

# *De raad van bestuur in beursgenoteerde familie versus niet-familiebedrijven*

**Ive VANDERLEE**

promotor :  
Prof. dr. Wim VOORDECKERS

## Woord vooraf

Deze eindverhandeling vormt het sluitstuk van mijn opleiding Toegepaste Economische Wetenschappen aan de Universiteit Hasselt. Het schrijven van een eindverhandeling vraagt veel inzet en toewijding van zowel de student als vele anderen. Daarom wil ik de mogelijkheid aangrijpen enkele personen te bedanken die mij hebben geholpen bij de totstandkoming van deze eindverhandeling.

Ik wil om te beginnen mijn promotor, Prof. dr. W. Voordeckers, danken voor zijn deskundig advies, goede raad en opbouwende kritiek bij de begeleiding van dit eindwerk. Daarnaast wil ik ook de heer Raf Orens danken voor zijn begeleiding bij het schrijven van deze eindverhandeling.

Voor de realisatie van mijn onderzoek betreffende de beursgenoteerde Belgische bedrijven gaat mijn oprechte dank uit naar alle bedrijven en alle medewerkers van deze bedrijven die informatie ter mijner beschikking hebben gesteld.

Ten laatste wil ik natuurlijk mijn ouders bedanken die mij de mogelijkheid hebben gegeven om aan deze universiteit te studeren en mij gedurende mijn jaren aan deze universiteit gesteund hebben.

## Samenvatting

Naar aanleiding van recente en minder recente bedrijfsschandalen in binnenland (Picanol, Lernout & Hauspie) en buitenland (Enron, Shell, World.Com, Parmalat) gaat er meer aandacht uit naar de werking van de Raad van bestuur en het toezicht dat deze raad van bestuur uitoefent op de onderneming. Aan de grondslag van de meeste van deze schandalen ligt immers een gebrekkige werking van de raad van bestuur, namelijk het feit dat de Raad van bestuur te weinig toezicht heeft gehouden op het management van het bedrijf en/of zeer genereuze verloningen voor het management heeft goedgekeurd.

Een specifieke groep van ondernemingen waar daarnaast tegenwoordig ook steeds meer aandacht naar uitgaat zijn de familiebedrijven. Familiebedrijven vormen een aparte categorie van bedrijven met specifieke kenmerken en problemen. Onder andere op het vlak van corporate governance zijn er belangrijke verschillen tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Te verwachten valt dat er dus ook op het vlak van de raad van bestuur verschillen bestaan tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Aan de hand van een literatuurstudie en een praktijkonderzoek zal ik dan ook onderzoeken of er op het vlak van de raad van bestuur verschillen bestaan tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven.

Dit werk is opgebouwd uit verschillende delen. In het **eerste inleidende hoofdstuk** wordt een situering van het onderwerp en een analyse van het praktijkprobleem gegeven. Vervolgens worden de centrale onderzoeksvraag en de deelvragen geformuleerd en tenslotte volgt er een beschrijving van de opbouw van het werk.

In de volgende twee hoofdstukken worden aan de hand van een literatuurstudie enkele begrippen en inleidende theoretische inzichten over dit onderwerp behandeld. Het **tweede hoofdstuk** begint met een omschrijving van het begrip familiebedrijf. Vervolgens wordt in het kort uitgelegd wat agency theory en corporate governance precies inhouden waarna wordt besproken welke elementen er specifiek verschillend zijn aan de corporate governance binnen het familiebedrijf en welke elementen een invloed kunnen hebben op

de corporate governance binnen het familiebedrijf. Tenslotte worden de verschillende rollen van de raad van bestuur besproken.

In het **derde hoofdstuk** worden een vijftal formele karakteristieken (onafhankelijke bestuurders, bestuurders, dualiteit en voorzitterschap, comités, vergaderingen) van de raad van bestuur besproken.

Op basis van deze bespreking van de formele karakteristieken van de raad van bestuur worden in het **vierde hoofdstuk** vervolgens een zestal hypothesen geformuleerd. Er wordt namelijk verwacht dat er betreffende deze karakteristieken een onderscheid zal zijn tussen de raad van bestuur van familiebedrijven en de raad van bestuur van niet-familiebedrijven.

