

# Teaching Case Hoe werkt steward-ownership?

*Hoe Patagonia - en andere bedrijven - hun missie beschermen*

## Author(s)

Cuypers, C.; Hogenstijn, Maarten; Tappi, Deborah; Welles, Esther

## Publication date

2025

## Document Version

Final published version

## License

Unspecified

[Link to publication](#)

## Citation for published version (APA):

Cuypers, C., Hogenstijn, M., Tappi, D., & Welles, E. (2025). *Teaching Case Hoe werkt steward-ownership? Hoe Patagonia - en andere bedrijven - hun missie beschermen*. Hogeschool van Amsterdam, Centre for Economic Transformation.



## General rights

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

## Disclaimer/Complaints regulations

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



# Teaching Case

## Hoe werkt steward-ownership?

Verdiepende hoofdstukken



# Verdiepende hoofdstukken

## Inhoud

- |  |         |
|--|---------|
| 1. Patagonia – internationaal outdoormerk met een missie | blz. 3  |
| 2. Hoofdstuk 2 heeft geen verdiepende hoofdstukken       |         |
| 3. Steward-ownership – wat is het precies?               | blz. 5  |
| 4. Steward-ownership in Nederland                        | blz. 16 |

# 1. Patagonia – internationaal outdoormerk met een missie

## 1.1 Patagonia's visie op goed werkgeverschap

Het kan de lezer niet zijn ontgaan; Yvon Chouinard is geen klassieke zakenman. Hij beklimt niets liever dan rotsen en bergen, maar heeft absoluut geen interesse om een hogere maatschappelijke positie te verwerven. Hij is gepassioneerd over de natuur en het behoud daarvan en voelt weerstand tegen onnodige hiërarchie. Veel mensen die bij Patagonia werken delen deze visie, of voelen zich er in ieder geval bij thuis.

Om dit te realiseren, hanteert Patagonia een belangrijk principe in het aannamebeleid: dat zoveel mogelijk medewerkers ook daadwerkelijke klanten zijn. Mensen die graag in de natuur zijn, en het *outdoor* leven leiden waar Patagonia voor staat. Ze vinden het enorm belangrijk om dit in hun cultuur te verankeren. Zo belangrijk zelfs, dat zij hier eerst op selecteren, en pas daarna op iemands vaardigheden. In hun optiek is het lastiger om een liefde voor het buitenleven bij te spijkeren, dan om iemand te leren hun werk te doen. Met de groei van het bedrijf, zijn er gaandeweg ook mensen aangenomen vanwege specifieke technische kennis. Wat zij gemeen hebben met de rest; een bepaalde passie en een actieve levenshouding. Het behoud van de bedrijfscultuur wordt gezien als dé voorwaarde voor het succes en voortbestaan van het bedrijf.

Volgens Chouinard moet werk leuk zijn, en moet er geen voelbaar onderscheid zijn tussen werk en privéleven. Om dit te kunnen realiseren, is het flexibel kunnen indelen van tijd heel belangrijk. Om te kunnen gaan surfen als er goede golven zijn, of skiën als er net een pak sneeuw is gevallen. Om je kinderen van school te kunnen halen, of een opleiding te kunnen volgen. Dit heeft geleid tot het flexibel urenbeleid *Let My People Go Surfing*, waarbinnen medewerkers zelf hun tijd kunnen indelen, zo lang het werk wordt gedaan en collega's er gaan last van ondervinden. Patagonia's ervaring is dat hier nauwelijks misbruik van wordt gemaakt.

Een ander vooruitstrevend voordeel dat Patagonia sinds 1984 aan de medewerkers biedt, is een kinderopvang op de locatie van haar kantoren in Ventura en Reno. Er is opvang vanaf de babyleeftijd tot schoolgaande kinderen. Ouders worden gestimuleerd om hun kinderen op te zoeken, samen met hen te lunchen, borstvoeding te geven. Kinderen vormen een onderdeel van de werkvloer, wat de informele sfeer bevordert. En hoewel het een kostenpost is, betaalt de investering zich meer dan terug. Onder andere doordat het makkelijker is voor vrouwelijke medewerkers om hun carrière voort te zetten als ze moeder worden, waardoor er minder personeelwisselingen zijn.

Patagonia is intern ook georganiseerd volgens een natuurlijk principe: dat van de mierenkolonie. In een kolonie weet iedere mier wat zijn rol is, ze communiceren goed met elkaar en werken samen in een heel effectief sociaal netwerk. Er is geen strikte hiërarchie en het systeem reguleert zichzelf. Chouinard noemt zijn persoonlijke managementstijl 'MBA';

management by absence, oftewel: management door afwezigheid. Hij is en blijft graag actief in de natuur en brengt het flextime urenbeleid zelf in de praktijk. Tegelijk geeft hij daarmee een signaal van vertrouwen. En dit werkt: vanwege het zorgvuldige aannamebeleid en de goede arbeidsvoorwaarden hebben medewerkers een hoge mate van betrokkenheid en motivatie<sup>1</sup>. Yvon zegt hier bijvoorbeeld over: ***“If the warehouse burns down, don't call me, what can I do? You know what to do.”***<sup>2</sup>

De interne organisatie van Patagonia sluit nauw aan bij concepten als zelfsturing of horizontaal organiseren. Zelforganisatie is een andere manier van organiseren, waarbij sturing en besluitvorming verschuiven: van managers naar teams. Binnen een team maak je heldere afspraken over wie waar verantwoordelijk voor is, en wie waarover besluit. Sturing en structuur verdwijnen niet, maar krijgen een andere vorm.

