

## Stichting tot Bevordering der Notariële Wetenschap



### Steward ownership: een (r)evolutie? *Steward ownership als de oplossing voor toekomstbestendige ondernemingen?*<sup>1</sup>

#### Inleiding

Nieuwe eigendomsstructuren zijn in opkomst! Wij spraken de afgelopen tijd verschillende ondernemers die bewust (willen) kiezen voor een andere koers. Zij plaatsen hun missie voorop en zoeken naar andere manieren om hun onderneming duurzaam vorm te geven. Het streven naar winstmaximalisatie is hierbij geen vooropstaand doel. Steward ownership kan een manier zijn om een duurzame onderneming vorm te geven. Steward ownership is een internationaal gebruikt begrip dat een manier aangeeft om een onderneming of een groep ondernemingen te structureren. Het gaat erom de onderneming zo in te richten dat aandeelhouders, werknemers en investeerders bijdragen aan de groei van de onderneming, in lijn met de missie van die onderneming.

Misschien doet het begrip 'steward ownership' denken aan de conceptregeling voor het ontwikkelen van de BVm (een bv met een maatschappelijk doel).<sup>2</sup> De BVm-wet die ter consultatie werd aangeboden in september 2021, geeft een regeling voor een maatschappelijke onderneming in bv-vorm zonder wijziging te brengen in Boek 2 BW. Het consultatievoorstel gaat niet uit van wijzigingen in boek 2 BW, maar biedt de kwalificerende bv een handelsnaamfaciliteit. Zij mag zich in het maatschappelijk verkeer presenteren als BVm, aan haar handelsnaam 'besloten vennootschap met maatschappelijk doel' of 'BVm' toevoegen en dat laten registeren in het handelsregister. Een bv die BVm wil zijn, dient 'met haar werkzaamheden een in de statuten omschreven doel van maatschappelijk belang na te streven of te bevorderen'. Verder voorziet het BVm-voorstel in regels voor winstbestemming en het doen van uitkeringen (het maatschappelijke doel van de BVm moet hierbij vooropgesteld worden). De beoordeling of een bv tot de BVm-status wordt toegelaten, wordt volgens het voorstel aan de notaris overgelaten.<sup>3</sup> Een van de meest voorkomende reacties is dat de regeling voor een maatschappelijke onderneming ook

voor andere rechtsvormen dan de bv zou moeten gelden. Een BVm zou wat ons betreft een onderdeel kunnen zijn van een steward owned structuur.<sup>4</sup>

Steward ownership is niet nieuw, de basis hiervoor is gelegd in 1889 door Ernst Abbe, mede-eigenaar van Zeiss. Na het overlijden van de oprichter Carl Zeiss besloot Ernst de Carl Zeiss Foundation op te richten en deze stichting eigenaar te maken van de onderneming Zeiss.<sup>5</sup> Het doel van het oprichten van de stichting was dat de continuïteit van de onderneming gewaarborgd zou zijn en daarnaast dat de winst zou worden geïnvesteerd in projecten in lijn met de missie van Zeiss (namelijk investeren in wetenschap en onderwijs op het gebied van wiskunde, informatica, natuurwetenschappen en techniek).

1. Met dank aan mw. mr. M.A.J. van de Ven en mw. mr. M. Matze voor hun waardevolle gedachten en opmerkingen op eerdere versies van dit artikel.
2. Het consultatiedocument Besloten vennootschap met maatschappelijk doel is voorgelegd ter consultatie op 9 maart 2021. Er zijn verschillende reacties ontvangen op dit consultatiedocument.
3. Prof. mr. Chr.M. Stokkermans en mr. M.J.L.A.M. Zillekens-Loos, Verruiming en versterking van het BVm-voorstel, *WPNR* 2022/739.
4. Een belangrijke kanttekening hierbij is wel dat het voorstel zich beperkt tot bv's die een maatschappelijk doel nastreven en ook een opsomming geeft van gebieden die daaronder worden geacht te vallen. Niet alle bv's kunnen dus worden ingericht als een BVm, terwijl het steward ownership nadrukkelijk wel openstaat voor elke soort onderneming. Zie ook onderdeel 5 en 6 van het voorstel.
5. Zie <https://www.zeiss.com/corporate/int/about-zeiss/history/ernst-abbe.html> en <https://www.zeiss.com/corporate/en/about-us/present/about-zeiss/carl-zeiss-foundation.html>.