Het **vijfde hoofdstuk** bestaat uit een beschrijving van de opzet van het onderzoek. Het onderzoek handelt over de Belgische beursgenoteerde familiebedrijven en niet-familiebedrijven en is gebaseerd op de jaarverslagen van deze bedrijven. Zowel de Belgische bedrijven genoteerd op de continuummarkt als op de fixingmarkt van Euronext Brussel maken deel uit van de onderzochte populatie. In dit hoofdstuk wordt beschreven hoe de databank betreffende deze beursgenoteerde bedrijven is opgesteld en hoe de gegevens die zich in de databank bevinden verwerkt worden.

In het **zesde hoofdstuk** worden de hypothesen, geformuleerd in het vierde hoofdstuk, onderzocht voor de Belgische beursgenoteerde familiebedrijven en niet-familiebedrijven en de resultaten van dit onderzoek worden besproken. Ook is er in dit zesde hoofdstuk aandacht voor een aantal andere karakteristieken van de raad van bestuur die onderzocht worden. In het **afsluitende zevende hoofdstuk** worden tenslotte een aantal algemene conclusies getrokken.

De belangrijkste conclusies die getrokken kunnen worden naar aanleiding van de literatuurstudie en het praktijkonderzoek zijn:

- Familiebedrijven vormen een aparte categorie van bedrijven met specifieke kenmerken en problemen. Op het vlak van corporate governance speelt vooral altruïsme een grote rol waardoor familiebedrijven theoretisch verschillend zijn van niet-familiebedrijven en de governance binnen familiebedrijven bemoeilijkt wordt. Altruïsme draagt bij tot strategische inertie, moreel risico en inefficiënte governance.
- Uit het praktijkonderzoek van de beursgenoteerde Belgische bedrijven blijkt dat de raad van bestuur van familiebedrijven qua samenstelling en werking niet zoveel verschilt van de raad van bestuur van niet-familiebedrijven. Niet-familiebedrijven halen op één uitzondering na (familiebedrijven hebben vaker een benoemingscomité dan niet-familiebedrijven) positievere resultaten dan familiebedrijven maar deze resultaten zijn slechts voor 2 karakteristieken significant verschillend. Zo beschikken niet-familiebedrijven over significant meer niet-uitvoerende bestuurders en vergaderen ze significant vaker dan familiebedrijven. Alhoewel de verschillen tussen de raad van bestuur van familiebedrijven en niet-familiebedrijven relatief klein zijn, moeten familiebedrijven er toch steeds naar streven om wat betreft de raad van bestuur het niveau van de niet-familiebedrijven te benaderen. Familiebedrijven moeten zich echter wel realiseren dat het aanpassen van deze formele karakteristieken van de raad van bestuur niet onder alle voorwaarden zal leiden tot verbeterde prestaties. Het is belangrijk dat er nagedacht wordt over de verschillende aspecten van de familiale betrekkingen binnen het bedrijf.
- Uit de literatuurstudie blijkt daarnaast duidelijk dat er moeilijkheden bestaan om precies te definiëren wat onder een familiebedrijf verstaan kan worden. Dit zorgt er voor dat de schaal (verhouding familiebedrijven/niet-familiebedrijven) en mogelijk ook de resultaten van het gevoerde praktijkonderzoek sterk afhankelijk zijn van de

definitie die gebruikt is om een familiebedrijf te onderscheiden. De gekozen ruime definitie voor een familiebedrijf (een bedrijf is een familiebedrijf wanneer minstens 20% van de aandelen van het bedrijf in handen is van één of enkele personen of familie(s)) zal dan ook meer dan waarschijnlijk een invloed hebben gehad op het praktijkonderzoek betreffende de raad van bestuur van familiebedrijven en niet-familiebedrijven.