Als een bedrijf al een vorm van zelfsturing heeft, is de overgang naar steward-ownership heel logisch, omdat het bedrijf al eigenlijk ‘van iedereen is’. Het kan vreemd zijn dat er één of meerdere eigenaren zijn, terwijl alle verantwoordelijkheden en beslissingen gezamenlijk gedragen worden. Nederlandse ondernemingen die eerst zelfsturend waren, en daarna de overstap naar steward-ownership maakten, zijn bijvoorbeeld Voys en Bord&Stift.

In de woorden van Voys: *“Als we zelfsturend werken naar een volgend niveau willen brengen, is steward-ownership daarin de logische vervolgstap. Dan houdt zelfsturing niet meer op bij de aandeelhouders, maar komt de eindverantwoordelijkheid echt te liggen bij de mensen die de missie van de organisatie bewaken.”*

Of zoals Bord&Stift het verwoordt: *“Sinds 2018 wordt Bord&Stift niet meer gerund door één persoon, maar doen we dat met z'n allen, zonder managers. Voor ons gevoel klopte het niet meer dat Charlotte – of wie dan ook – als enige de eigenaar van het bedrijf is, met alle bijkomende rechten en plichten. We wilden dat onze juridische structuur paste bij onze organisatievorm.”*

---

<sup>1</sup> Dit hoofdstuk is gebaseerd op 'Let My People Go Surfing, The Education of a Reluctant Businessman', Yvon Chouinard, 2016; in het bijzonder de hoofdstukken Human Resource Philosophy en Management Philosophy.

<sup>2</sup> Podcast 'How I Built This with Guy Raz', aflevering 'Patagonia: Yvon Chouinard', 12 december 2016, tijdcode 18:44.

## 3. Steward-ownership – wat is het precies?

### 3.1 Hoe kan je steward-ownership inrichten?

#### 3.1.1 Juridische modellen

Nederlandse steward-owned bedrijven maken voor de uitwerking van de steward-ownership principes gebruik van de volgende drie juridische modellen:



##### **Gouden aandeel**

Bij het gouden aandeel model geeft de onderneming aandelen met stemrecht aan stewards. Deze aandelen kunnen niet verkocht of vererfd worden. De onderneming kan economische aandelen uitgeven aan investeerders. Een onafhankelijke stichting houdt een gouden aandeel met vetorechten waarmee geborgd wordt dat de structuur in stand blijft. Een voorbeeld van een bedrijf dat dit model toepast is **Time to Momo**.



##### **Geneutraliseerd kapitaal**

Bij het geneutraliseerd kapitaal model is een stichting economisch eigenaar van het bedrijf. De waarde van het bedrijf is daarmee 'geneutraliseerd'. Het stemrecht ligt bij stewards en kan niet verkocht of vererfd worden. Een voorbeeld van een bedrijf dat dit model toepast is surfschool **The Shore**.



##### **Beheerstichting**

In het geval van een beheerstichting is het gehele bedrijf – of het merendeel van het stemrecht – in handen van een stichting die als taak heeft de continuïteit en de missie van de onderneming te dienen. Een voorbeeld van een bedrijf dat dit model toepast is **TBI**.

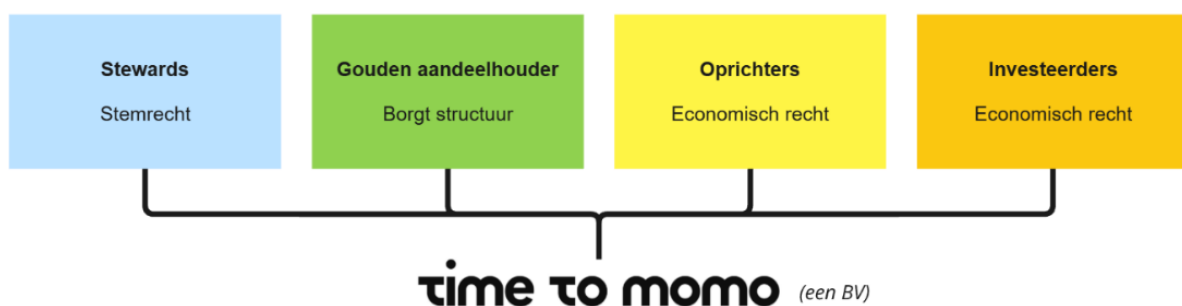
De keuze voor een model hangt onder andere af van de sector, de doelstellingen en ambitie van de onderneming en betrokkenen en de fase waarin een onderneming zich bevindt. Voor een onderneming die durfkapitaal nodig heeft, kan het bijvoorbeeld interessant zijn om economische aandelen uit te kunnen geven.