Verscheidende ondernemingen hebben sindsdien steward ownership of delen van steward ownership geïmplementeerd in hun structuur (zoals Bosch, Triodos Bank, Patagonia en Carlsberg). Volgens We Are Stewards zijn er in Nederland – voor zover bekend – op dit moment ongeveer honderd steward owned ondernemingen actief.<sup>6</sup> Uit diverse onderzoeken, onder andere uitgevoerd in Denemarken en Duitsland, blijkt dat steward owned ondernemingen in genoemde landen duurzaam(er) en succesvol(ler) zijn dan ondernemingen die op een traditionele manier zijn vormgegeven.<sup>7</sup> In de media in Nederland is de aandacht voor steward ownership tot op heden beperkt.<sup>8</sup>

In dit artikel gaan wij kort in op wat ‘steward ownership’ inhoudt en geven wij enkele voorbeelden van hoe dit juridisch kan worden vormgegeven. Twee opmerkingen vooraf. Ten eerste kan een steward owned structuur op vele manieren worden ontwikkeld en juridisch worden vormgegeven, de hieronder genoemde voorbeelden zijn daarom geenszins uitputtend bedoeld. Ten tweede is het van belang aan te geven dat ‘steward ownership’ aangeeft hoe een eigendomsstructuur (extern) zou kunnen worden vormgegeven, dit staat in beginsel los van de inrichting van de interne organisatie van de onderneming, zoals een horizontale organisatiestructuur naar voorbeeld van Ricardo Semler of Holocracy.

### Wat is steward ownership?

Steward ownership is een manier om een onderneming te structureren waarbij zeggenschap (stemrecht) en economisch recht (winst) zoveel mogelijk van elkaar gescheiden zijn, zodat een onderneming zich kan richten op haar missie. Steward ownership is een manier om een onderneming te structureren: de stakeholders handelen in lijn met de missie, en de winst is dienend aan de missie. Steward ownership gaat eigenlijk niet over het begrip ‘eigendom’, maar meer over ‘tijdelijk beheer’ van een onderneming. Waarom zou je een onderneming in ‘eigendom’ moeten hebben? Is dat nodig voor de groei van een onderneming? Of is het vooral de bedoeling om waardeverstijging op den duur te kunnen verzilveren? In een steward owned structuur is het beheer van de onderneming tijdelijk in handen van bepaalde stewards. De stewards geven hun vaardigheden en ervaring door aan andere nieuwe stewards.

Het eerste kenmerk van steward ownership is dan ook zelfbestuur: de stewards (veelal de oprichters en/of werknemers) hebben de zeggenschap van de onderneming (tijdelijk) in handen doordat zij als enigen (al dan niet indirect via een speciaal daartoe opgezette stichting) aande-

len met stemrecht houden. De oprichters en/of werknemers zijn persoonlijk betrokken bij de onderneming. Een aandeelhouder/investeerder heeft bij een niet-steward owned structuur vaak doorslaggevende zeggenschap door bijvoorbeeld goedkeuringsrechten voor belangrijke besluiten. In een steward owned structuur ligt die zeggenschap bij de oprichters en/of werknemers en bij voorkeur niet bij investeerders die het maken van winst misschien het meest belangrijk vinden, waarmee men wil voorkomen dat de wens tot het maximaliseren van aandeelhouderswaarde de besluitvorming binnen de onderneming beïnvloedt. Investeerders hebben in een steward owned structuur in beginsel dan ook geen zeggenschap, maar ontvangen wel een vooraf afgesproken rendement op hun investering. De stewards kunnen hun zeggenschap alleen overdragen aan andere stewards die ervoor moeten zorgen dat de onderneming zich verder ontwikkelt. De stewards zijn daarmee een soort rentmeesters van de onderneming. Het concept van zelfbestuur houdt ook in dat de stewards de missie en continuïteit van de onderneming bewaken. De stewards moeten ervoor zorgen dat de belangrijke besluiten binnen de onderneming niet in strijd zijn met haar missie. De onderneming kan doorgaans niet worden verkocht, of slechts onder bepaalde voorwaarden.<sup>9</sup> Indien gesproken wordt over het begrip ‘steward ownership’ wordt vaak aangegeven dat ‘de onderneming van zichzelf is’. Dit betekent dat de zeggenschap over de onderneming in handen is van degenen die het meest betrokken zijn bij de onderneming en een belangrijk of ideëel doel

