmus Biomedical Fund beoogde de gemeente Rotterdam drie doelstellingen te behalen. Deze drie doelstellingen hadden betrekking op de bedrijvigheid en werkgelegenheid in Rotterdam en het behalen van financieel rendement op het geïnvesteerde vermogen. Echter is het fonds maar in een beperkte mate succesvol geweest. Twee van de drie doelen zijn niet gerealiseerd. Het Erasmus Biomedical Fund heeft een financieel rendement behaald op het geïnvesteerde vermogen, maar de doelen om de werkgelegenheid en de bedrijvigheid in Rotterdam te vergroten zijn niet behaald.

Deelvraag 3: Op welke wijze zou het aandeelhouderschap van een gemeente in een fonds moeten functioneren?

In hoofdstuk 2 is de theorie rondom het aandeelhouderschap van een gemeente in een fonds besproken. Hier is ingegaan op twee theorieën rondom de sturingsrelatie en hoe een gemeente als een aandeelhouder behoort te functioneren. De twee theorieën die zijn besproken zijn de principaal-agent en de principaal-steward theorie en bespreken beide een opdrachtgever en opdrachtnemer relatie. Beide theorieën hebben eigen kenmerken welke kort worden herhaald. De principaal-agent theorie kenmerkt zich door het eigen belang dat centraal staat en de sturing die op basis van controle plaatsvindt. Er is een hoge machtsafstand tussen de opdrachtnemer en opdrachtgever en deze twee partijen handelen vanuit extrinsieke motivatie. Bij de principaal-steward theorie staat juist het collectieve belang centraal en de sturing vindt plaats op basis van vertrouwen. Er is een lage machtsafstand aanwezig en beide partijen handelen vanuit de intrinsieke motivatie. Een sturingsrelatie met de kenmerken van de principaal-steward theorie is het meest wenselijk. Op deze manier kunnen beide partijen optimaal presteren, er zijn namelijk geen tegengestelde belangen aanwezig en er is geen

sprake van informatie-asymmetrie. Er is wel sprake van een vertrouwensband tussen de opdrachtnemer en opdrachtgever. Op deze manier ontstaat er een goede samenwerking.

Naast de theorieën over de sturingsrelatie is in hoofdstuk 2 ook besproken hoe een aandeelhouder idealiter behoort te functioneren. De taak van de gemeente in een fonds is het toezichthouden en bijsturen van het fondsmanagement zodat de belangen van de aandeelhouders niet in het geding komen. Afspraken met het fondsmanagement dienen tijdig te worden gemaakt en worden contractueel vastgelegd in het investeringsmandaat. De gemeente kan gebruikmaken van een aantal bevoegdheden beschreven in paragraaf 2.6 en kan daarnaast ook nog de fondsstrategie bepalen, invloed uitoefenen op het operationele gedeelte en heeft de mogelijkheid een beloningsbeleid in te zetten. Het is van belang om als gemeente de continuïteit te waarborgen en om aan prestatie management te doen. Door middel van het inzetten van een Raad van Commissarissen kan een gemeente toezichthouden op het fondsmanagement. De Greef en Hageman (2017) hebben zes principes opgesteld. Wanneer een gemeente hieraan voldoet, kan er worden gesproken over een goed bestuur en toezicht bij een gemeentelijke samenwerking.

Deelvraag 4: Op welke wijze is er vanuit de gemeente als aandeelhouder sturing geweest op het Erasmus Biomedical Fund?

Aan de hand van interviews en documentenanalyse is gekeken hoe de gemeente Rotterdam ook daadwerkelijk heeft gefunctioneerd als aandeelhouder. Het doel van de gemeente als aandeelhouder was het realiseren van de publieke belangen. Er is gebleken dat de betrokkenen bij het fonds niet allen bekend waren met de publieke belangen die met het fonds gemoeid waren. Wat betreft de sturingsrelatie kan er worden gesproken van een relatie op basis van de principaal-steward theorie. De sturing heeft plaatsgevonden op basis van vertrouwen en er was sprake van een lage machtsafstand. Zowel de gemeente en het fondsmanagement was intrinsiek gemotiveerd om het fonds tot een succes te maken. Het enige discussiepunt wat hieruit naar voren kwam was het feit of er sprake was van handelen vanuit het eigen belang of vanuit het collectieve belang. Er is gebleken dat het fondsmanagement en de gemeente dezelfde doelen nastreefden, maar hier beiden eigen belangen bij hadden.

In de theorie zijn enkele voorwaarden besproken om een goede aandeelhouder te zijn. Volgens de respondenten was het investeringsmandaat goed. Er was voldoende ruimte voor zelfsturing, wat kenmerkend is voor de principaal-steward theorie. Daarnaast werd gekeken naar de manier van communicatie en informatie-uitwisseling. De gemeente en het fondsmanagement hadden weinig contact, maar de gemeente stond wel altijd open voor

overleg. Communicatie vond vaak plaats via de kwartaalrapportages, al bleek dat deze minimaal gelezen werden. Desondanks was er geen sprake van informatie-asymmetrie of ongelijke doelen, waardoor de manier van communicatie kenmerkend is voor de principaal-steward theorie. Over de mate van betrokkenheid van de gemeente als aandeelhouder zijn de meningen verdeeld. De gemeente heeft een belangrijke rol gespeeld in het vaststellen van de statuten en rendementseisen, maar heeft geen evaluatie- of beloningsbeleid ingezet. Er kan door de meningsverschillen van de respondenten dan ook geen uitspraak worden gedaan over welke sturingstheorie hierbij het beste past. Het fonds heeft een Raad van Commissarissen aangesteld die een toezichthoudende rol op zich nam, wat kenmerkend is voor de principaal-agent theorie. De gemeente voldoet aan alle principes van goed bestuur die zijn beschreven door De Greef en Hageman (2017). Echter, het principe betreft de kennis en vaardigheden van de medewerkers van de gemeente was wisselend, doordat er veel personeelwisselingen plaatsvonden. Twee van de zes kenmerken zijn gekoppeld aan de sturingstheorieën, waarbij de controlerende gemeenteraad een kenmerk van de principaal-agent theorie was. De aandeelhoudersvergadering waarbij alle belangen worden afgewogen, is een kenmerk van de principaal-steward.

