

*Voor wie nadenkt
over opvolging of
maatschappelijke
impact, is steward-
ownership geen
nichemodel maar
een serieuze
strategische optie*



Nina de Korte is onderzoeker bij het Centre of Expertise Digital Operations & Finance. Haar onderzoek richt zich op alternatieve eigendoms- en financieringsmodellen voor bedrijven en grond.



Martijn Jeroen van der Linden is lector New Finance aan de Haagse Hogeschool. Het lectoraat richt zich op de thema's digitale valuta en activa, integrated reporting en investeren met een focus op langetermijnwaarde.

Steward-ownership: een alternatief eigendomsmodel voor (sociale) innovatie

83

Nina de Korte, Martijn van der Linden

Digitalisering en de energietransitie vragen om langetermijnvisie en structurele investeringen in innovatie en menselijk kapitaal. Toch blijven veel grote ondernemingen gevangen in het keurslijf van aandeelhouderswaardemaximalisatie. Hierdoor blijven investeringen in het ontwikkelen van nieuwe technologieën, het toepassen van deze technologieën in de bedrijfsvoering en het opleiden van medewerkers achterwege. Een alternatief opkomend eigendomsmodel zou uitkomst kunnen bieden: steward-ownership. In dit artikel bespreken we eerst verschillende aspecten van steward-ownership, analyseren vervolgens enkele tekortkomingen van het huidige aandeelhouderskapitalisme, onderzoeken daarna de toepasbaarheid en schaalbaarheid van steward-ownership, en sluiten af met een reflectie op de potentie van dit model voor investeringen in innovatie en menselijk kapitaal.

Steward-ownership is een ondernemingsvorm waarin het eigendom en de zeggenschap over een bedrijf juridisch zo zijn ingericht dat de missie van het

bedrijf structureel wordt beschermd. De kern van het model bestaat uit twee principes. Ten eerste ligt het stemrecht bij missiegedreven stewards (rentmeesters),

die verantwoordelijk zijn voor de langetermijnkoers van het bedrijf en geen financieel belang hebben. Ten tweede dienen de winsten de missie van het bedrijf en kunnen winsten slechts beperkt worden uitgekeerd aan investeerders. In de praktijk betekent dit vaak een splitsing tussen stemrecht en winstrecht. Een veel gebruikte structuur is een operationele BV waarvan de aandelen met stemrecht in handen zijn van een stichting, bestuurd door stewards. Aandelen met winstrecht (winstdeelnamen) kunnen wel in handen zijn van oprichters, medewerkers of externe investeerders, maar hebben geen doorslaggevende stem.¹ Deze structuur voorkomt dat een onderneming ten prooi valt aan overnames, activistische aandeelhouders of beursdruk, en schept ruimte voor stabiel ondernemerschap en langetermijnwaardecreatie. Doordat kapitaalverschaffers geen of in ieder geval geen doorslaggevende zeggenschap in de onderneming hebben, is het bedrijf daarnaast beter bestand tegen mission drift: het afdrijven van de initiële missie.

Mission drift

Mission drift is het afdrijven van de initiële missie onder druk van nieuwe eigenaren en/of financiële prikkels. Een sprekend voorbeeld is Airbnb. Het platform werd opgericht om ontmoetingen te creëren tussen mensen van verschillende culturen. Het bedrijf haalde vervolgens een aanzienlijke hoeveelheid durfkapitaal op en kreeg daarmee investeerders aan boord die aanstuurden op exponentiële groei en een beursgang. Gaandeweg ontwikkelde Airbnb zich tot een marktplaats voor semiprofessionele verhuurders. In 2017 bleek dat twee derde van het aanbod op

Airbnb bestond uit zelfstandige woningen waarin de hosts niet zelf verbleven (Qing, 2017). Airbnb faciliteert tegenwoordig vooral soepele transacties en niet langer ontmoetingen tussen culturen.