## **Inhoudsopgave**

### **Samenvatting**

### **Woord vooraf**

<b>Hoofdstuk 1 : Probleemstelling en methodologie.....</b>	<b>1</b>
1.1 Situering onderwerp en praktijkprobleem .....	1
1.2 Onderzoeksvragen .....	2
1.3 Opbouw van het werk.....	3
<b>Hoofdstuk 2 : Corporate Governance in het familiebedrijf.....</b>	<b>6</b>
2.1 Begripsomschrijving: Het familiebedrijf.....	6
2.2 Agency theory en corporate governance .....	13
2.2.1 Agency theory .....	13
2.2.2 Corporate governance.....	15
2.3 Corporate governance in het familiebedrijf.....	18
2.3.1 Algemeen.....	19
2.3.2 Altruïsme .....	22
2.3.3 Rollen van de raad van bestuur .....	27
<b>Hoofdstuk 3 : De Raad van Bestuur.....</b>	<b>30</b>
3.1 Onafhankelijke bestuurders .....	30
3.1.1 Onafhankelijkheid en een onafhankelijke raad van bestuur.....	30
3.1.2 Eigenschappen van de onafhankelijke bestuurder.....	33
3.1.3 Onderzoek van de CBFA.....	36
3.2 Bestuurders .....	37
3.2.1 Aantal bestuurders .....	37
3.2.2 Functioneren van de raad van bestuur .....	38
3.3 CEO dualiteit en de voorzitter van de raad van bestuur.....	40

3.3.1 Chief Executive Officer en de voorzitter van de raad van bestuur.....	40
3.3.2 CEO dualiteit of scheiding van beide functies? .....	41
3.4 Comit�es .....	44
3.5 Vergaderingen.....	46
<b>Hoofdstuk 4 : Hypothesen .....</b>	<b>48</b>
4.1 Onafhankelijke bestuurders .....	48
4.2 Bestuurders .....	50
4.3 CEO dualiteit en de voorzitter van de raad van bestuur .....	51
4.4 Comit�es .....	52
4.5 Vergaderingen.....	53
<b>Hoofdstuk 5 : Onderzoeksopzet.....</b>	<b>55</b>
5.1 Methode .....	55
5.2 Databank .....	56
5.2.1 Onafhankelijke variabele.....	56
5.2.2 Afhankelijke variabelen.....	58
5.3 Verwerking van de gegevens.....	61
<b>Hoofdstuk 6 : Empirisch onderzoek.....</b>	<b>63</b>
6.1 Algemeen .....	63
6.2 Onafhankelijke bestuurders .....	64
6.3 Bestuurders .....	67
6.4 CEO dualiteit en de voorzitter van de raad van bestuur .....	70
6.5 Comit�es .....	72
6.6 Vergaderingen.....	74
6.7 Samenvattende vergelijking.....	76
<b>Hoofdstuk 7 : Conclusies .....</b>	<b>77</b>
<b>Bibliografie.....</b>	<b>79</b>
Boeken .....	79



Kranten.....	79
Wetenschappelijke artikels .....	80
Websites .....	84
<b>Lijst met tabellen.....</b>	<b>85</b>
<b>Lijst met figuren .....</b>	<b>86</b>
<b>Bijlagen</b>	

## Hoofdstuk 1: Probleemstelling en methodologie

In dit eerste inleidende hoofdstuk wordt een situering van het onderwerp en een analyse van het praktijkprobleem gegeven. Vervolgens worden de centrale onderzoeksvraag en de deelvragen geformuleerd. In de laatste paragraaf volgt er een beschrijving van de opbouw van het werk.

### 1.1 Situering onderwerp en praktijkprobleem

De omgeving waarin de ondernemingen werken, maakt grondige veranderingen door. Die zijn tegelijk de oorzaak en het gevolg van wetenschappelijke en technologische ontwikkelingen die alle activiteitsgebieden en het hele maatschappelijk gebeuren raken. Om de kansen die deze veranderingen inhouden te kunnen grijpen en de risico's te kunnen beheersen die ze met zich meebrengen, is het onder andere noodzakelijk binnen de onderneming een systeem van efficiënte en performante corporate governance uit te bouwen ([www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be)).

Naar aanleiding van recente en minder recente bedrijfsschandalen in binnenland (Picanol, Lernout & Hauspie) en buitenland (Enron, Shell, World.Com, Parmalat) gaat er meer aandacht uit naar de werking van de raad van bestuur en het toezicht dat deze raad van bestuur uitoefent op de onderneming. Aan de grondslag van de meeste van deze schandalen ligt immers een gebrekkige werking van de raad van bestuur, namelijk het feit dat de raad van bestuur te weinig toezicht heeft gehouden op het management van het bedrijf en/of in functie van de geboekte resultaten te genereuze verloningen voor het management heeft goedgekeurd.