Een antwoord op de hoofdvraag:

Heeft het aandeelhouderschap van gemeente Rotterdam in het Erasmus Biomedical Fund op een goede manier gefunctioneerd om het Rotterdamse publieke belang te borgen?

De gemeente Rotterdam heeft als aandeelhouder in het Erasmus Biomedical Fund een sturende rol gehad. In hoofdstuk 2 zijn twee theorieën beschreven die een relatie tussen een opdrachtnemer en opdrachtgever weergeven. Uit deze theorie blijkt dat een relatie op basis van de principaal-steward theorie tot de meest optimale prestaties kan komen (Davis et al., 1997). Uit dit onderzoek is gebleken dat de relatie tussen de gemeente Rotterdam en het fonds overwegend op basis van deze theorie heeft plaatsgevonden. Dit bevordert het realiseren van de publieke belangen. Daarnaast heeft de gemeente Rotterdam ook grotendeels voldaan aan de kenmerken hoe een aandeelhouder dient te functioneren.

Er is sprake van zowel eigen belangen als collectieve belangen. Daardoor is het niet een duidelijk kenmerk van de principaal-steward theorie, maar omdat er wel sprake is van gelijke doelen wordt het toch aangemerkt als een kenmerk van de principaal-steward theorie.

De aanwezigheid van een Raad van Commissarissen is gezien als een kenmerk van de principaal-agent theorie. Echter, dit kan ook worden gezien als het vervullen van een principe

beschreven door De Greef en Hageman (2017). Namelijk betreft de kennis en vaardigheden van de medewerkers van de gemeente. De gemeente kan een Raad van Commissarissen ook inzetten om kennis in huis te halen, waarover zij zelf niet beschikken. De aanwezigheid van deze raad hoeft dus niet te worden gezien als een vorm van strikt toezicht.

De controlerende rol van de gemeenteraad is aangemerkt als een kenmerk van de principaal-agent theorie. Echter, dit is een kenmerk van een relatie binnen de gemeente. De gemeenteraad controleert namelijk niet het fondsmanagement, maar de medewerkers van de gemeente. Daarom kan deze factor achterwege worden gelaten in de beschrijving van de sturingsrelatie tussen de gemeente Rotterdam en het fondsmanagement.

Hieruit kan worden geconcludeerd dat de sturing van de gemeente Rotterdam op het Erasmus Biomedical Fund op een juiste wijze heeft gefunctioneerd. Het feit dat het fonds maar in beperkte mate succesvol was, kan zijn veroorzaakt door externe factoren. Dit zijn factoren waar de gemeente geen directe invloed op heeft gehad. Desondanks zijn er wel verbeterpunten voor de gemeente Rotterdam. Deze verbeterpunten zijn beschreven in de volgende paragraaf.

5.2 Aanbevelingen

Aan de hand van dit onderzoek kunnen verschillende aanbevelingen worden gedaan om de gemeente Rotterdam als aandeelhouder optimaal te presteren. Door een optimale prestatie als aandeelhouder kan het publieke belang beter worden geborgd.

Aanbeveling 1: Zorg voor continuïteit

In de theorie is beschreven dat voor een succesvolle samenwerking met het fonds, de gemeente continuïteit moet kunnen waarborgen. Veel wisselingen in het personeel van de gemeente kan nadelige gevolgen hebben. Het fondsmanagement, maar ook de andere aandeelhouders, krijgen steeds te maken met een nieuw gezicht waar verantwoording aan moet worden afgelegd. Doordat iedereen eigen wensen met zich meebrengt, kan dit ook gevolgen hebben op de manier waarop de gemeente sturing geeft aan het fonds. Uit dit onderzoek is gebleken dat dit ook daadwerkelijk voor problemen heeft gezorgd. De gemeente moet voor meer continuïteit zorgen. Dit kan bijvoorbeeld worden gedaan door één persoon aan te stellen die de gemeente als aandeelhouder vertegenwoordigt. Met deze persoon kunnen contractuele afspraken gemaakt worden waardoor deze persoon voor enkele jaren bindt aan desbetreffende verbonden partij. Deze persoon is dan verantwoordelijk voor de communicatie met de verbonden partij en speelt de verkregen informatie door aan andere medewerkers van de gemeente. Zo kan de continuïteit worden gewaarborgd, waardoor het fondsmanagement en overige aandeelhouders niet of nauwelijks te maken hebben met personeelwisselingen. Op deze manier zijn de veranderingen in de sturing op het fonds beperkt.