Wat steward-ownership interessant maakt voor toepassing op grote schaal, is dat de eigendomsstructuur geen waardeoordeel velt over de doelstelling van het bedrijf. In tegenstelling tot sociale ondernemingen, Benefit Corporations of de aanzet voor de BVm stelt steward-ownership geen expliciete maatschappelijke missie verplicht. Een steward-owned bedrijf kan expliciet streven naar een duurzame wereld, zoals Odin of Patagonia, maar evengoed gericht zijn op het leveren van kwalitatief goede producten of diensten, zoals Carlsberg, Bosch of Maersk. Het model legt de focus niet op het 'wat', maar op het 'hoe' en waarborgt een structuur die langetermijngericht ondernemen mogelijk maakt.

Waar komt steward-ownership vandaan?

Hoewel de term steward-ownership relatief jong is, is het eigendomsmodel dat niet. Sommige bedrijven hebben al decennia of langer een steward-owned structuur. Zeiss, het Duitse technologiebedrijf bekend van lenzen en microscopen, heeft al sinds 1889 een dergelijke structuur. De huidige stewardownershipbeweging vindt haar oorsprong in Duitsland, waar de Purpose Foundation zo'n tien jaar geleden begon met het actief uitdragen van de term steward-ownership. Wereldwijd zijn er inmiddels zo'n vijftien organisaties actief in het verspreiden van kennis en kunde over het model. In Nederland

	Oudgedienden	Nieuwe bedrijven	Overstappers
Bedrijven die:	meer dan tien jaar een steward-owned structuur hebben	de afgelopen tien jaar tijdens of vlak na oprichting steward-owned zijn geworden	reeds bestonden in een conventionele structuur en in de afgelopen tien jaar de transitie naar steward-ownership gemaakt hebben
Nederlandse voorbeelden	TBI, Odin, Berenschot, Albron, De Efteling, Audax, Bruna, Remeha, Arbo Unie, CE Delft, Jaarbeurs, Hasconing	Crowdfunding, The Shore, Sumthing, Alkemio, Biosphere Solar, Time to Momo, Lente-land, New Optimist	Voys, Donker Groep, BuurtzorgT, Aannemersbedrijf Smits, Fiolet, Camping Zeeburg
Internationale voorbeelden	Zeiss, Bosch, Maersk, Novo Nordisk, Danfoss	Vyld, Einhorn, Ecosia, Signal, Payactive	Patagonia, Waschbär, Elobau, Openpetition

Tabel 1: Drie groepen van steward-owned bedrijven

is dit stichting We Are Stewards. De beweegredenen van ondernemers om te kiezen voor steward-ownership verschillen sterk, maar de wens om de missie van het bedrijf langdurig te beschermen tegen financiële druk komt vaak terug. In Nederland zijn er op dit moment ruim honderd steward-owned bedrijven. Tabel 1 laat zien dat deze bedrijven in grofweg drie groepen kunnen worden gecategoriseerd.

De eerste groep zijn de oudgedienden. Zij hebben al minstens tien jaar een steward-owned structuur. Vaak zijn deze bedrijven door de oprichter(s) in een beschermde structuur geplaatst om de continuïteit van de onderneming te waarborgen. In Denemarken is deze categorie relatief groot, mede dankzij stimulerend fiscaal beleid in de tweede helft van de twintig-

ste eeuw. De tweede groep zijn de nieuwe bedrijven die direct bij de oprichting of vlak daarna voor een steward-owned structuur kiezen. Deze bedrijven hebben toegang tot groeikapitaal nodig, en kunnen met een steward-ownedstructuur investeringen ophalen zonder zeggenschap af te staan aan investeerders die sturen op een exit. De derde groep omvat bestaande bedrijven die na jarenlang ondernemen in een conventionele eigen-domsstructuur besluiten over te stappen naar steward-ownership, bijvoorbeeld als alternatieve vorm van bedrijfsopvolging. In plaats van verkoop aan derden of opvolging aan kinderen, komt het bedrijf in handen van een beheerstichting die de continuïteit en missie van de onderneming bewaakt. Recent noemde VNO-NCW (2024) steward-ownership als een

model dat in de belangstelling van ondernemers staat, met name bij bedrijfsoverdrachten.