De keuze voor steward-ownership is onomkeerbaar, maar dat betekent niet dat steward-owned bedrijven vastzitten in een gekozen juridisch model. Het is goed mogelijk om de juridische uitwerking door te ontwikkelen.

## Nederlands voorbeeld van model met gouden aandeel: Time To Momo (eerder Moonback)

In hoofdstuk 4 bespreken we Time To Momo, een boekingsplatform dat, in tegenstelling tot Booking, onafhankelijk blijft van aandeelhouders en gericht is op het dienen van gebruikers. Zij hanteren **het gouden aandeel model**. In dit specifieke geval zijn er twee soorten aandelen met winstrecht, maar zonder stemrecht. De onderneming is een besloten vennootschap (BV) met vier typen aandeelhouders:

- **Stewards:** De aandelen met stemrecht worden gehouden door stewards. Deze aandelen hebben geen economisch recht: ze geven geen recht op dividend, ze hebben geen economische waarde en bovendien zijn niet te verkopen. Stewards zijn tijdelijke beheerders van de aandelen met stemrecht en worden geselecteerd op basis van hun kwaliteiten en de match met de missie van de onderneming. Bij een startende onderneming zijn de oprichters vaak de stewards. In het geval van Time to Momo zijn 3 van de 7 oprichters stewards. Deze 3 stewards bepalen met elkaar de koers.
- **Gouden aandeelhouder:** De steward-ownership structuur wordt geborgd doordat Time to Momo een gouden aandeel (ook wel veto aandeel of prioriteitsaandeel) heeft uitgegeven aan een onafhankelijke stichting. De doelstelling van deze stichting is om de steward-ownership afspraken van aangesloten bedrijven te borgen.
- **Oprichters:** Om de oprichters te vergoeden voor hun ondernemerschap en inzet bij de start, hebben de oprichters zogenaamde '*founder shares*'. Deze aandelen hebben juist wel economisch recht, maar geen stemrecht. De economische rechten zijn beperkt tot dividendrecht en het te ontvangen dividend is beperkt tot een maximaal bedrag. Als de onderneming winstgevend is, wordt een deel van de winst gebruikt voor het uitkeren van dividend aan de oprichters. Na het ontvangen van het maximale bedrag, vervalt het winstrecht.
- **Investeerders:** Om investeerders te vergoeden voor hun financiële inleg, krijgen zij '*investor shares*'. Net als de founder shares, hebben deze aandelen economisch recht, maar geen stemrecht.

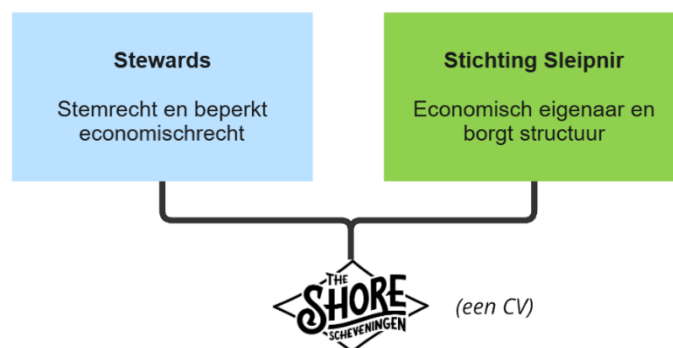


Een schematische weergave van de structuur van Time To Momo

## Nederlands voorbeeld van model met geneutraliseerd kapitaal: The Shore

Hans van den Broek had een surfschool in Scheveningen: Surfles.nl - een kleine, sfeervolle les-en huurlocatie op het strand. Eigenlijk niet veel meer dan een zeecontainer met druipende wetsuits en kleurige surfboards.

The Shore is aangesloten bij Stichting Sleipnir en maakt gebruik van het 'geneutraliseerd kapitaal' model. De onderneming is een commanditaire vennootschap (CV), dit is een rechtsvorm waarbij een geldschieter betrokken is als stille vennoot. Hans, Geert en een derde compagnon zijn behorend vennoten van de CV. Ze hebben de dagelijkse leiding in handen en worden vergoed uit de winst van de onderneming. Deze vergoeding kent een maximum. Als er meer winst te verdelen is, komt dat hen persoonlijk niet toe. De vergoeding kent overigens ook een minimum. Mochten ze in een jaar minder kunnen uitkeren dan het minimum, dan houden ze het verschil tegoed. Stichting Sleipnir is stille vennoot en daarmee de economisch eigenaar van The Shore. Sleipnir is niet betrokken bij de dagelijkse leiding, maar het is wel mogelijk voor Sleipnir om bepaalde afspraken te borgen, zoals voornoemde afspraken over het salaris.