Aanbeveling 2: Zorg dat het publieke belang onder alle betrokkenen volstrekt helder is

Uit de resultaten is gebleken dat het publieke belang wat met het Erasmus Biomedical Fund beoogd diende te worden, niet bij iedereen duidelijk was. Geen van de respondenten wist het zeker en het overgrote deel van de respondenten wist niet alle drie de publieke belangen te noemen. Wanneer doelen niet helder zijn gedefinieerd, is het lastiger om deze doelen te behalen (Nederhoed, 2010). Het is dus van belang dat de doelen onder alle betrokkenen volstrekt helder zijn. Daarnaast is ook gebleken dat de KPI's niet, of niet eenvoudig, beschikbaar zijn. Op deze manier is het moeilijk om aan prestatie management te doen. Prestatiemanagement is een vorm van verantwoording en zorgt voor transparantie (Bouckaert, 2006). “If you can't measure it, you can't manage it” (Thomas, 2006, p. 1). Dit wil zeggen, wanneer je het niet kunt meten, kun je het ook niet beheren. Het is daarom van belang dat de

gemeente Rotterdam ervoor zorgt dat alle betrokkenen het publieke belang helder hebben en dat de KPI's zichtbaar zijn. Zo weet iedereen wat er verwacht wordt en is het mogelijk om door middel van prestatie management te monitoren waar er verbeterd moet worden.

Aanbeveling 3: Vergroot de kansen om een fonds succesvol te laten investeren

Uit de resultaten is gebleken dat het fonds te weinig kansen had om succesvol te kunnen investeren. Sommige respondenten verklaarden dit doordat het fonds te lokaal was, waardoor er minder investeringskansen voordeden. Een andere reden die hiervoor genoemd is, is dat het fonds te klein was. Het fonds beschikte over te weinig kapitaal om voldoende investeringen te kunnen doen. Een derde reden die hiervoor genoemd is, was dat het fonds een te korte periode actief was. Het fonds kende een te korte looptijd en gebrek aan opvolging, er is nooit een vervolg gekomen op het Erasmus Biomedical Fund. Om de kansen voor succesvolle investeringen van een fonds te vergroten, is het aanbevolen voor de gemeente Rotterdam om vervolgonderzoek te doen naar de ideale omstandigheden waaronder een biomedisch fonds actief is. Onder deze omstandigheden worden verstaan de ideale looptijd, de financiële omvang of de omgeving waarin het fonds actief is. Zo kan de gemeente, wanneer dit uit het onderzoek naar voren komt, ervoor kiezen om het fonds minder lokaal te maken zodat meer start-ups een kans krijgen. Ook zou de gemeente dan meer kapitaal in het fonds kunnen storten waardoor het mogelijk wordt om in meer bedrijven te investeren. Ten derde zou de gemeente Rotterdam de looptijd van een fonds kunnen verlengen of een opvolgend fonds op te richten. Op deze manier is de periode waarin een fonds actief is groter en is er meer kans om succesvol te investeren.

Aanbeveling 4: Zet een belonings- of evaluatiebeleid in

Door het inzetten van een belonings- of evaluatiebeleid wordt de medewerker, in dit geval het fondsmanagement, extra gemotiveerd om de opdracht tot een succes te laten komen (Van Praag & Van der Sluis, 2006). Ten tijde van het Erasmus Biomedical Fund heeft de gemeente geen gebruik gemaakt van dergelijk beleid. De mogelijkheid om het fondsmanagement te ontslaan bestond wel, maar uit dit onderzoek is gebleken dat het in de praktijk niet snel zo ver komt. Door het inzetten van een belonings- of evaluatiebeleid is het fondsmanagement meer gemotiveerd om ook de belangen van de gemeente te dienen. De gemeente Rotterdam zou door het inzetten van een belonings- of evaluatiebeleid het fondsmanagement kunnen overtuigen ook de belangen van de gemeente te dienen. Zo zou het voor het fondsmanagement interessanter kunnen worden om de werkgelegenheid en bedrijvigheid in

Rotterdam te vergroten, omdat hier een beloning tegenover staat. Het behalen van financieel rendement zou dan niet meer de hoofddoelstelling van het fondsmanagement hoeven zijn.

5.3 Discussie

In deze paragraaf wordt een reflectie op het onderzoek beschreven. Allereerst wordt er gereflecteerd op de theorie waarop dit onderzoek is gebaseerd. Daarna zullen er enkele methodologische aspecten worden bekritiseerd.

In dit onderzoek is aan de hand van de theorie onderzocht hoe het aandeelhouderschap van de gemeente Rotterdam heeft gefunctioneerd om de publieke belangen te borgen. In hoofdstuk 2 zijn twee theorieën aan bod gekomen die een sturingsrelatie omschrijven, namelijk de principaal-agent theorie en de principaal-steward theorie. Om tot optimale prestaties te komen is een sturingsrelatie op basis van de principaal-steward theorie het meest wenselijk. Uit dit onderzoek is gebleken dat de sturing van de gemeente Rotterdam op basis van de principaal-steward theorie heeft plaatsgevonden. Dat betekent dat de sturing van de gemeente Rotterdam op het Erasmus Biomedical Fund op basis van vertrouwen heeft plaatsgevonden. Deze samenwerking kende een gelijkwaardige relatie tussen het fonds en de gemeente en beide partijen handelden vanuit intrinsieke motivatie.

