



Roy van den Heuvel

Steward ownership als instrument voor het algemeen nut



Door Redactie WvF

02-07-2026

(Social) impact Opinie

Nederlandse vermogensfondsen met een ANBI-status kunnen impact investeringen doen in private bedrijven. In de praktijk wordt hier nauwelijks gebruik van gemaakt. Dat laat een grote potentie onbenut, vooral bij missie gedreven steward owned bedrijven. Dat betogen Roy van den Heuvel en Robin Z. Tharakan.

Bijna de helft van de Europese snelgroeende startups en meer dan 60% van hun Amerikaanse evenknieën zoeken naar een exit of staan daarvoor open. (1) Als een oprichter vertrekt, gaat eigendom (en zeggenschap) over op anderen. Zo ontstaat het risico dat het bedrijf een andere koers gaat varen. Steward ownership gaat in tegen deze logica.

In plaats van de uiteindelijke controle en het recht op een financieel rendement bij dezelfde persoon te laten, is de formele zeggenschap bij steward-owned bedrijven in handen van degenen die het meest betrokken zijn bij de missie. Het bedrijf is structureel beschermd tegen vijandige overnames, korte termijn eisen van investeerders en waarde onttrekkende exits. Winst dient primair de onderneming. Daarom zijn uitkeringen aan aandeelhouders gelimiteerd.

Maar steward-owned bedrijven worden geconfronteerd met een uitdaging. Dezelfde kenmerken die aan de ene kant hun missie beschermen, beperken aan de andere kant hun kansen op het aantrekken van extern kapitaal. Dit maakt het onaantrekkelijk of praktisch ingewikkeld voor venture capital of private equity. Het resultaat is een financieringskloof.

Er lijkt zich een geloofwaardig pad naar een oplossing af te tekenen. Er zijn zo'n 5.900 vermogensfondsen met een ANBI-status in Nederland. (2) De totale bestedingen van vermogensfondsen in Nederland in 2022 worden geschat op €2.136 miljoen. (3) En in 2024 verduidelijkte de Belastingdienst dat [deze vermogensfondsen aan "impact investment" kunnen doen](#). (4) Vermogensfondsen ervaren in de praktijk echter nog verschillende barrières om te investeren in (steward-owned) bedrijven. Als deze barrières worden overwonnen, leveren vermogensfondsen een belangrijke bijdrage in het overbruggen van de financieringskloof.

Voor deze bijdrage hebben we met zes experts gesproken die zich vanuit verschillende invalshoeken bezighouden met ANBI-investeren in steward-owned bedrijven.

ANBI-investeren en steward ownership

ANBI-investeren en steward ownership vertonen fundamentele gelijkenissen. Beide sturen op een bescheiden (of "eerlijk") rendement voor investeerders. Vermogensfondsen moeten zich terugtrekken zodra een bedrijf structureel positieve resultaten genereert, net zoals steward-owned bedrijven naar een gestructureerde exit toewerken. En waar ANBI's zich richten op het algemeen nut, beschermt steward ownership de missie (*Mission-First*).

Waarom stromen vermogensfondsen niet massaal toe?

Ondanks de fundamentele overlap, blijft de match vooral theoretisch. Drie barrières verklaren de kloof.

Cultuur: Besturen van vermogensfondsen zien zichzelf vooral als beheerders. Geen investeerders. Het mandaat is het vermogen van de stichting te behouden. De (beurs)beleggingsportefeuille is daardoor defensief. Het algemeen nut (of: de "missie") is vanuit dit perspectief ondergeschoven. Het algemeen nut speelt wel een essentiële rol als het gaat om donaties. Maar deze twee activiteiten van een vermogensfonds worden behandeld als gescheiden werelden. (5)

Dit creëert een interne tegenstrijdigheid. Een geïnterviewde omschreef het als een Janushoofd: hetzelfde vermogensfonds dat doneert aan regeneratieve doelen, kan op hetzelfde moment beleggen in extractieve sectoren. Dit wringt en werkt zichzelf tegen.

<https://www.wereldvanfilantropie.nl/nieuws/steward-ownership-als-instrument-voor-het-algemeen-nut>

© This is an open access article distributed under the terms of the CC BY-NC-ND 4.0 license

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>

Een andere culturele barrière ziet een geïnterviewde in het begrip “waarde”. Dit is nog steeds vooral een puur financieel begrip. Sociale, ecologische of maatschappelijke rendementen worden niet erkend als volwaardige vormen van rendement. Terwijl ANBI’s in het leven zijn geroepen en hun fiscale regime hebben gekregen om juist deze vormen van rendement te realiseren.