*Een schematische weergave van de structuur van The Shore*

## Nederlands voorbeeld van model met beheerstichting: TBI

TBI is één van de grootste bouwbedrijven van Nederland. Onder de TBI-familie vallen firma's als EraContour, Croonwolter&dros en Hazenberg bouw. Alle aangesloten bedrijven hebben hun eigen naam, maar velen zijn dankzij hun paarsgroene logo te herkennen als TBI-bedrijf. Je hebt het vast wel eens op een bouwplaats gezien. Met een omzet van zo'n twee miljard euro is TBI één van de grootste steward-owned bedrijven van ons land. Het bedrijf zit achter toonaangevende projecten als de vernieuwde Maastunnel en de renovatie van de Tweede Kamer.

De oprichting van TBI verliep nogal roerig. Het bedrijf is ontstaan in 1982 toen OGEM, een technisch bedrijf in de olie-en gasector, failliet ging. De gezonde delen van OGEM werden afgesplitst en konden een nieuwe start maken - een zogenaamde 'sterfhuisconstructie'. Toen de gezonde onderdelen van OGEM door mochten in het nieuw te vormen TBI, werd besloten om de continuïteit van het bedrijf voorop te stellen en daarom werd gekozen voor een beheerstichting als eigenaar.

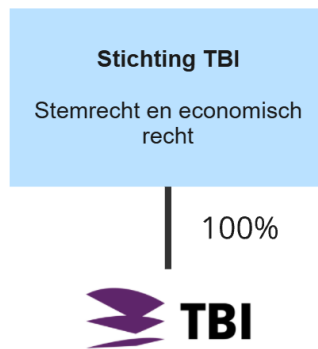


TBI heeft dus één aandeelhouder: een stichting. Deze stichting heeft drie doelen die vastgelegd zijn in haar statuten:

- het nastreven van de continuïteit van TBI
- het ondersteunen en bevorderen van activiteiten op cultureel, wetenschappelijk, educatief en sociaal gebied
- het behoud van monumentaal erfgoed

Als TBI winst maakt, wordt het geherinvesteerd in de onderneming, of uitgekeerd aan de stichting. De stichting wordt bestuurd door onafhankelijke bestuurders die geen financieel belang hebben. Het bestuur van TBI heeft geen aandelen. Geen perverse prikkels dus.

Bart van Breukelen is bestuursvoorzitter van TBI en legt uit: *“Een beursnotering of een eigenaar-grootaandeelhouder is niet per sé de beste manier om je mensen aan te zetten tot prestaties. Dat gaat over geïnspireerd worden door de onderneming en je leidinggevenden, en over uitgedaagd worden door de projecten die je doet.”* Steward-ownership creëert ruimte om te ondernemen. Bart van Breukelen ziet die vrijheid als een groot goed.



*Een schematische weergave van de structuur van TBI*

### **3.1.2 Wie zijn de stewards?**

Stewards bepalen de koers. Zij beheren het stemrecht dat bij aandeelhouderschap hoort. In hun besluiten staan het belang van de onderneming en de missie voorop. Stewards houden het stemrecht tijdelijk en kunnen het niet verkopen. Ze dragen het simpelweg over aan hun opvolgers en hebben geen persoonlijk belang bij korte termijn winstmaximalisatie. Stewards zijn nauw met de onderneming verbonden.

De controlerende zeggenschap over de onderneming wordt gehouden door stewards. Het is belangrijk om de juiste mensen op deze plek neer te zetten, zij zijn namelijk verantwoordelijk voor het dragen van de missie. Maar wie zijn de juiste stewards?

#### **Kwaliteiten**

Bij het bepalen van de kwaliteiten van stewards is het essentieel om te overwegen welke capaciteiten en expertise zij moeten bezitten om effectief bij te dragen aan de onderneming en haar missie. Stewards zouden bijvoorbeeld technische kennis of ervaring in de sector moeten hebben, afhankelijk van het type bedrijf. Voor een medisch technologisch bedrijf kan het nuttig zijn als een steward opgeleid is als arts of een wetenschappelijke achtergrond heeft.

Daarnaast is het waardevol te overwegen of sommige stewards intern bekend moeten zijn met de onderneming, bijvoorbeeld door daar te hebben gewerkt of door bestaande medewerkers te betrekken. De diversiteit aan kwaliteiten is hierbij van belang, omdat het vaak onmogelijk is dat één persoon over alle benodigde capaciteiten beschikt. Een groep met complementaire vaardigheden kan dit opvangen, waarbij specifieke kennisgebieden zoals financiën, technologie, duurzaamheid en operationele expertise gelijkmatig vertegenwoordigd zijn.

#### **Vertegenwoordiging**

De mate waarin stewards onafhankelijk zijn of een groep belanghebbenden vertegenwoordigen, is een belangrijk aspect dat van invloed is op hun beslissingsbevoegdheid. Stewards kunnen onafhankelijk zijn of juist de belangen van specifieke groepen, zoals de Aarde, klanten, medewerkers, of leveranciers, vertegenwoordigen. Het is belangrijk vast te stellen wie de stewards vertegenwoordigen om te garanderen dat alle relevante belangengroepen een stem hebben in de besluitvorming.