Dit resultaat was vooraf niet verwacht, omdat de optimale prestaties uit zijn gebleven bij het Erasmus Biomedical Fund. Twee van de drie doelstellingen zijn niet behaald en daardoor werd verwacht dat er sprake was van sturing op basis van de principaal-agent theorie. Wanneer er sprake zou zijn geweest van sturing op basis van deze theorie, had er ruimte voor verbetering geweest in de manier van sturing. Echter, in dit onderzoek hebben meerdere respondenten aangegeven dat het niet behalen van de doelstellingen afhankelijk was van externe factoren. Om deze reden is het dan ook aanbevolen om vervolgonderzoek te doen naar deze externe factoren.

In hoofdstuk 2 is naast de principaal-agent theorie en de principaal-steward theorie ook besproken hoe een gemeente als aandeelhouder behoort te functioneren. Deze theorie correspondeert met de verwachtingen uit het onderzoek. De gemeente heeft zich opgesteld zoals een aandeelhouder zich behoort op te stellen. De theorie in dit onderzoek heeft in voldoende mate bijgedragen aan het beantwoorden van de onderzoeksvraag.

Methodologisch gezien kent dit onderzoek beperkingen. Het fonds is op het moment van het onderzoek al ruim vier jaar niet meer actief. Hierdoor kunnen de herinneringen van de respondenten vervaagd zijn. Tevens is dat ook een mogelijke verklaring waarom de respondenten tijdens interviews aangaven geen antwoord te kunnen geven op de gestelde

vraag. Daarnaast zijn in dit onderzoek weinig respondenten geïnterviewd. Alle betrokken partijen rondom het Erasmus Biomedical Fund zijn vertegenwoordigd, maar het aantal respondenten was beperkt. Hierdoor kan de validiteit van het onderzoek in het geding komen. Ook het geringe aantal respondenten is mede te verklaren doordat het fonds al een langere tijd niet meer actief is. Hierdoor waren veel van beschikbare contactgegevens verjaard en ook gaven meerdere personen aan dat zij niet aan het onderzoek bij kunnen dragen doordat het te lang geleden is. De gemeente Rotterdam heeft na de actieve periode van het fonds een nieuw systeem in gebruik genomen. Hierdoor waren niet alle gewenste documenten beschikbaar voor documentenanalyse. Daarnaast is het ook belangrijk om op te merken dat het Erasmus Biomedical Fund meerdere aandeelhouders had. De resultaten van het fonds waren dus niet alleen van de sturing van de gemeente Rotterdam afhankelijk. Een laatste methodologische beperking is dat het coderen maar door één persoon is gedaan. Het is verstandig om het coderen door minimaal twee personen uit te laten voeren, dat maakt de kans op fouten kleiner (Scheepers, Tobi, & Boeije, 2016).

Het onderzoek is verder uitgevoerd zonder afwijkingen van de methodologie, beschreven in hoofdstuk 3. Het onderzoek kent dus ook sterke punten, zoals beschreven in hoofdstuk 3.

Literatuurlijst

- Algemene Rekenkamer. (2019, 26 juni). *Miljarden in revolverende fondsen, maar verantwoording nog summier*. Geraadpleegd op 9 juli 2021, van <https://www.rekenkamer.nl/actueel/nieuws/2019/04/16/miljarden-in-revolverende-fondsen-maar-verantwoording-nog-summier>
- Bezemer, P. J., Peij, S. C., Maassen, G. F., & Van Halder, H. (2010). The changing role of the supervisory board chairman: the case of the Netherlands (1997–2007). *Journal of Management & Governance*, 16(1), 37–55. <https://doi.org/10.1007/s10997-010-9128-3>
- Bjurstrøm, K. H. (2020). Principal–Agent or Principal–Steward: How Ministry–Agency Relations Condition the Impact of Performance Management in the Steering of Government Agencies. *Public Performance & Management Review*, 43(5), 1053–1077. <https://doi.org/10.1080/15309576.2020.1739087>
- Bleijenbergh, I. (2015). *Kwalitatief onderzoek in organisaties* (2de ed.). Den Haag, Nederland: Boom Lemma.
- Boogers, M., & Reussing, R. (2019). Decentralisatie, schaalvergroting en lokale democratie. *Bestuurswetenschappen*, 73(2), 22–46. <https://doi.org/10.5553/bw/016571942019073002003>
- Bouckaert, G. (2006). Prestaties en prestatie management in de publieke sector. *Tijdschrift voor Economie en Management*, 51(3), 237.
- Braun, D., & Guston, D. H. (2003). Principal-agent theory and research policy: an introduction. *Science and Public Policy*, 30(5), 302–308. <https://doi.org/10.3152/147154303781780290>

Centraal Bureau voor de Statistiek. (2021, 9 februari). *Regionale kerncijfers Nederland*.

Geraadpleegd van [https://www.cbs.nl/nl-nl-cijfers/detail/70072ned?q=inwoners%20rotterdam](https://www.cbs.nl/nl-nl/cijfers/detail/70072ned?q=inwoners%20rotterdam)

Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). TOWARD A STEWARDSHIP THEORY OF MANAGEMENT. *Academy of Management Review*, 22(1), 20–47.
<https://doi.org/10.5465/amr.1997.9707180258>

De Beurs, S. F. (2011). Loyaliteitsdividend bij beursvennootschappen; gerechtvaardigd? *Onderneming en Financiering*. Published. Geraadpleegd van http://openaccessadvocate.tijdschriften.budh.nl/tijdschrift/ondernemingenfinanciering/2011/2/OenF_1570-1247_2011_019_002_002.pdf

De Greef, R., & Hageman, M. (2017). *Een aanzet vanuit de praktijk voor een Code Cooperative Governance*. Proof Adviseurs. Geraadpleegd van <https://www.proofadviseurs.nl/wp-content/uploads/2020/10/Een-aanzet-vanuit-de-praktijk-voor-een-Code-Cooperative-Governance.pdf>

De Greef, Theissen, & De Voogd. (2015). *Intergemeentelijke samenwerking toegepast*. Geraadpleegd van https://vng.nl/files/vng/publicaties/2015/intergemeentelijk-samen_20150528.pdf

De Kruijf, J. (2019). Gewaardeerde verbonden prestaties? *Voor Raad & Bestuur*, 3.
Geraadpleegd van <https://repository.ubn.ru.nl/handle/2066/214153>

Gemeente Rotterdam. (2014). *Fondsbeleid* [PDF]. Geraadpleegd van Intern document.