Langetermijnorientatie en stabiliteit zijn ook waarden die vaak genoemd worden als het over familiebedrijven gaat. Steward-ownership kan uitkomst bieden aan familiebedrijven die de unieke cultuur en missie willen behouden, maar waarin er geen opvolgingsmogelijkheden of ambities binnen de familie zijn. Veel steward-owned bedrijven waren aanvankelijk een familiebedrijf, zoals Remeha en Patagonia.

Wat zijn de voor- en nadelen?

De voordelen van steward-ownership zijn zowel economisch als maatschappelijk. Onderzoeken (Thomsen e.a., 2018; Schroeder & Thomsen, 2023) tonen aan dat Deense bedrijven met een steward-owned structuur²:

- even winstgevend zijn als soortgelijke bedrijven die een conventionele structuur hebben;
- hogere winstreserves aanhouden waardoor zij beter bestand zijn tegen schokken;
- stabiel zijn in werkgelegenheid en strategie;
- meer investeren in innovatie en in hun medewerkers;
- beter presteren op het vlak van duurzaamheid;
- meer langetermijngericht opereren.

Deze kenmerken maken bedrijven met een steward-owned structuur financieel weerbaar, wat zijn weerslag heeft op het bedrijf zelf, haar medewerkers en de bredere economie. Doordat zij niet hoeven te voldoen aan de kortetermijnrende-

mentseisen van aandeelhouders, ontstaat er ruimte voor langetermijnstrategie, een cultuur van samenwerking en maatschappelijke oriëntatie.

Een belangrijk nadeel van steward-ownership is de onomkeerbaarheid van de structuur. De dagelijkse directie kan niet terug naar een conventionele structuur, omdat de zeggenschap hierover bij de stewards ligt. Tenzij het absoluut noodzakelijk is voor het voortbestaan van de onderneming, is de kans klein dat zij ermee instemmen.

Een andere vaak genoemde uitdaging is het waarborgen van onderlinge scherpste. In een conventionele aandeelhoudersstructuur kunnen aandeelhouders het bestuur ter verantwoording roepen, bijvoorbeeld bij tegenvallende resultaten. In steward-owned ondernemingen ligt die dynamiek anders: wie spreekt de directie aan als de prestaties achterblijven? Ontstaat niet het risico dat het management minder wordt geprikkeld en mogelijk verslapt in scherpste?

Een andere uitdaging is groeitempo. Steward-owned bedrijven groeien doorgaans langzamer (Block & Fathollahi, 2023). Dit zou deels kunnen komen doordat steward-owned bedrijven terughoudender zijn in het aantrekken van extern kapitaal, omdat zij de controle willen behouden. Dat leidt tot een voorzichtiger risico- en investeringsbeleid, wat de groei vertraagt.

Steward-ownership en (sociale) innovatie

Zoals eerder opgemerkt, scoren steward-owned ondernemingen hoog op investeringen in innovatie en medewerkers. Omdat aandeelhoudersdruk in mindere mate

aanwezig is en soms of vaak helemaal ontbreekt, hebben steward-owned bedrijven meer ruimte om een productievere bedrijfscultuur te creëren met een nadruk op klanttevredenheid, integriteit en samenwerking. Onderzoek suggereert dat dit leidt tot meer aandacht voor werknemers en andere stakeholders, wat leidt tot hogere tevredenheid onder werknemers (Purpose Stiftung, 2022). Medewerkers van steward-owned bedrijven weten dat hun werk ten goede komt aan het doel en de missie van het bedrijf, en niet primair aan het rendement voor aandeelhouders. Deze zekerheid legt een psychologische basis voor sterke motivatie. Werknemers ervaren een hoge mate van werkzekerheid, meer inspraak en een eerlijker loon. Dit kan het makkelijker maken voor steward-owned bedrijven om talent aan te trekken en te behouden. Ook naar de buitenwereld werkt dit door. Een bedrijf waarin medewerkers en managers zich verbonden voelen met de missie, straalt dit uit naar leveranciers en klanten. Dit bevordert loyaliteit en dat is weer goed voor de gezondheid van het bedrijf. Daarnaast is ook de gemiddelde aanstelling van directeuren en managers bij steward-owned bedrijven langer en het verloop van medewerkers veertig procent lager. Het is de vraag of het feit dat leidinggevendenden langer aanblijven, een positief of negatief gegeven is wat betreft het vermogen (tot sociaal) innoveren.