6. Op <https://wearestewards.nl/bedrijven/> is een door We Are Stewards bijgehouden lijst te vinden. We Are Stewards is een organisatie die ondernemers en investeerders helpt om hun bedrijf steward owned te maken.

7. Zie bijvoorbeeld: S. Thomsen en C. Roose, ‘Foundation Ownership and Financial Performance: Do Companies Need Owners?’, *European Journal of Law and Economics*, 18: 343-364, 2004, en G. Franke en M. Herrmann, ‘Performance and Policy of Foundation-owned Firms in Germany,’ in *European Financial Management*, Vol. 8, No. 3, 2002, 261- 279.

8. C. Don, Ondernemen kan ook anders, NRC, 2 augustus 2019; en R. Smit en S. van Gils, ‘Bas van Abel van Fairphone over nieuw bedrijf: m’n aandeelhouders krijgen niks te zeggen’, *Financieel Dagblad*, 1 januari 2021.

9. Zie ook <https://wearestewards.nl/steward-ownership/>.

met de onderneming willen bereiken. De zeggenschap over de onderneming is daarom in handen van de oprichters en/of werknemers (en bijvoorbeeld niet in eigendom van investeerders die misschien meer op afstand de onderneming financieren en niet direct betrokken zijn bij de missie van de onderneming).

Het tweede kenmerk dat van belang is bij steward ownership is de winstbestemming. De missie van de onderneming staat voorop, en de winst wordt ingezet om dit doel te bereiken. Winsten worden daarom (grotendeels) geheinvesteerd in de onderneming, besteed aan de werknemers, gebruikt om kapitaal of investeringen terug te betalen of gedoneerd aan een goed doel in lijn met de missie. Oprichters en investeerders krijgen een eerlijke vergoeding en een eerlijk rendement, maar wel met een vooraf bepaald limiet. Hun winstrecht wordt dus begrensd. Om te voorkomen dat het streven naar maximale winst uiteindelijk leidt tot onderminning van de steward owned structuur wordt, bij een optimale steward owned structuur, het winstrecht volledig gescheiden van het zeggenschapsrecht.

Het grote verschil met een traditionele eigendomsstructuur is dat in een traditionele eigendomsstructuur een aandeelhouder/investeerder de koers en missie bepaalt, zeggenschap en winst zijn in handen van aandeelhouder/investeerder. Een gevolg daarvan kan zijn dat financiële prikkels vooropstaan bij het nemen van beslissingen, terwijl dit ten koste kan gaan van mens, natuur, leefomgeving, werkklimaat en werkplezier.

Steward ownership is een structuur die voor iedere soort onderneming geschikt zou kunnen zijn. Het is een structuur bedoeld om een gezonde, toekomstgerichte onderneming te creëren, ook gericht op het maken van winst (net als alle andere ondernemingen), maar waarbij de winst anders gebruikt wordt dan in een traditionele structuur.<sup>10</sup> Uit de eerdergenoemde onderzoeken blijkt dat deze ondernemingen ook langer bestaan omdat de onderneming (en de missie) via de stewards wordt doorgegeven.<sup>11</sup>