Regelgeving: Het besluit van de Belastingdienst uit 2024 was in de praktijk zeer welkom, maar loste minder op dan de geïnterviewden hadden gehoopt. Vragen over de mate van betrokkenheid van een vermogensfonds bij een investering, de voorwaarden waaronder een co-investering naast venture capital is toegestaan en de kwalificatiecriteria blijven bestaan. Onduidelijkheid in regelgeving vormt voor bestuurders van een vermogensfonds een barrière om te investeren, zeker voor risicomijdende bestuurders.

Infrastructuur: Adviseurs, tussenpersonen en vermogensbeheerders zijn vaak nog onbekend met steward ownership of beschouwen het als onverenigbaar met bestaande modellen. Er zijn nog weinig toegewijde investeerders, beperkte precedënten en er is een gebrek aan gedeelde taal.

Vermogensfondsen die investeren in private bedrijven geven doorgaans de voorkeur aan fondsen boven directe deals. En Nederlandse fondsen die zich specifiek richten op steward ownership, ontbreken vooralsnog.

Hoe deze barrières te overwinnen?

Cultuur: Vanaf de jaren 2000 ontstaat meer ruimte “impact investeren”. Dit kwam niet door een moreel betoog. Maar door precedënten, onderlinge invloed (*peer influence*) en een herdefiniëring van de (fiduciare) plicht en verantwoordelijkheid van investeerders. Vermogensfondsen hebben hetzelfde nodig: voorbeelden van gelijken die hebben geïnvesteerd in steward-owned bedrijven. **Stichting DOEN**, dat al jaren investeert in sociale ondernemingen, is zo’n voorbeeld. Deze beweging heeft er meer nodig, en hun verhalen moeten worden verteld.

Naast verhalen kan meer scholing over nieuwe concepten, instrumenten en benaderingen de bereidheid en het vertrouwen van vermogensfondsen vergroten.

Regelgeving: De Belastingdienst zou het creëren van duidelijkheid als prioriteit moeten stellen. Richtlijnen die de vragen uit de praktijk beantwoorden, beperken risico’s en verlagen drempels voor vermogensfondsen die momenteel nog terughoudend zijn met investeren. Deze verantwoordelijkheid ligt niet uitsluitend bij de Belastingdienst. (Branche)organisaties kunnen bijdragen aan meer bewustwording via kennisverspreiding, webinars en evenementen.