Gemeente Rotterdam. (2021). *Subsidies* | *Rotterdam.nl*. Geraadpleegd van <https://www.rotterdam.nl/bestuur-organisatie/subsidies/>

Gemeente Rotterdam. (2006). *Fondsovereenkomst* [PDF]. Geraadpleegd van Intern document.

- Gemeente Rotterdam. (2006). *Ontwerpbesluit Oprichting EBF* [PDF]. Geraadpleegd van Intern document.
- Gemeente Rotterdam. (2021). *Subsidies* | *Rotterdam.nl*. Geraadpleegd van <https://www.rotterdam.nl/bestuur-organisatie/subsidies/>
- GERRING, J. (2004). What Is a Case Study and What Is It Good for? *American Political Science Review*, 98(2), 341–354. <https://doi.org/10.1017/s0003055404001182>
- Hamilton, M. G. J. A. (2002). Publiek belang en mededinging in de gezondheidszorg. *Tijdschrift voor Gezondheidsrecht*, 26(3), 51–65. <https://doi.org/10.1007/bf03055896>
- Heurkens, E., & Verheul, W. J. (2021). Experimenterend werken aan kansrijke innovatieve financieringsarrangementen als revolverende fondsen en gebiedsinvesteringszones. *Grondzaken en gebiedsontwikkeling*. Published. Geraadpleegd van https://www.researchgate.net/profile/Erwin-Heurkens/publication/349553137_Innovatieve_financieringsarrangementen_bij_stedelijke_gebiedstransformaties/links/60361b3d92851c4ed5917620/Innovatieve-financieringsarrangementen-bij-stedelijke-gebiedstransformaties.pdf
- Hill, C. W. L., & Jones, T. M. (1992). STAKEHOLDER-AGENCY THEORY. *Journal of Management Studies*, 29(2), 131–154. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.1992.tb00657.x>
- Hung, H. (1998). A typology of the theories of the roles of governing boards. *Corporate Governance: An International Review*, 6(2), 101–111. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00089>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(76\)90026-x](https://doi.org/10.1016/0304-405x(76)90026-x)

- Kowalski, Büge, Sztajerowska, & Egeland. (2013). State-Owned Enterprises TRADE EFFECTS AND POLICY IMPLICATIONS. *OECD TRADE POLICY PAPERS*, 4.
<https://doi.org/10.1787/18166873>
- Levačić, R. (2009). Teacher Incentives and Performance: An Application of Principal–Agent Theory. *Oxford Development Studies*, 37(1), 33–46.
<https://doi.org/10.1080/13600810802660844>
- Miller, G. J. (2005). THE POLITICAL EVOLUTION OF PRINCIPAL-AGENT MODELS. *Annual Review of Political Science*, 8(1), 203–225.
<https://doi.org/10.1146/annurev.polisci.8.082103.104840>
- Millet-Reyes, B., & Zhao, R. (2010). A Comparison Between One-Tier and Two-Tier Board Structures in France. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 21(3), 279–310. <https://doi.org/10.1111/j.1467-646x.2010.01042.x>
- Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties. (2018, 15 mei). *Taken van de Rijksoverheid*. Geraadpleegd van <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/rijksoverheid/taken-van-de-rijksoverheid>
- Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties. (2019, 9 juli). *Taken van een gemeente*. Geraadpleegd van <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/gemeenten/taken-gemeente#:~:text=Gemeente%20voert%20landelijk%20en%20eigen%20beleid%20uit&text=Bijvoorbeeld%20het%20bouwen%20van%20een,Dit%20heet%20medebe wind.>
- Nederhoed, P. (2010). *Helder rapporteren* (10de ed.). Houten, Nederland: Bohn Stafleu van Loghum.
- Nijland, J. (2013). *De overheidsonderneming*. Leiden, Nederland: Stichting tot bevordering der notariële wetenschap.

- Pruijm, R. A. M. (2014). *Grondslagen van corporate governance* (2de ed.). Groningen, Nederland: Noordhoff.
- Scheepers, P., Tobi, H., & Boeije, H. (2016). *Onderzoeksmethoden*. Amsterdam, Nederland: Boom.
- Schillemans, T. (2012). Moving Beyond The Clash of Interests: On stewardship theory and the relationships between central government departments and public agencies. *Public Management Review*, 15(4), 541–562. <https://doi.org/10.1080/14719037.2012.691008>
- Schillemans, T., & Bjurstrøm, K. H. (2019). Trust and verification: balancing agency and stewardship theory in the governance of agencies. *International Public Management Journal*, 23(5), 650–676. <https://doi.org/10.1080/10967494.2018.1553807>
- Smit, M. (2010). Publiek belang: Hoe houd je het op de rails? : Een studie naar de effectiviteit en legitimiteit van planvorming voor stationslocaties. *Research Gate*, 3. Geraadpleegd van https://www.researchgate.net/publication/254860296_Publiek_belang_hoe_houd_je_het_op_de_rails_een_studie_naar_de_effectiviteit_en_legitimiteit_van_planvorming_voor_stationslocaties
- Sociaaleconomische Raad. (2010). *SER Advies, Overheid en Markt*. Geraadpleegd van https://www.kcwj.nl/sites/default/files/SER_advies_overheid_en_markt.pdf
- Teulings, C. N., Bovenberg, A. L., & Van Dalen, H. P. (2003). *De calculus van het publieke belang*. Geraadpleegd van <https://pure.uvt.nl/ws/portalfiles/portal/1044779/calculuspubliekbelang2003.pdf>
- Thiel, S. (2014). *Research Methods in Public Administration and Public Management*. Abingdon, Verenigd Koninkrijk: Taylor & Francis.