### Waarom steward ownership?

Ondernemers kiezen voor steward ownership omdat zij de missie van hun onderneming het meest belangrijk vinden en van mening zijn dat die missie ook behouden moet blijven voor de toekomst. Indien een onderneming kapitaal nodig heeft om te groeien, wordt vaak een investeerder gezocht. Een investeerder wil echter meestal in ruil voor zijn investering (een deel van) de zeggenschap in de onderneming. Dit kan een moment zijn waarop de missie van de oprichter op de achtergrond raakt, aangezien een investeerder

meer geneigd is keuzes te maken ten behoeve van zijn eigen financiële belang. In een steward owned structuur kan een investeerder slechts een aandeel met alleen winstrecht, en dus zonder stemrecht, ontvangen en worden er afspraken gemaakt over het maximale rendement van de investering. De investeerder heeft dus geen zeggenschap in de onderneming en een cap op zijn rendement. Niet alle investeerders staan hiervoor open. In de markt ontstaan wel steeds meer alternatieven, zoals impactinvesteerders Purpose Ventures, Purpose Evergreen Capital en DOEN Participaties.<sup>12</sup> Ook crowdfunding of sharefunding zou een oplossing kunnen bieden. Het voordeel voor de ondernemers is dat de stewards de zeggenschap over de onderneming behouden en dat er niet kan worden gespeculeerd met de onderneming met het oog op een winstgevend exit.

### Enkele korte praktijkvoorbeelden steward owned structuren

Veel steward owned structuren maken gebruik van een vennootschap in combinatie met een stichting. Dit biedt de onderneming de kans om haar missie na te streven met een in het rechtsverkeer bekende (en daarmee geassocieerde)<sup>13</sup> rechtsvorm (bijvoorbeeld de bv), in combinatie met een entiteit die geen winst kan uitkeren aan de aandeelhouders of oprichters (een stichting).<sup>14</sup> De stichting is daarmee bij uitstek geschikt om zich te concentreren op het waarborgen van de missie en de continuïteit van de onderneming. De vennootschap zelf wordt meestal gedreven in de vorm van een bv. Een cv wordt ook een enkele keer gebruikt voor steward owned ondernemingen, zie voorbeeld III. De nv is minder gebruikelijk omdat het vaak, zoals eerder toegelicht, de wens is om gebruik te maken van aandelen waaraan geen winstrecht is

10. Purpose Foundation, Steward-ownership A short guidebook to legal frameworks 1st edition 2020; <https://purpose-economy.org/content/uploads/purpose-guidebook-for-lawyers10022021.pdf>.

11. Zie de verwijzingen in voetnoot 4.

12. Zie <https://www.purpose-us.com> en <https://sleipnir.nl/wat>.

13. Een stichting kan uiteraard zelf ook een onderneming drijven, dit is alleen minder gebruikelijk. Zie Asser Rensen 2-III 2022/348.

14. Art. 2:285 lid 3 BW.

gekoppeld maar wel stemrecht en andersom.<sup>15</sup> In dit artikel zullen wij de nv dan ook verder buiten beschouwing laten. Om een indruk te geven van de verschillende mogelijkheden van steward ownership geven wij hieronder enkele korte voorbeelden op hoofdlijnen van ondernemingen waarbij de betreffende ondernemers (delen van) de eigendomsstructuur steward ownership hebben toegepast.

### **I. Voorbeeld structuur stichting als enig aandeelhouder: De Efteling**

Een voorbeeld van een steward owned structuur met een stichting als enig aandeelhouder is De Efteling. Het doel van deze stichting is het in stand houden van De Efteling zelf, maar ook het ondersteunen van maatschappelijke projecten en het bewaken en bewaren van cultureel erfgoed. Bij belangrijke besluiten van het bestuur van de stichting (bijvoorbeeld verkoop van de aandelen in De Efteling B.V.) is een versterkte meerderheid vereist en in sommige gevallen verplichte goedkeuring van de raad van commissarissen van De Efteling B.V. Via deze weg is de missie van De Efteling gewaarborgd.<sup>16</sup>