Dit heeft ertoe geleid dat verschillende landen codes van deugdelijk bestuur (corporate governance) hebben ontworpen zoals er onder meer zijn: de Code Lippens in België, de Code Tabaksblat in Nederland en de Sarbanes-Oxley Act in de Verenigde Staten. De Code

Lippens bevat aanbevelingen voor Belgische beursgenoteerde vennootschappen inzake de rol en de werking van de raad van bestuur, het evenwicht en de onafhankelijkheid van de raad van bestuur, de voorzitter van de raad van bestuur en de comités van de raad van bestuur.

Een specifieke groep van ondernemingen waar tegenwoordig verder steeds meer aandacht naar uitgaat zijn de familiebedrijven. Familiebedrijven zijn heel belangrijk voor de economie van een land. In België kan 70% van het totaal aantal ondernemingen omschreven worden als een familiebedrijf en wordt 55 % van het bruto nationaal product bijgedragen door familiebedrijven (IFERA, 2003). Op het vlak van corporate governance zijn er echter belangrijke verschillen op te merken tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven.

## 1.2 Onderzoeksvragen

Zoals aangehaald vormen familiebedrijven een aparte categorie van bedrijven met specifieke kenmerken en problemen. Onder andere op het vlak van corporate governance zijn er belangrijke verschillen tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Te verwachten valt dat er dus ook op het vlak van de raad van bestuur verschillen bestaan tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven.

De centrale onderzoeksvraag luidt bijgevolg:

- **Is er een verschil in de samenstelling en de werking van de raad van bestuur van Belgische beursgenoteerde familiebedrijven en van Belgische beursgenoteerde niet-familiebedrijven?**

Het antwoord op bovenstaande omvangrijke centrale onderzoeksvraag zal worden afgeleid aan de hand van een aantal deelvragen. De deelvragen die bij de centrale onderzoeksvraag gesteld kunnen worden zijn:

- **Is er een verschil in het aantal onafhankelijke bestuurders binnen de raad van bestuur van beursgenoteerde familiebedrijven en van beursgenoteerde niet-familiebedrijven?**
- **Is er een verschil in het aantal bestuurders binnen de raad van bestuur van beursgenoteerde familiebedrijven en van beursgenoteerde niet-familiebedrijven?**
- **Komt CEO dualiteit vaker voor bij beursgenoteerde familiebedrijven of bij beursgenoteerde niet-familiebedrijven?**
- **Is de voorzitter van de raad van bestuur vaker een onafhankelijke bij beursgenoteerde familiebedrijven of bij beursgenoteerde niet-familiebedrijven?**
- **Komt de raad van bestuur vaker samen bij beursgenoteerde familiebedrijven of bij beursgenoteerde niet-familiebedrijven?**
- **Richt de raad van bestuur van beursgenoteerde familiebedrijven meer comités op of richt de raad van bestuur van beursgenoteerde niet-familiebedrijven meer comités op?**

### 1.3 Opbouw van het werk

In de volgende twee hoofdstukken worden aan de hand van een literatuurstudie enkele begrippen en inleidende theoretische inzichten over dit onderwerp behandeld. Het tweede

hoofdstuk begint met een omschrijving van het begrip familiebedrijf. Op basis van drie definities van een familiebedrijf wordt uitgelegd wat onder een familiebedrijf kan verstaan worden en hoe een familiebedrijf kan onderscheiden worden van een niet-familiebedrijf. Tenslotte worden in dit eerste deel van het tweede hoofdstuk de verschillen en de overeenkomsten tussen deze drie definities bestudeerd.

In het tweede deel van het tweede hoofdstuk wordt eerst in het kort uitgelegd wat agency theory en corporate governance precies inhouden. Daarna wordt besproken welke elementen er specifiek verschillend zijn aan de corporate governance binnen het familiebedrijf en welke elementen een invloed kunnen hebben op de corporate governance binnen het familiebedrijf. Tenslotte worden de verschillende rollen van de raad van bestuur besproken.

In het derde hoofdstuk worden een vijftal formele karakteristieken (onafhankelijke bestuurders, bestuurders, CEO dualiteit en de voorzitter, comités, vergaderingen) van de raad van bestuur besproken.

Op basis van deze bespreking van de formele karakteristieken van de raad van bestuur worden in het vierde hoofdstuk dan ook een zestal hypothesen geformuleerd. Er wordt namelijk verwacht dat er betreffende deze karakteristieken een onderscheid zal zijn tussen de raad van bestuur van familiebedrijven en de raad van bestuur van niet-familiebedrijven.