- Thomas, P. G. (2006). Performance Measurement, Reporting, Obstacles and Accountability: Recent Trends and Future Directions. *National Library of Australia*. Published.
<https://doi.org/10.22459/pmroa.10.2006>
- Van den Brink, J., & Den Ouden, W. (2019). Van Regel Naar Uitzondering. *25 jaar AWB*, 213–223. Geraadpleegd van
<https://www.uva.nl/binaries/content/assets/faculteiten/faculteit-der-rechtsgeleerdheid/nieuws/25-jaar-awb-pag-213-223.pdf>
- Van den Dool, L., & Schaap, L. (2014). Intergemeentelijk samenwerken: het kan ook licht. *Bestuurskunde*, 23(1), 65–75. <https://doi.org/10.5553/bk/092733872014023001009>
- Van Praag, M., & Van der Sluis, J. (2006). *Goed belonen loont*. Amsterdam, Nederland: Amsterdam Center for Entrepreneurship.
- Van Thiel, S., Van Genugten, M., De Kruijf, J., & Voorn, B. (2020). *Op afstand maar toch verbonden: samen voor het publieke belang*. Geraadpleegd van
<https://repository.ubn.ru.nl/handle/2066/228556>
- Vereniging van Nederlandse Gemeenten. (2018). *Nota Verbonden Partijen*. Geraadpleegd van
<https://vng.nl/sites/default/files/Bestuur/2018/Nota%20verbonden%20partijen.pdf>
- Waterman, R. W., & Meier, K. J. (1998). Principal-Agent Models: An Expansion? *Journal of Public Administration Research and Theory*, 8(2), 173–202.
<https://doi.org/10.1093/oxfordjournals.jpart.a024377>
- WRR - WETENSCHAPPELIJKE RAAD VOOR HET REGERINGSBELEID. (2000). *Het borgen van publiek belang*. Geraadpleegd van
[https://library.oapen.org/bitstream/handle/20.500.12657/34071/439711.pdf?sequence=](https://library.oapen.org/bitstream/handle/20.500.12657/34071/439711.pdf?sequence=1)

Bijlage 1. Topiclijsten

Topiclijst (personen buiten de gemeente)

Introductie

- Informed consent
- Wie ben ik?
- Wat was uw rol precies binnen het fonds?
- Zou u een algemene omschrijving kunnen geven van de rol van de gemeente Rotterdam in het Erasmus Biomedical Fund?

Variabele	Kernbegrippen	Vragen	Doorvragen
Publiek belang		Welk publiek belang werd volgens u met het fonds gediend?	In hoeverre heeft dit fonds volgens u bijgedragen aan de realisatie van de publieke belangen? Als dit niet het geval is, waar kwam dit dan door volgens u?
		<i>Zijn er nog dingen rondom het publiek belang die niet aan de orde zijn geweest in dit gesprek, maar die wel van belang zijn?</i>	
Sturingsrelatie	Sturing	Hoe zou u de relatie met de gemeente omschrijven? In hoeverre ervoer u controle vanuit de gemeente?	Een relatie met vertrouwen of wantrouwen? Waar komt dit door? In hoeverre zijn de contracten gespecificeerd? Was er ruimte voor zelfsturing? Kunt u aangeven in hoeverre de gemeente sturing gaf? 1 = volledige sturing vanuit opdrachtnemer. 10 = volledige sturing vanuit opdrachtgever. Kunt u uw cijfer toelichten?
	Belangen	Wat waren volgens u de belangen van de gemeente in dit fonds?	Wat waren uw belangen bij dit fonds? Komen deze belangen overeen met die van de gemeente? Kunt u aangeven in hoeverre de belangen van de gemeente overeenkwamen met uw belangen? 1 = helemaal niet 10 = volledig. Kunt u uw cijfer toelichten?
	Macht	Hoe heeft u de relatie met de gemeente ervaren? Werd u betrokken bij belangrijke besluiten? In hoeverre was er sprake van een gelijkwaardige relatie?	Kunt u aangeven in hoeverre u de relatie als gelijkwaardig ervaarde? 1 = ongelijkwaardig. 10 = gelijkwaardig. Kunt u uw cijfer toelichten?
	Motivatie	Wat vindt u van de manier waarop de gemeente het fonds aanstuurde?	Maaakte de gemeente gebruik van prikkels en sancties? Zo ja, welke? Zo nee, waarom niet denkt u?
		<i>Zijn er nog dingen in de sturingsrelatie die niet aan de orde zijn geweest in dit gesprek, maar die wel van belang zijn?</i>	
Aandeelhouderschap	Investeringsmandaat	Wat vond u van het investeringsmandaat van het Erasmus <u>Biomedical Fund</u> ?	
	Informatie-uitwisseling	In hoeverre stond de gemeente open voor overleg over het fonds?	