Casus: TBI

Bouw- en infrabedrijf TBI maakte in 1982 uit het faillissement van OGEM (Overzeese Gas en Olie Maatschappij) een doorstart als BV, met een stichting als enige aandeelhouder. OGEM, actief in olie en gas, was te ver

afgeweken van haar kernactiviteiten. Door een reeks van overnames had de top van de onderneming onvoldoende voeling met wat er in het bedrijf leefde (We Are Stewards, 2022). Om te voorkomen dat een dergelijke situatie zich opnieuw zou voordoen, werd stichting TBI opgericht om te functioneren als enige aandeelhouder. De bestuurders van de stichting hebben drie opdrachten:

1. De continuïteit van TBI Holdings B.V. op lange termijn waarborgen;
2. Een positieve impact hebben op de maatschappij;
3. Het ondersteunen en bevorderen van activiteiten op cultureel, wetenschappelijk, educatief en sociaal gebied.

Vandaag de dag heeft TBI een groot aantal dochterondernemingen, waaronder JP van Eesteren en Croonwolter & Dros. TBI heeft 6.500 medewerkers, een omzet van 2,6 miljard en is internationaal actief. Alle aandelen TBI Holdings worden beheerd door Stichting TBI.

Steward-ownership creëert ruimte om te ondernemen. Voormalig bestuursvoorzitter Bart van Breukelen beschouwde die vrijheid als een groot goed: 'Een beursnotering of een eigenaar-groootaandeelhouder 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 leidinggevendenden, en over uitgedaagd worden door de projecten die je doet.' (We Are Stewards, 2022)

Innovatie, duurzaamheid en goed zorgen voor medewerkers zijn speerpunten binnen de organisatie. In 2024 investeerde TBI 7,1 miljoen in maatschappelijke doelen, met name via de fondsen TBI Klimaatrein, en het TBI Praktijkfonds en Stichting Studiefonds TBI.

TBI Klimaattrein ondersteunt sinds 2022 projecten CO₂-emissies in de bouwsector proberen te verminderen. Het fonds is niet alleen toegankelijk voor initiatieven vanuit TBI-ondernemingen maar ook voor startups, ketenpartners, onderzoekers, non-profit-organisaties en burgerinitiatieven.

TBI Praktijkfonds richt zich op het aantrekken, vergroten en behouden van vakmanschap. De middelen uit dit fonds zijn onder andere bestemd voor initiatieven van TBI-ondernemingen die talenten enthousiasmeren en opleiden.

TBI Studiefonds bekostigt opleidingen voor kinderen van (oud) medewerkers. Momenteel hebben zo'n 2500 kinderen van medewerkers een studiebeurs. De keuze in opleiding is vrij en hoeft niet gebonden te zijn aan het werkerterrein van TBI.

Daarnaast kunnen medewerkers elk jaar meedoen aan de TBI Innovatieprijs: een intern podium ter stimulans voor vernieuwende projecten, ideeën en innovaties. Op het gebied van diversiteit en inclusie richt het bedrijf zich in het bijzonder op het vergroten van het aantal vrouwen in de sector. In 2024 was het aandeel vrouwen dat werkzaam was bij TBI dertien procent. Hoewel dit boven het gemiddelde in de bouw- en infra is, is de ambitie van het bedrijf om dit aandeel te vergroten. Het bedrijf werkt bovendien samen met Refugee Talent Hub, een initiatief om statushouders en werkgevers dichter bij elkaar te brengen. TBI was het eerste grote bouw- en infraconcern dat een dergelijk partnership sloot.