Het aantal stewards hangt af van de omvang van de onderneming en de complexiteit van de belangen. Kleinere bedrijven werken vaak met drie stewards, terwijl grotere organisaties vijf tot zeven stewards aanstellen. Het bepalen van een oneven aantal kan daarbij een nuttige strategie zijn om onbesliste situaties te voorkomen, hoewel sommige organisaties bewust kiezen voor een even aantal of zelfs meer stewards om een bredere vertegenwoordiging te verzekeren.

#### **Selectie**

Het selectieproces van stewards is cruciaal voor het waarborgen van een evenwichtige en representatieve samenstelling van het bestuur. Verschillende partijen kunnen betrokken zijn

bij de selectie, zoals klanten, medewerkers, leveranciers, de oprichtende familie, de Raad van Commissarissen (RvC), een onafhankelijke selectiecommissie, of de stewards zelf. Dit proces zou zo moeten zijn opgezet dat een breed scala aan perspectieven wordt meegenomen, zonder de kernwaarden en missie van het bedrijf uit het oog te verliezen.

Een onafhankelijk selectieproces of een selectie door belanghebbenden kan bijvoorbeeld zorgen voor een grotere diversiteit en onafhankelijkheid in de samenstelling van de stewards, terwijl selectie door de stewards zelf stabiliteit en continuïteit kan bevorderen. Het bepalen van de meest geschikte methode is van belang om een goede balans tussen deskundigheid en onafhankelijkheid te bereiken.

## Borging & toezicht

Om te voorkomen dat stewards in hun besluitvorming worden beïnvloed door eigen belangen, of door de belangen van specifieke groepen die zij vertegenwoordigen, moet er een solide structuur voor borging en toezicht zijn. Dit kan gerealiseerd worden door specifieke stemvereisten in te voeren, zoals een bijzondere meerderheid of zelfs unanimiteit bij grote beslissingen, zoals het wijzigen van de missie of vergoedingen.

Er zijn verschillende mechanismen die hierbij kunnen helpen:

- **Centraal (eigen stichting):** Bijzondere meerderheidsvereisten of unanimiteit kunnen worden ingesteld voor belangrijke beslissingen, wat ervoor zorgt dat alle stewards achter de besluiten staan.
- **Decentraal (interne stakeholders):** Medewerkers kunnen, door middel van ad hoc raden of commissies, betrokken worden bij het toezicht en advies, zoals in het geval van bedrijven als Squarewise, Bord&Stift, Sprinklr en Regelink Advies.
- **Extern (Stichting Golden Share):** Een vetorecht kan worden verleend aan een externe stichting die toezicht houdt op de steward-structuur. Deze stichting kan bijvoorbeeld wijzigingen in de winstdeling, uitgifte van aandelen, of de vervreemding van bedrijfsmiddelen blokkeren, tenzij deze door een federatie van stewards is goedgekeurd. Hierdoor worden de fundamentele belangen van de organisatie structureel beschermd.

## Internationale voorbeelden

Elobau is een Duitse maker van sensortechnologie en werd in 2016 een steward-owned bedrijf. Ze hebben een structuur opgezet waarbij het eigendom verdeeld is tussen een familietrust en een stichting. De familietrust heeft bijna alle stemrechten (99%) en een klein deel van de winst (1%) en wordt geleid door een onafhankelijk team, inclusief oprichter Michael Hetzer. De stichting krijgt het grootste deel van de winst (99%) en gebruikt dit geld voor goede doelen zoals onderwijs, milieubescherming en sociale projecten. Dankzij deze opzet kan Elobau niet worden verkocht en blijft het zich richten op duurzaamheid, innovatie en een positieve impact op de samenleving. Werknemers krijgen de vrijheid om verantwoordelijkheid te nemen en met nieuwe ideeën te komen in een open en zelfsturende werkomgeving.

Bosch, opgericht in 1886 door Robert Bosch, is een wereldwijd bekend technologiebedrijf dat actief is in vier gebieden: mobiliteitsoplossingen (zoals auto-onderdelen), industriële

technologie, consumentengoederen (zoals huishoudelijke apparaten) en energie- en bouwtechnologie. Het bedrijf is steward-owned via een speciale trust-foundation structuur. Een stichting, de Robert Bosch Stiftung, krijgt 92% van de winst en gebruikt dit geld voor maatschappelijke projecten. De meeste stemrechten (93%) liggen bij een groep van tien stewards, waaronder vier Bosch-medewerkers en zes externe experts. Deze stewards worden voor vijf jaar benoemd en kiezen zelf nieuwe stewards wanneer iemand aftreedt. Bij het bereiken van 72 jaar moet een steward hoe dan ook aftreden.