### **II. Voorbeeld structuur met stemrechtloze en winstrechtloze aandelen en golden share:**

#### **Moonback**

Moonback is een alternatieve reserveringswebsite voor hotels (opgericht na onvrede over overheidssteun aan Booking.com). De structuur van de onderneming Moonback BV, is globaal opgezet als volgt.<sup>17</sup> Moonback BV kent twee soorten winstrechtloze aandelen. Eén soort winstrechtloze aandelen (alleen stemrecht) wordt gehouden door de stewards, die in het geval van Moonback tevens drie van de oprichters zijn, en werken voor de onderneming. De stewards hebben daarom zeggenschap in de onderneming. In de toekomst zouden andere werknemers ook steward kunnen worden. In het geval een steward niet meer werkzaam is in de onderneming is de steward verplicht zijn of haar aandelen te verkopen en over te dragen aan een door de algemene vergadering aan te wijzen andere steward.<sup>18</sup> Het andere soort winstrechtloze (prioriteits)-aandeel wordt gehouden door Stichting Golden Share.<sup>19</sup> Aan het prioriteitsaandeel zijn bijzondere goedkeuringsrechten verbonden, zoals bij uitgifte van aandelen, statutenwijziging en kapitaalvermindering.<sup>20</sup> De stewards benoemen het bestuur van Moonback B.V.<sup>21</sup>

Verder heeft Moonback twee soorten stemrechtloze aandelen (alleen winstrecht). In de aandeelhoudersovereenkomst van Moonback is vastgelegd dat overdracht van deze stemrechtloze aandelen niet is toegestaan.<sup>22</sup> Eén soort wordt gehouden door een stichting administratiekantoor,

dat certificaten kan uitgeven aan investeerders. Daarnaast zijn er stemrechtloze aandelen uitgegeven aan Moonback Founders Holding, waarin de oprichters zijn verenigd. Het winstrecht van de investeerders en oprichters is begrensd tot een bepaald percentage van de totale winst. Die begrenzing kan overigens ook inhouden dat een maximaal bedrag op de aandelen kan worden uitgekeerd.<sup>23</sup>

In de structuur van Moonback ontvangen de investeerders (certificaathouders) een preferent deel van de winst.<sup>24</sup> De certificaathouders hebben bij het uitkeren van winst dus voorrang op de andere aandeelhouder(s).<sup>25</sup>

De begrenzing van de winstrechten zijn bij Moonback opgenomen in de aandeelhoudersovereenkomst. De bepalingen omtrent begrenzing van winstrechten kunnen – in het algemeen – in de statuten, maar ook in een aandeelhoudersovereenkomst worden vastgelegd. Het opnemen van

15. Dit is niet mogelijk bij de nv, zie art. 2:105 lid 9 en 2:117 lid 1 BW.

16. Zie ook <https://www.efteling.com/nl/pers/visie-2030/>, en <https://parkplanet.nl/2022/04/efteling-kaatsheuvel-eigenaar-stichting/>.

17. Moonback heeft haar juridische structuur volledig openbaar gemaakt. De documenten zijn hier gratis te raadplegen: <https://www.notion.so/Moonback-legal-documentation-88ea310557ce45629e3c720098048425>.

18. Zie art. 12 van de aandeelhoudersovereenkomst, te raadplegen via de bron in voetnoot 15.

19. Stichting Golden Share is een stichting die deze taak op zich neemt voor steward owned bedrijven. De stichting is ingeschreven in het handelsregister onder nummer 80825125.

20. De wet geeft de mogelijkheid om aan aandelen van een bepaalde soort of aanduiding bijzondere zeggenschapsrechten toe te kennen, zie art. 2:201 lid 3 BW en Asser/Van Olfen & Rensen 2-IIa 2019/309.

21. Zie hiervoor de statuten van Moonback B.V., die gratis te raadplegen zijn via de link in voetnoot 15.

22. Zie hiervoor de aandeelhoudersovereenkomst van Moonback B.V., eveneens gratis te raadplegen via de link in voetnoot 15. Deze aandeelhoudersovereenkomst, en daarmee deze afspraak, kan alleen onder voorwaarden worden gewijzigd, zie artikel 15 van de overeenkomst.

23. Zie ook Asser/Van Olfen & Rensen 2-IIa 2019/306. Dat het winstrecht op een aandeel beperkt is, betekent overigens niet dat het niet ook stemrechtloos kan zijn.