Bianca Seekles, bestuurder bij TBI Holdings, zegt over steward-ownership: 'Door onze bijzondere ondernemingsvorm met de onafhankelijke Stichting TBI als enige aandeelhouder, profiteert ook de samenleving mee. [...] Geld verdienen is één ding, maar

Stichting TBI



Techniek	Bouw & Ontwikkeling	Infra
Comfort Partners	ERA Contour	Mobilis
Croonwolder&dros	Hazenbergh	Struijk Sloopen Grondwerken Nederland
Eekels Technology	Bouw	
Giedbers	HEVO	
Installatiegroep	J.P. van Eesteren	Voorbij Funderingstechniek
Soltegro	Koopmans Bouwgroep	Voton
WTH		
	MDB	
	Nico de Bont	
	Synchroon	
	Voorbij Prefab	

een brede maatschappelijke relevantie geeft ook intrinsiek de motivatie om iets te doen.' (Cobouw, 2024)

Waarom is een ander eigendomsmodel nodig?

De Europese economie kampt al jaren met stagnerende productiviteitsgroei. Een oorzaak is het gebrek aan structurele investeringen in innovatie en menselijk kapitaal (European Commission, 2020). Bedrijven investeren onvoldoende in de ontwikkeling van nieuwe technologieën, het toepassen daarvan in de praktijk, en in de scholing en betrokkenheid van medewerkers. Achter dit tekort aan investeringen schuilt een dieperliggend probleem: de dominante logica van het aandeelhouderskapitalisme.

Het idee dat bedrijven in de eerste plaats verantwoording verschuldigd zijn aan hun aandeelhouders en dat het maximaliseren van aandeelhouderswaarde het hoogste

doel is, is een relatief recent fenomeen. Pas in de tweede helft van de twintigste eeuw werd dit mainstream. Onder invloed van economen als Milton Friedman en aangewakkerd door deregulering, financiële innovatie en globalisering, verspreidde maximising shareholder value zich vanuit de Verenigde Staten over de wereld. Geleidelijk ontstond er een beeld van de onderneming als een 'een knooppunt van contracten', waarbij relaties tussen aandeelhouders, managers, werknemers en leveranciers transactioneel werden benaderd (Kay, 2024). In deze opvatting wordt de onderneming niet gezien als een organisatie met een bredere maatschappelijke rol, maar vooral als een instrument dat dient te zorgen voor vermogensvermeerdering voor aandeelhouders. Deze opvatting heeft diepe sporen getrokken in het bedrijfsleven, het bedrijfseconomisch onderwijs en de manier waarop corporate governance wordt vormgegeven.

De gevolgen van het maximaliseren van de aandeelhouderswaarde zijn inmiddels uitgebreid onderzocht. Bedrijven gaan zich richten op kwartaalresultaten, CEO's zijn verantwoordig schuldig aan activistische aandeelhouders, en langetermijnstrategie raakt ondergeschikt aan financiële optimalisatie. Onderzoeken tonen aan dat de focus op aandeelhouders leidt tot onderinvestering in innovatie en menselijk kapitaal, toename van vermogensongelijkheid en inkomensongelijkheid, en een verschraving van het maatschappelijke draagvlak voor ondernemerschap (bijv. Lazonick & O'Sullivan 2000, Kay 2024). Een voorbeeld: in 2022 besteedden bedrijven in de S&P 500 923 miljard dollar aan aandeleninkoop, aanzienlijk

meer dan aan nieuwe productieve investeringen.

Kay (2024) laat zien hoe de nadruk op aandeelhouderswaarde regelmatig leidt tot schadelijk gedrag, zoals overnames ingegeven door managementbelangen en financiële constructies die vooral adviseurs en investeerders ten goede komen. De essentie van goed ondernemerschap, het bouwen van waardevolle organisaties, het ontwikkelen van mensen en het oplossen van maatschappelijke vraagstukken, kan dus op de achtergrond raken als er enkel gefocust wordt op aandeelhouderswaarde.