### 3.1.3 Hoeveel is genoeg?

Winst van een steward-owned onderneming dient in eerste instantie de onderneming zelf. De onderneming is de drager van de missie en daarmee de plek om de missie te verwezenlijken. Als de onderneming meer winst maakt dan nodig is, kan sprake zijn van overwinst. Overwinst kan in lijn met de missie gedoneerd worden. Daarnaast kunnen investeerders, oprichters, medewerkers en andere betrokkenen gecompenseerd worden voor hun bijdragen.

Als een steward-owned bedrijf belanghebbenden heeft die in de winst delen, zoals oprichters, investeerders en medewerkers, dan zijn vaak heldere afspraken gemaakt over winstdeling.

Relevante vragen om met elkaar te bespreken:

- Heeft de onderneming een investering nodig?
- Moet een aandeelhouder uitgekocht worden?
- Wat is een goede vergoeding voor investeerders en andere belanghebbenden?
- Hoe wordt winst verdeeld over de onderneming en andere belanghebbenden?

Een voorbeeld waarom het belangrijk is om deze vragen te stellen is de transitie naar steward-ownership van Sprinklr. Het was een logische stap voor de oprichters van de biologische plantenwinkel, maar het was ook spannend. Loorbach, een van de oprichters: *“Voor we besloten dat we Sprinklr wilden laten over gaan op steward-ownership hebben Suzanne en ik het er samen vaak over gehad: willen we echt deze potentiële goudmijn weggeven? Ik heb geen kinderen, een eigen huis, en bemiddelde ouders. Daarmee zit ik in een financieel heel veilige positie. Maar Suzanne heeft drie kinderen en heeft een huis met haar vriend. Dat is een heel ander plaatje. Als alles goed gaat is het easy breezy. Zo niet, dan kan er een moment komen dat je enorme spijt hebt van het weggeven van je aandelen. Daarom heb ik eindeloos veel bewondering voor Suzanne dat ze dit toch zo doet. Het is heel fijn dat we beiden hetzelfde voelen. De wereld is in een enorme crisis, we denderen met z'n allen de berg af en het lijkt wel alsof niemand op hoge posities echt wat doet om systemen te veranderen. We geloven erg in verantwoordelijkheid nemen. Je moet doen wat jij kan om klimaatcatastrofe en massa-extinctie te voorkomen. Dit is wat wij kunnen doen, dus dat doen we: ons bedrijf zo inrichten dat het de planeet dient. Wij hopen dat velen zullen volgen.”*



## Waterval voor winstverdeling

Winstdeling gaat bij steward-owned bedrijven vaak via een zogenaamde 'waterval'. Het kan betekenen dat de vrije kasstroom stap voor stap gedeeld wordt. Dat kan er bijvoorbeeld zo uitzien in het geval van een startend bedrijf dat ook investeerders heeft:

	Stap 1	Stap 2	Stap 3
Onderneming	100% tot buffer	50%	50%
Investeerders		25% tot 'cap'	
Oprichters		25% tot 'cap'	
Maatschappij			50%

De eerste stap in deze waterval is dat de onderneming een bepaalde reserve aanvult om slechte tijden door te kunnen komen. Als die reserve aangevuld is, kan winst gedeeld worden met investeerders en oprichters. Zodra zij voldoende vergoed zijn en een 'cap' bereikt hebben, kan winst gedeeld worden met de maatschappij.

## 3.2 Sociaal ondernemerschap en steward-ownership

Steward-ownership is ontworpen om de missie van een bedrijf te beschermen, ongeacht wie het eigendom heeft. Sociaal ondernemerschap is zelfstandig ondernemerschap waarin het oplossen van een maatschappelijk probleem voorop staat. Op het eerste gezicht passen deze vorm van ondernemen en deze vorm van eigenaarschap dus goed bij elkaar. Maar hoe is dat in de praktijk?

### Over sociale ondernemingen

Sociaal ondernemers maken positieve impact op de wereld, terwijl ze tegelijkertijd succesvol ondernemen. Problemen oplossen is hun doel, het bedrijf hun middel.

Een bekend voorbeeld is Fairphone, dat smartphones maakt 'met hart voor mens en planeet'. Fairphone probeert haar telefoons zo eerlijk mogelijk te produceren, met veel aandacht voor de wijze van winnen van de grondstoffen, de werkomstandigheden voor de makers, voor recycling en voor langer gebruik.

Of denk aan Tony's Chocolonely, dat als doel heeft om 100% slaafvrij de norm te maken in de chocolade-industrie. Dat doen ze onder meer door uitbuiting in de cacao-industrie tegen te gaan, ontbossing te voorkomen en een eerlijk loon aan cacaoboeren te bieden. Tony's is erg succesvol in het zelf verkopen van chocolade, maar probeert ook andere producenten over te halen op een eerlijke en duurzame wijze te werken.

Zie ook de [Fairphone Impact pagina](#) en het [Tony Chocolonely Jaarfairslag](#)

Fairphone en Tony's Chocolonely werken allebei internationaal, maar er zijn ook veel sociale ondernemingen die lokaal positieve impact proberen te maken.