Het vijfde hoofdstuk bestaat uit een beschrijving van het opzet van het empirisch onderzoek. Het onderzoek handelt over de Belgische beursgenoteerde familiebedrijven en niet-familiebedrijven en is gebaseerd op de jaarverslagen van deze bedrijven. Zowel de Belgische bedrijven genoteerd op de continuummarkt als op de fixingmarkt van Euronext Brussel maken dus uit van de onderzochte populatie. Verder wordt in dit hoofdstuk beschreven hoe de databank betreffende deze beursgenoteerde bedrijven is opgesteld en hoe de gegevens die zich in de databank bevinden verwerkt worden.

In het zesde hoofdstuk worden de hypothesen, geformuleerd in het vierde hoofdstuk, empirisch onderzocht voor de Belgische beursgenoteerde familiebedrijven en niet-familiebedrijven en de resultaten van dit onderzoek worden besproken. Daarnaast is er in dit zesde hoofdstuk ook aandacht voor een aantal andere karakteristieken van de raad van bestuur die onderzocht worden. In het afsluitende zevende hoofdstuk worden tenslotte een aantal algemene conclusies getrokken.

## Hoofdstuk 2: Corporate Governance in het familiebedrijf

In dit hoofdstuk worden om te beginnen een drietal definities gegeven van een familiebedrijf. Deze drie definities bevatten een aantal kenmerken op basis waarvan men een familiebedrijf kan onderscheiden van een niet-familiebedrijf en om tot een beter overzicht te komen worden de drie aangehaalde definities vergeleken op basis van een aantal van deze kenmerken. In het tweede deel van dit hoofdstuk wordt eerst in het kort uitgelegd wat agency theory en corporate governance precies inhouden. Tenslotte wordt besproken welke elementen specifiek verschillend zijn aan de corporate governance binnen het familiebedrijf en welke elementen een invloed kunnen hebben op de corporate governance binnen het familiebedrijf.

### 2.1 Begripsomschrijving: Het familiebedrijf

70% van het totaal aantal ondernemingen in België kan omschreven worden als familiale ondernemingen (IFERA, 2003)<sup>1</sup>. Maar hoe kan een familiebedrijf precies onderscheiden worden van een niet-familiebedrijf? Uit de literatuur blijkt immers duidelijk dat er moeilijkheden bestaan om precies te omschrijven wat onder een familiebedrijf verstaan kan worden.

Westhead en Cowling (1998) hebben op basis van een lijst van gebruikte definities een viertal kenmerken onderscheiden waaraan men een familiebedrijf kan herkennen:

- Aanziet de Chief Executive Officer (CEO) of de voorzitter van de raad van bestuur het bedrijf als een familiebedrijf?

---

<sup>1</sup> Cijfer gebaseerd op een schatting van professor Hans Crijns in 2001, gebruik makend van de volgende definitie van een familiebedrijf: verschillende generaties; de familie is rechtstreeks betrokken in het leiden en het eigendom van het familiebedrijf; meer dan één familielid, eigenaar van het bedrijf, heeft ook managementverantwoordelijkheid; veel familieleden betrokken bij het bedrijf.

- Is de meerderheid van de stemgerechtigde aandelen in handen van leden van de familie?
- Bestaat het management van het bedrijf voornamelijk uit leden van de familie die het bedrijf bezit?
- Heeft er binnen het bedrijf een overgang plaatsgevonden van de eerste generatie naar de volgende generaties van de familie die het bedrijf bezit?

Als een bedrijf twee of meer van deze kenmerken bezit kan het volgens Westhead en Cowling (1998) als een familiebedrijf beschouwd worden. Uit de combinaties die mogelijk zijn met deze vier kenmerken geven Westhead en Cowling (1998) de voorkeur aan de volgende definitie: "Een bedrijf is een familiebedrijf als de meerderheid van de stemgerechtigde aandelen in handen is van leden van de familie en de CEO of de voorzitter van de raad van bestuur het bedrijf als een familiebedrijf aanziet".