		In hoeverre heeft u de communicatie de gemeente als formeel ervaren?	Werd informatie tijdig gedeeld?
	Betrokkenheid als aandeelhouder	Kunt u aangeven hoe u de betrokkenheid van de gemeente als aandeelhouder heeft ervaren? 1 = passieve aandeelhouder. 10 = actieve aandeelhouder. Kunt u uw cijfer toelichten?	
	Principes van goed bestuur	Beschikten volgens u de medewerkers van de gemeente over de benodigde kennis en vaardigheden die nodig waren als aandeelhouders in een fonds? (<u>niet</u> aan gemeente stellen)	
		<i>Heeft u nog algemene vragen of opmerkingen omtrent het onderzoek?</i>	

Topiclijst (personen binnen de gemeente)

Introductie

- Informed consent
- Wie ben ik?
- Wat was uw rol precies binnen het fonds?
- Zou u een algemene omschrijving kunnen geven van de rol van de gemeente Rotterdam in het Erasmus Biomedical Fund?

Variabele	Kernbegrippen	Vragen	Doorvragen
Publiek belang		Welk publiek belang werd volgens u met het fonds gediend?	In hoeverre heeft dit fonds volgens u bijgedragen aan de realisatie van de publieke belangen? Als dit niet het geval is, waar kwam dit dan door volgens u?
		<i>Zijn er nog dingen rondom het publiek belang die niet aan de orde zijn geweest in dit gesprek, maar die wel van belang zijn?</i>	
Sturingsrelatie	Sturing	Hoe zou u de relatie met de fondsmanagers omschrijven? In hoeverre stuurt de gemeente in het uitvoeren van de taken?	Een relatie met vertrouwen of wantrouwen? Waar komt dit door? Controleerde de gemeente de fondsmanagers op wat zij deden? Was er ruimte voor de fondsmanagers voor zelfsturing? Kunt u aangeven in hoeverre de gemeente sturing gaf? 1 = volledige sturing vanuit opdrachtnemer. 10 = volledige sturing vanuit opdrachtgever. Kunt u uw cijfer toelichten?

	Belangen	Wat waren volgens u de belangen van de gemeente in dit fonds?	Komen deze belangen overeen met die van de fondsmanagers? Kunt u aangeven in hoeverre de belangen van de gemeente overeenkwamen met de belangen van de fondsmanagers? 1 = helemaal niet 10 = volledig. Kunt u uw cijfer toelichten?
	Macht	Werden de fondsmanagers volgens u betrokken bij belangrijke besluiten? In hoeverre was er sprake van een gelijkwaardige relatie?	Kunt u aangeven in hoeverre u de relatie als gelijkwaardig ervaarde? 1 = ongelijkwaardig. 10 = gelijkwaardig. Kunt u uw cijfer toelichten?
	Motivatie	Wat vindt u van de manier waarop de gemeente het fonds aanstuurde?	Maakte de gemeente gebruik van prikkels en sancties? Zo ja, welke? Zo nee, waarom niet denkt u?
		<i>Zijn er nog dingen in de sturingsrelatie die niet aan de orde zijn geweest in dit gesprek, maar die wel van belang zijn?</i>	
Aandeelhouderschap	Investeringsmandaat	Wat vond u van het investeringsmandaat van het Erasmus Biomedical Fund?	
	Informatie-uitwisseling	In hoeverre heeft u de communicatie de gemeente als formeel ervaren?	Werd informatie tijdig gedeeld? Stond de gemeente open voor overleg?
	Betrokkenheid als aandeelhouder	Kunt u aangeven hoe u de betrokkenheid van de gemeente als aandeelhouder heeft ervaren?	

		1 = passieve aandeelhouder. 10 = actieve aandeelhouder. Kunt u uw cijfer toelichten?	
	Principes van goed bestuur	Wat was volgens u de taak van de gemeenteraad?	Stellen van kaders, burgers vertegenwoordigen, controleren
		<i>Heeft u nog algemene vragen of opmerkingen omtrent het onderzoek?</i>	

Bijlage 2. Informed Consent Formulier

Informatieblad voor scriptieonderzoek 'Het aandeelhouderschap van de gemeente Rotterdam in het Erasmus Biomedical Fund'

Onder begeleiding van Sandra van Thiel onderzoekt Louise Hoek het aandeelhouderschap van de gemeente Rotterdam in het EBF. Met behulp van uw deelname kan dit onderzoek worden gerealiseerd. Louise is benieuwd naar *uw mening* over dit onderwerp. Er zijn geen goede of foute antwoorden.