Lees hier meer over in het boek [Sociaal ondernemerschap: impact eerst](#)

Al deze sociaal ondernemers hebben gemeen dat ze als missie hebben om een maatschappelijk probleem op te lossen; en dat het bereiken van deze missie voorop staat in hun onderneming. Het beschermen van deze missie is dus belangrijk en steward-ownership past daarbij. Toch blijkt het in de praktijk niet vanzelfsprekend dat sociale ondernemingen hun missie beschermd hebben, met steward-ownership of op andere wijze. Kortom: sociale ondernemingen zijn niet per se steward-owned. Maar er geldt ook: een steward-owned bedrijf is niet per se een sociale onderneming.

### Sociale ondernemingen zijn niet per se steward-owned

Je vindt in Nederland allerlei organisaties die zich sociale ondernemingen noemen. Er is (nog) geen speciale rechtsvorm, dus geen eenduidige lijst met eisen waaraan een sociale onderneming moet voldoen, ook niet op het gebied van eigenaarschap. De meest gebruikte rechtsvormen zijn een BV, een stichting, en de combinatie van BV en stichting.

Er zijn wel een soort keurmerken voor sociale ondernemingen, zoals de Code Sociale Ondernemingen. Als je daar lid van wilt worden, moet je aan een aantal eisen voldoen, zoals

het vastleggen van de missie in je statuten. Het borgen van de missie in de statuten is alleen verplicht voor grotere sociale ondernemingen die lid willen worden van de Code. In de praktijk zie je dat lang niet alle sociale ondernemingen hun missie echt stevig geborgd hebben; en er zijn nog maar weinig voorbeelden van sociale ondernemingen die zich presenteren als steward-owned.

Een voorbeeld van een steward-owned sociale onderneming is Squarewise, een transitiebureau dat organisaties helpt bij het oplossen van complexe maatschappelijke vraagstukken rondom verduurzaming van onze leefomgeving. Ze bestaan al sinds 2000, maar maakten in 2020 de keuze om steward-owned verder te gaan.

**Bekijk [dit filmpje](#) om te zien waarom Squarewise die stap heeft genomen en hoe ze het hebben georganiseerd**

## **Een steward-owned bedrijf is niet per se een sociale onderneming**

Geldt het andersom dan wel? Zijn steward-owned bedrijven per definitie sociale ondernemingen? Het hangt ervan af hoe je naar de missie van een onderneming kijkt. Sociale ondernemingen richten hun missie op het oplossen van een maatschappelijk probleem. Maar wat zijn nu eigenlijk maatschappelijke problemen? En wie bepaalt dat? De missie van de steward-owned Deense bierbrouwer Carlsberg is bijvoorbeeld om het best mogelijke bier te brouwen, voor vandaag en morgen. Is dat een maatschappelijke missie? In Nederland is bijvoorbeeld pretpark Efteling steward-owned. Zou je hun missie – gasten betoveren door hen in een sprookjesachtige en natuurlijke omgeving te laten ontsnappen aan de dagelijkse realiteit – als maatschappelijk omschrijven?



## 4. Steward-ownership in Nederland

### 4.1 Financieringsmodellen

Conventionele financieringsinstrumenten sluiten vaak niet aan bij de principes van steward-ownership, omdat ze de aandeelhouder centraal stellen in plaats van de missie. Venture capital fondsen richten zich op het injecteren van grote hoeveelheden kapitaal om bedrijven geforceerd te laten groeien voor een lucratieve exit, waarbij succes wordt afgemeten aan rendement. De gebruikte voorwaarden geven investeerders vergaande rechten, zoals veto- en drag along-rechten, wat de missie van een bedrijf kan ondermijnen. Zelfs impact investeerders zoeken vaak naar vergelijkbare rendementen en hanteren dezelfde voorwaarden. Dit roept de vraag op of het mogelijk is een nieuwe economie te creëren met modellen uit de oude economie. Gelukkig zijn er alternatieven voor conventionele financiering, en een groeiende groep investeerders kiest ervoor om deze te gebruiken, zodat de missie centraal blijft staan bij de ondernemingen waarin ze investeren.

### Investeringsprincipes

Investeringsprincipes in steward-owned bedrijven kenmerken zich door twee investeringsprincipes:

1. De investering wordt uit onderneming terugverdiend
2. Alleen negatieve controle om investering te beschermen

In plaats van dat er naar een exit toe wordt gewerkt om de investering met rendement terug te verdienen, wordt de investering uit de onderneming terugverdiend. Dat betekent dat er afspraken gemaakt worden over de afbetaling van de investering.

Daarnaast is er alleen negatieve controle om de investering te beschermen. Dit betekent dat investeerders geen stemrecht hebben (positieve controle), maar een goedkeuringsrecht op beslissingen die de investeerder aangaat. Zoals bij het uitgeven van nieuwe aandelen bijvoorbeeld.