Bovendien maakt het aandeelhouderskapitalisme bedrijven kwetsbaar voor overnames, waarbij de belangen van werknemers, klanten of gemeenschappen ondergeschikt worden gemaakt aan financiële motieven. Daarnaast heeft het aandeelhouderskapitalisme geleid tot een fixatie op beloningsprikkel die managers aanzetten tot risicovol gedrag. Bijvoorbeeld het koppelen van bonussen aan aandelenkoersen, wat aanleiding gaf tot boekhoudkundige trucs en transacties. Kay (2024) stelt dat de nadruk op transacties in plaats van relaties die heeft geleid tot inefficiëntie, moreel verval en een afname van het vermogen van bedrijven.

Kan steward-ownership op grote schaal worden toegepast? Wat zijn de hindernissen en kansen?

Hoewel steward-ownership sterk in opkomst is en kan leiden tot meer investeringen in innovatie en menselijk kapitaal, kent de brede toepassing in Europa nog obstakels. Toch zijn de kansen groot,

zeker in het licht van Europese ambities rond strategische autonomie, duurzame ontwikkeling en sociale innovatie.

Allereerst ontbreekt in veel Europese landen een duidelijke juridische vorm of fiscale erkenning voor steward-ownership. Waar in Duitsland en Denemarken al decennialang Stiftungsunternehmen of foundation-owned companies bestaan, is het in andere landen vaak lastig om zonder maatwerk en hoge advieskosten een passende structuur op te zetten. Bovendien zijn de genoemde modellen doorgaans niet geschikt voor kleinere ondernemingen. Een geharmoniseerd juridisch kader op Europees niveau ontbreekt vooralsnog.

Daarnaast vormt de toegang tot financiering een obstakel. Traditionele investeerders zijn gewend aan controle via stemrecht. Steward-owned bedrijven moeten dus op zoek naar missiegedreven kapitaal: investeerders die genoegen nemen met een beperkt financieel rendement en geen zeggenschap eisen. Er zijn in Europa echter steeds meer investeringsfondsen die zich hierop richten.

Ondanks deze obstakels zijn de kansen aanzienlijk. Het model sluit goed aan bij wat ondernemers willen. Uit recent onderzoek van Ipsos I&O (2025), uitgevoerd in opdracht van We Are Stewards, blijkt dat:

- 93 procent van de ondernemers het behoud van onafhankelijkheid en autonomie (zeer) belangrijk vindt;
- 79 procent het (zeer) belangrijk vindt dat winst binnen het bedrijf gebruik kan worden;
- 78 procent waarde hecht aan het behoud van de waarden en cultuur van het bedrijf;

- en 55 procent expliciet maatschappelijke doelen wil nastreven.

Eerdere oproepen van ondernemers en juridische experts leidden al tot een motie van Tweede Kamerleden Joost Sneller (D66) en Femke Zeedijk (NSC) in 2023 voor het uitwerken van een voorstel voor een wettelijke regeling voor steward-ownership: de rentmeestervernootschap. Een brede meerderheid stemde voor deze motie. Sindsdien buigt een groep ondernemers, wetenschappers en deskundigen zich over de uitgangspunten van de rentmeestervernootschap.

Ondernemers aan zet

Steward-ownership biedt bedrijven een alternatief voor het dominante aandeelhoudersmodel. Het stelt ondernemingen in staat om missiegedreven te opereren, en creëert ruimte voor lange termijn investeringen in innovatie en menselijk kapitaal. De ervaringen in onder andere Duitsland, Denemarken en Nederland laat zien dat het model werkt en toekomstbestendig is.

Voor ondernemers en managers ligt hier een belangrijke kans en verantwoordelijkheid. Zij bepalen of hun bedrijf missiegedreven is en blijft, of in de toekomst kan verworden tot (vooral) een vehikel voor winsten voor aandeelhouders. In een tijd waarin personeel schaars is, maatschappelijke verwachtingen groeien en de economische context verandert, is het vermogen om richting te geven op lange termijn belangrijker dan ooit.