24. Zie artikel 9 van de aandeelhoudersovereenkomst, te raadplegen via de bron in voetnoot 15.

25. Asser/De Serière 2-IV 2018/127.



specifieke afspraken in een aandeelhoudersovereenkomst heeft de voorkeur vanwege het niet-openbare karakter. Indien er toch voor wordt gekozen om de begrenzing van winstrechten in de statuten op te nemen, kan worden opgenomen dat de vergadering van de betreffende stemrechtloze aandeelhouders kan besluiten de winst niet uit te keren maar te reserveren.<sup>26</sup>

### III. Voorbeeld structuur commanditaire vennootschap: The Shore

Een andere manier om de structuur vorm te geven is door middel van een commanditaire vennootschap, gecombineerd met een stichting als commanditair vennoot en de stewards als beherend vennoot. De beherend vennoten dienen recht te hebben op (een deel van) de winst.<sup>27</sup> Dit winstrecht kan (bijvoorbeeld) beperkt worden tot een vergoeding voor hun werkzaamheden voor de onderneming. In de cv-overeenkomst kunnen afspraken worden gemaakt over het herinvesteren of uitkeren van de winst en het toe- en uittreden van stewards. The Shore, een strandtent en surfschool in Scheveningen is een voorbeeld van een onderneming die op deze wijze is gestructureerd.<sup>28</sup> Een van de twee commanditair vennoten in deze structuur is Stichting Sleipnir.<sup>29</sup> De hoofdelijke aansprakelijkheid van de stewards als de beherend vennoten kan echter een minder aantrekkelijk aspect van deze opzet zijn.<sup>30</sup>

### Conclusie

Steward ownership kan een duurzame en toekomstbestendige oplossing zijn voor ondernemingen, waarbij veel ruimte is voor ondernemers/stewards om gezamenlijk te bepalen hoe de onderneming wordt gedreven. Het is mogelijk om (onderdelen van) steward ownership toe te passen op verschillende soorten ondernemingen. Steeds duidelijker wordt dat in veel gevallen de traditionele manier van ondernemen een grote negatieve impact lijkt te hebben op de wereld

om ons heen. Wij denken daarom dat een vernieuwde manier van denken op het gebied van ondernemen, en het adviseren daarover, kan bijdragen aan een gezondere, beter leefbare wereld.

Wij zijn van mening dat steward ownership op veel verschillende soorten ondernemingen kan worden toegepast. Interessant is wat ons betreft de vraag of steward ownership ook kan worden toegepast op ondernemingen in de juridische dienstverlening zoals advocaten- en notariskantoren of ondernemingen met een hiërarchische partnerstructuur. Er zijn misschien al kantoren die delen van steward ownership hebben geïmplementeerd in hun eigendomsstructuur. Wellicht is de tijd gekomen om stewards een notaris-kantoor te laten beheren?

Mr. F.A. Baggerman\*

Mr. E.A.E.M. van Blokland\*\*

26. Zie bijvoorbeeld artikel 9 van de aandeelhoudersovereenkomst en artikel 19 van de statuten van Moonback, te raadplegen via de link in voetnoot 15.

27. De beherend vennoten dienen in ieder geval recht te hebben op een klein deel van de winst, zie art. 7A:1672 BW en Asser/Van Olfen 7-VII 2022/70.

28. D. Matthijsen, Vrij, gelijk & samenleven, wegwijzer naar een mens- en aardewaardige samenleving, Santasado 2022, p. 199 t/m 201 en 243 t/m 244.

29. Voor meer informatie <https://sleipnir.nl/> Stichting Sleipnir draagt bij aan het vormgeven van de nieuwe economie. Stichting Sleipnir is onder andere een gemeenschappelijke financier, de ondernemers van de aangesloten bedrijven werken samen zonder dat de bedrijven privé-eigendom zijn of kunnen worden.

30. Art. 18 jo. Art. 20 lid 3 Wetboek van Koophandel.

\* Interim corporate counsel/(notarieel) ondernemingsrechtjurist.

([fbaggerman@me.com](mailto:fbaggerman@me.com))

\*\* Kandidaat-notaris.

([hummingbirdlegal@outlook.com](mailto:hummingbirdlegal@outlook.com))