### Alternatieve vormen

Bij steward-owned onderneming wordt er gekeken naar alternatieve vormen van investeringen.

#### 1. Stemrechtloze aandelen

Hier maak je afspraken die kunnen leiden tot een gestructureerde exit. Waarbij je bijvoorbeeld recht hebt of de helft van de winst als economisch aandeelhouders en die wordt dan uitgekeerd naar rato op van wat iemand nog te goed heeft. Maar je kan ook werken met voorrangregelingen, omdat de ene investeerder er nu uit wil stappen en een ander wat langer kan wachten.

Een voorbeeld van een organisatie die deze vorm gebruikt is Sumthing, een organisatie die zich inzet voor natuurherstel.

## **2. Lening**

Er wordt een lening afgesloten met de investeerder die de investering terugverdient door rente en aflossing. Er is dan een verplichting tot aflossing en rentebetaling of een deel van de winst of omzet wordt gebruikt voor aflossing.

Een voorbeeld van een organisatie die deze vorm gebruikt is New Optimist, een onderneming die duurzame en circulaire kleding maakt.

**Lees meer over de financiering van steward-owned startups in de [How to for startups](#) van We Are Stewards**

## **4.2 Fiscaal-notariële aspecten**

### **4.2.1 Notariële aspecten**

Steward-ownership is een eigendomsstructuur die gericht is op het waarborgen van de missie en onafhankelijkheid van een onderneming. Hoewel de wet momenteel geen specifieke bepalingen of een specifieke rechtsvorm kent voor het steward-ownership model, bieden bestaande rechtsvormen voldoende mogelijkheden om dit juridisch te organiseren. De statuten en aandeelhoudersovereenkomsten kunnen worden aangepast met specifieke bepalingen, zoals het verankeren van de missie, beperkingen op winstuitkering en de scheiding van eigendom en zeggenschap. De aandelenstructuur kan worden ingericht met instrumenten als certificering via een STAK, scheiding in winst- en stemrechtloze aandelen, aandelen met beperkt economisch recht of prioriteitsaandelen, om te voorkomen dat eigendom verhandelbaar wordt of de missie wordt aangetast.

Vaak wordt een stichting opgericht om de continuïteit en missie van de onderneming te waarborgen en de zeggenschap te beheren. De inrichting van deze juridische structuur is echter maatwerk en moet worden afgestemd op de specifieke wensen van de oprichters of eigenaars die hun onderneming steward-owned willen maken. Dit omvat onder meer blokkeringsregelingen, goedkeuringsrechten en aanvullende overeenkomsten om de missie, structuur en afspraken te waarborgen.

De rol van de notaris is daarbij essentieel. Notarissen zorgen ervoor dat de gekozen structuur juridisch correct is en duurzaam kan worden vastgelegd, zodat de principes van steward-ownership niet eenvoudig gewijzigd of ondermijnd kunnen worden. Door deze aanpak blijft de focus van de onderneming gericht op maatschappelijke doelen en lange termijn waarde creatie, in plaats van op winstmaximalisatie of speculatie.

### **4.2.2 Fiscale aspecten en gevolgen**

De transitie naar steward-ownership kent ook fiscale vraagstukken. Voor de transitie van een bestaande eigendomsstructuur naar een steward-owned structuur kan een overdracht van aandelen aan één of meer stichtingen nodig zijn. Indien een overdracht van aandelen plaatsvindt, zal in principe moeten worden afgerekend over de waardeaanwinst uit het verleden. Voor winstrechtloze en gouden aandelen zou kunnen worden beargumenteerd dat deze geen of slechts beperkte waarde vertegenwoordigen, waardoor een uitgifte en/of overdracht van deze aandelen geen of slechts beperkte fiscale gevolgen kan hebben. De fiscale gevolgen van een overdracht van gewone of stemrechtloze aandelen zijn afhankelijk van hoe (verkoop of schenking) en door wie (vanuit privé of vanuit houdstervennootschap) de aandelen worden overgedragen en afhankelijk van de status van de verkrijger. De belangrijkste belastingen om rekening mee te houden zijn de inkomstenbelasting en/of vennootschapsbelasting en de schenkbelasting.

### **4.2.3 Bestuursaansprakelijkheid en governance**

De governance van steward-owned bedrijven is vaak vastgelegd in statuten en notariële akten, waarin de rechten en plichten van de stewards worden beschreven. Dit omvat ook de voorwaarden voor het ontslag van stewards en de manier waarop nieuwe stewards worden benoemd. Dit zorgt ervoor dat de governance transparant en juridisch bindend is.

Stewards kunnen als bestuurder van een beheerstichting aansprakelijk zijn voor onbehoorlijk bestuur. Aangezien ze verantwoordelijk zijn voor de missie van het bedrijf en vaak geen winstoogmerk hebben, moeten de stewards kunnen aantonen dat ze handelen in het belang van het bedrijf en de missie. Het kan juridische implicaties hebben indien een steward zijn of haar taken verwaarloost.