Waarom dit onderzoek?	Het doel van dit onderzoek is te achterhalen hoe de gemeente Rotterdam als aandeelhouder heeft gefunctioneerd, om hier lessen uit te halen voor de toekomst. Dit onderzoek wordt uitgevoerd vanuit de Erasmus Universiteit Rotterdam.
Verloop	U neemt deel aan een onderzoek waarbij we informatie zullen vergaren door: U te interviewen en uw antwoorden op te nemen via audio- of video-opname. Er wordt een transcript uitgewerkt van het interview en daarnaast wordt gebruik gemaakt van documentenanalyse.
Vertrouwelijkheid	Wij doen er alles aan uw privacy zo goed mogelijk te beschermen. Naast de student zal alleen de scriptiebegeleider en de tweede lezer van de student toegang krijgen tot alle door u verstrekte gegevens. Er wordt op geen enkele wijze vertrouwelijke informatie of persoonsgegevens van of over u naar buiten gebracht, waardoor iemand u zal kunnen herkennen. In het onderzoek wordt u aangeduid met een verzonnen naam (pseudoniem), tenzij u toestemming heeft verleend om uw naam voor citaten te gebruiken.
Vrijwilligheid	U hoeft geen vragen te beantwoorden die u niet wilt beantwoorden. Mocht u iets niet in een groep willen vertellen, maar wel privé, dan kunt u Louise achteraf e-mailen of bellen. Uw deelname is vrijwillig en u kunt stoppen wanneer u wilt. Als u tijdens het onderzoek besluit om uw medewerking te staken, zullen de gegevens die u reeds hebt verstrekt tot het moment van intrekking van de toestemming in het onderzoek gebruikt worden. Wilt u stoppen met dit onderzoek? Neem dan contact op met Louise via 481999lh@student.eur.nl of 06-11881161
Dataopslag	In de scriptie zullen anonieme gegevens of pseudoniemen worden gebruikt. De audio-opnamen, formulieren en/of andere documenten die in het kader van deze scriptie worden gemaakt of verzameld, worden beveiligd opgeslagen. De onderzoeksgegevens worden bewaard voor een periode van maximaal tien jaar. Uiterlijk na het verstrijken van deze termijn zullen de gegevens worden verwijderd of worden geanonimiseerd zodat ze niet meer te herleiden zijn tot een persoon.
Indienen van een vraag of klacht	Indien u specifieke vragen heeft over hoe er met uw persoonsgegevens wordt omgegaan, kunt u deze stellen aan Louise via 481999lh@student.eur.nl of 06-11881161. U kunt daarnaast een klacht indienen bij de Autoriteit Persoonsgegevens indien u vermoedt dat uw gegevens verkeerd zijn verwerkt.

Door dit toestemmingsformulier te ondertekenen erken ik het volgende:

- | | JA | NEE |
|--|--------------------------|--------------------------|
| 1 Ik ben voldoende geïnformeerd over het onderzoek. Ik heb het informatieblad gelezen en heb daarna de mogelijkheid gehad vragen te kunnen stellen. Deze vragen zijn voldoende beantwoord en ik heb voldoende tijd gehad om over mijn deelname te beslissen. | ☐ | ☐ |
| 2 Ik neem vrijwillig deel aan dit onderzoek. Het is mij duidelijk dat ik deelname aan het onderzoek op elk moment, zonder opgaaf van reden, kan beëindigen. Ik hoef een vraag niet te beantwoorden als ik dat niet wil. | ☐ | ☐ |
| <p>Voor deelname aan het onderzoek is het bovendien nodig dat u voor verschillende onderdelen specifiek toestemming geeft. Let wel, als je jonger dan achttien jaar bent, dient een van je ouders/verzorgers dit formulier ook te ondertekenen.</p> | | |
| 3 Ik geef toestemming om de gegevens die tijdens dit onderzoek over mij worden verzameld te verwerken zoals is uitgelegd in het bijgevoegde informatieblad. | ☐ | ☐ |
| 4 Ik geef toestemming om tijdens het gesprek geluid- en/of video-opnames te maken en mijn antwoorden uit te werken in een transcript. | ☐ | ☐ |
| 5 Ik geef toestemming om mijn antwoorden te gebruiken voor quotes in de scriptie van de student. | ☐ | ☐ |
| 7 Ik geef toestemming om mijn echte naam te vermelden bij de hierboven bedoelde quotes. | ☐ | ☐ |
| 6 Ik geef toestemming om de bij mij verzamelde gegevens te bewaren en in gepseudonimiseerde vorm te gebruiken voor al het verdere onderzoek dat er later mee gedaan kan worden. | ☐ | ☐ |

Naam deelnemer:

Naam student: Louise Hoek

Handtekening:

Handtekening:



Datum:

Datum: 31-05-2021

Bijlage 3. Lijst met Respondenten

	Organisatie	Functie
1.	Erasmus Biomedical Fund	Fondsmanager
2.	Gemeente Rotterdam	Adviseur deelnemingen
3.	Gemeente Rotterdam	Aandeelhouder
4.	Erasmus MC	Investment manager
5.	-	Commissaris
6.	-	Commissaris
7.	-	Commissaris
8.	Gemeente Rotterdam	Programmamanager Medisch & Zorg

Bijlage 4. Geanalyseerde Documenten

Naam document	Jaartal document
Beleidskader Verbonden Partijen	2014-2018
Beleidskader Verbonden Partijen	2011-2014
Jaarverslag EBF	2007
Jaarrekening EBF	2007
Uitslag B&W	2010
Ontwerpbesluit Oprichting EBF	2006
Nadere Info Ontwerpbesluit Oprichting EBF	2006
Fondsovereenkomst EBF	2006
Statuten EBF	2006
Operationeel Plan EBF	2006
Raadsbrief Oprichting EBF	2006
Beheerverslag Deelnemingen	2015-2016
Beheerverslag Deelnemingen	2016-2017
Beheerverslag Deelnemingen	2017-2018
Fondsanalyse EBF	2016
Fondsbeleid	2014
Aandeelhoudersbesluit EBF	2008
Agenda Aandeelhoudersbesluiten	2008
Agenda Aandeelhoudersbesluiten	2009

Bijlage 5. Codeerschema