Het succes van steward-ownership als bredere beweging zal in belangrijke mate afhangen van ondernemers zelf: van hun

bereidheid om eigendom en zeggenschap opnieuw vorm te geven, van hun stem bij het ontwikkelen van juridische kaders die werkbaar zijn in de praktijk, en van hun voorbeeldfunctie richting financiers, beleidsmakers en collega-ondernemers.

Voor wie nu nadenkt over opvolging, toekomstbestendigheid of maatschappelijke impact, is steward-ownership geen nichemodel meer maar een serieuze strategische optie. Het biedt ruimte voor ondernemerschap gericht op langetermijnwaardecreatie.

Noten

1. Bij sommige, vaak jonge, steward-owned bedrijven zijn oprichters of investeerders zowel stewards als ontvangers van winstrecht. In dat geval is het conflicterende belang dat deze dubbele rol met zich mee kan brengen, geborgd door middel van een gouden aandeel (veto aandeel) dat uitgegeven wordt aan een externe beheerstichting. Bovendien is deze dubbele positie tijdelijk, omdat vast wordt gelegd dat investeerders en oprichters op den duur genoeg gecompenseerd zijn en hun recht op dividend vervalt. Voor meer details, zie Toekomstbedrijven van Koren & de Korte (2023).
2. Denemarken kent een groot aantal steward-owned bedrijven, ook wel Industrial Foundations of Enterprise Foundations genaamd.

Literatuur

Block, J., & Fathollahi, R. (2023). Foundation ownership and firm growth. *Review of Managerial Science*, 17(8), 2633-2654. <https://doi.org/10.1007/s11846-022-00595-9>

Cobouw (2024). *Hoe TBI impact maakt met drie maatschappelijke fondsen*, 25 maart <https://www.cobouw.nl/319787/ho-tbi-impact-maakt-met-drie-maatschappelijke-fondsen>

European Commission (2020). *A New Industrial Strategy for Europe*. COM(2020) 102 final. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020DC0102>

Kay, J. (2024). *The Corporation in the 21st Century. Why (almost) everything we are told about business is wrong*. Penguin Books.

Ke, Q. (2017). Sharing Means Renting? An Entire-marketplace Analysis of Airbnb. *Indiana University*. <https://arxiv.org/pdf/1701.01645.pdf>

Koren, G & De Korte, N. (2023). *Toekomstbedrijven*. Business Contact.

Lazonick, W., & O'Sullivan, M. (2000). Maximizing shareholder value: A new ideology for corporate governance. *Economy and Society*, 29(1), 13-35. <https://doi.org/10.1080/030851400360541>

Purpose Stiftung. (2022). *Effects of steward-ownership as a corporate ownership structure: Evidence from Denmark*. https://purpose-economy.org/content/uploads/purpose_white-paper_effects-of-s-o-in-denmark.pdf

Schroeder, D. J., & Thomsen, S. (2023). Foundation ownership and sustainability. *Academy of Management Proceedings*, 2023(1), 12206. <https://doi.org/10.5465/AMPROC.2023.12206abstract>

Thomsen, S., Poulsen, T., Børsting, C., & Kuhn, J. (2018). *Industrial Foundations as Long-Term Owners*. Wiley.

VNO-NCW & MKB Nederland. (2024). *Naar een sterker NL: Een update van de agenda 'Ondernemen voor brede welvaart. Een agenda voor 2030'*.

We Are Stewards (2022). *De Steward-Ownership Podcast - TBI: Interview met Bart van Breukelen*, 14 september. <https://www.wearestewards.nl/desteward-ownership-podcast-tbi/>

We Are Stewards & Ipsos I&O (2025). *Hoe staan ondernemers tegenover steward-ownership?* <https://wearestewards.nl/steward-ownership-onderzoek-rechtsvorm/>