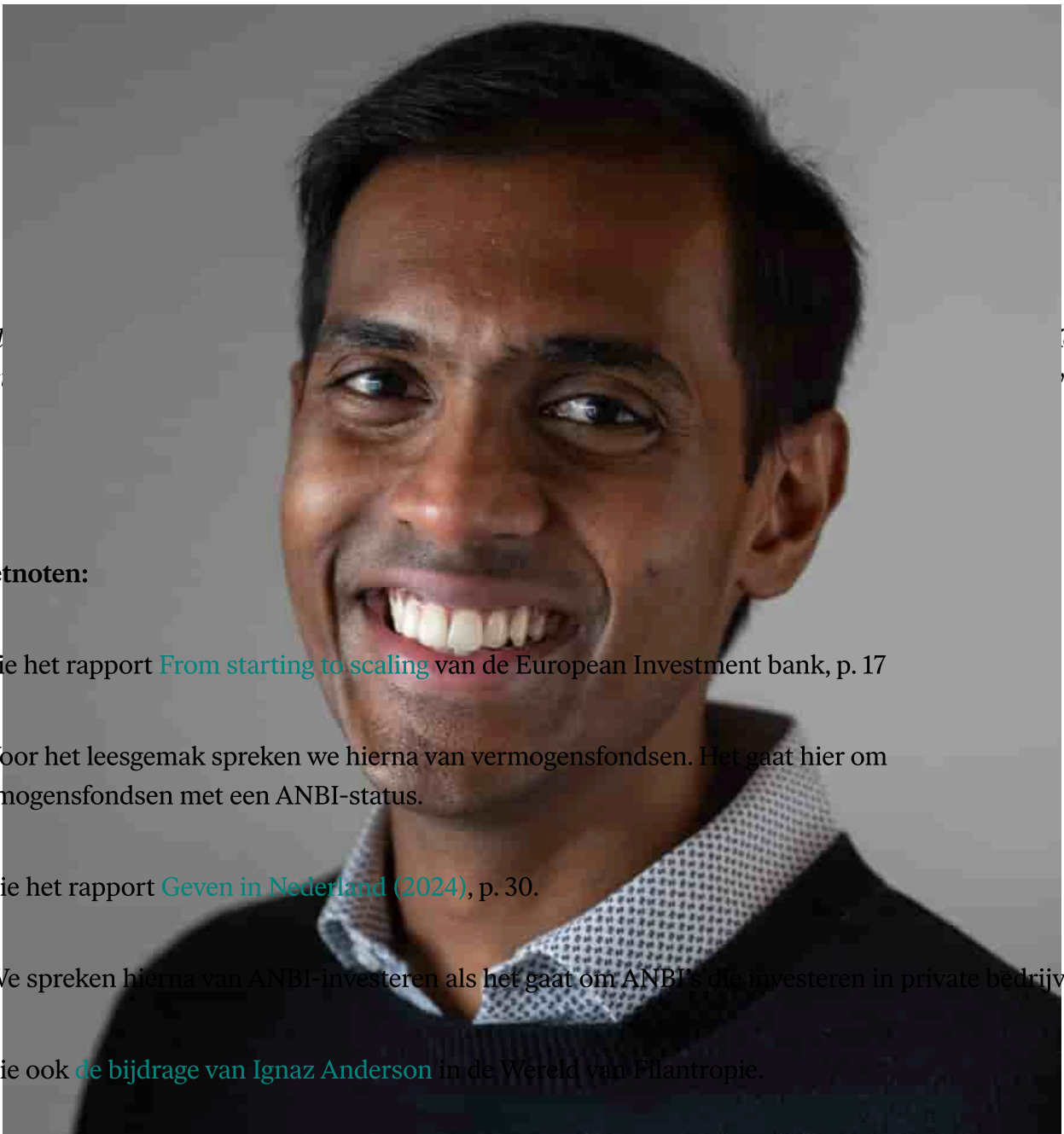
Hoopgevend in dit kader is de brief van de staatssecretaris van Financiën van 1 juni 2026. Daarin schrijft hij “voor de zomer” terug te komen op een advies over de regeling ‘geven uit de vennootschap’ en de rentmeestervenootschap. Beiden houden (nauw) verband met investeren in steward-owned bedrijven.

Infrastructuur: Een *Community of Practice* die vermogensfondsen, steward-owned bedrijven, adviseurs, vermogensbeheerders en vertegenwoordigers van de Belastingdienst samenbrengt, kan helpen precedenten, blauwdrukken en een gedeelte taal te ontwikkelen. Maar het opzetten van een passende infrastructuur gaat verder dan kennisdeling en *best practices*. Het vraagt om nieuwe inzichten binnen conservatieve omgevingen. *Field-builders* hebben hierin bewezen waarde. Voorbeelden zien we bij impact investeren (GIIN), Nederlandse technologie startups (TechLeap) en verantwoord ondernemen (B-Lab).

Conclusie

Nederlandse vermogensfondsen dragen al groots bij aan het algemeen nut. Maar ze laten potentie onbenut door terughoudend te blijven met investeren in private bedrijven. Vanwege de fundamentele gelijkenissen tussen ANBI-investeren en steward ownership, zijn steward-owned bedrijven in het bijzonder interessant voor vermogensfondsen. De vraag is of de cultuur, regelgeving en infrastructuur snel genoeg op elkaar kunnen worden afgestemd om de volledige potentie te benutten.

Het ontbrekende element is coördinatie en de wil om steward ownership niet te behandelen als experiment, maar als het eigendom- en financieringsmodel van de toekomst.



Voetnoten:

1. Zie het rapport [From starting to scaling](#) van de European Investment bank, p. 17
2. Voor het leesgemak spreken we hierna van vermogensfondsen. Het gaat hier om vermogensfondsen met een ANBI-status.
3. Zie het rapport [Geven in Nederland \(2024\)](#), p. 30.
4. We spreken hierna van ANBI-investeren als het gaat om ANBI's die investeren in private bedrijven.
5. Zie ook [de bijdrage van Ignaz Anderson](#) in de Wereld van Filantropie.

Robin Z. Tharakan

Abonneer je op ons gratis Journaal:

E-mail adres

Schrijf je in