Chua et al. (1999) stellen dat een bedrijf een familiebedrijf is omdat het zich gedraagt als een familiebedrijf en dit gedrag verschillend is van dat van een niet-familiebedrijf. De visie, de intenties en het gedrag van een bedrijf zijn volgens Chua et al. (1999) dan ook de kenmerken die gebruikt moeten worden om een familiebedrijf te onderscheiden van een niet-familiebedrijf.

Deze auteurs hebben op basis van 250 wetenschappelijke artikels betreffende familiebedrijven een poging gedaan om een algemene theoretische definitie te geven van een familiebedrijf. Een familiebedrijf is volgens hen "a business governed and/or managed with the intention to shape and pursue the vision of the business held by a dominant coalition controlled by members of the same family or a small number of families in a manner that is potentially sustainable across generations of the family or families" (Chua et al., 1999).

In een familiebedrijf wordt er dus een visie nagestreefd die ontworpen is door de dominante coalitie binnen het bedrijf. Deze visie verschaft de context, de betekenis en de reden van de familiale inmenging in het bedrijf. De dominante coalitie bestaat uit de sterke



actoren binnen het bedrijf. In het geval van een familiebedrijf is dit de familie. De familie beheerst de agenda van de organisatie en de visie die nagestreefd wordt, is er een waar het bedrijf gebruikt wordt om een betere toekomst te bezorgen aan de familie naar de volgende generaties toe (Chua et al., 1999).

Op basis van een definitie kan er echter geen duidelijke grens getrokken worden tussen een familiebedrijf en een niet-familiebedrijf. Daarom hebben Astrachan et al. (2002) de F-PEC schaal ontworpen als mogelijke oplossing voor het definitieprobleem dat zich stelt betreffende familiebedrijven. Deze F-PEC schaal heeft als doel de mate van invloed van een familie op een bedrijf te onderzoeken en dient dus niet om de bedrijven in een bepaalde categorie in te delen. De F-PEC schaal zal dan ook niet leiden tot een alomvattende definitie van een familiebedrijf of tot een precies onderscheid tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven.

Bij de F-PEC schaal zijn er drie belangrijke dimensies van familiale invloed waarmee rekening gehouden moet worden: macht, ervaring en cultuur. Deze drie dimensies, ook wel deelschalen genoemd, vormen samen de F-PEC schaal en zijn aldus een indicatie van de mate van familiale invloed op de onderneming (Astrachan et al., 2002).

De eerste dimensie, ook wel machtsdimensie genoemd, omvat de mate waarin de familie de onderneming kan beïnvloeden via haar betrokkenheid in het aandeelhouderschap, de raad van bestuur en het management van het bedrijf. De invloed van de familie via de raad van bestuur en het management kan berekend worden als de proportie van familiale vertegenwoordigers die lid zijn van de raad van bestuur en het management. Hierbij moet niet enkel rekening gehouden worden met de familieleden die lid zijn van het management of de raad van bestuur maar ook met de leden van deze organen die benoemd zijn door de familie, maar geen deel uitmaken van de familie zelf (Astrachan et al., 2002).

Deze indirecte invloed van de familie in het management en de raad van bestuur van het bedrijf kan omvangrijk zijn. Door het toekennen van gewichten aan de personen die geen deel uitmaken van de familie maar er wel door beïnvloed worden kan de totale (directe en

indirecte) invloed van de familie in het management en de raad van bestuur berekend worden. Daarnaast moet bij het berekenen van de familiale invloed in deze organen ook rekening gehouden worden met wettelijke, politieke en economische veronderstellingen die samenhangen met verschillende culturen. Zo wordt in België bijvoorbeeld gebruik gemaakt van een systeem met één raad van bestuur, terwijl in Nederland zowel een raad van bestuur als een raad van commissarissen in het bedrijf aanwezig is (Klein et al., 2005).

De tweede dimensie, ook de ervaringsdimensie genoemd, bestudeert de opvolging binnen het bedrijf en hoeveel familieleden er een bijdrage leveren aan de onderneming. Elke overgang van de ene generatie naar de volgende generatie toe zorgt immers voor de toevoeging van waardevolle zakelijke ervaring aan de familie en aan de onderneming. Ook het aantal familieleden dat een invloed heeft op de onderneming draagt sterk bij aan de ervaring binnen de onderneming aangezien ieder familielid bepaalde kwaliteiten en talenten aan de onderneming toevoegt (Astrachan et al., 2002).

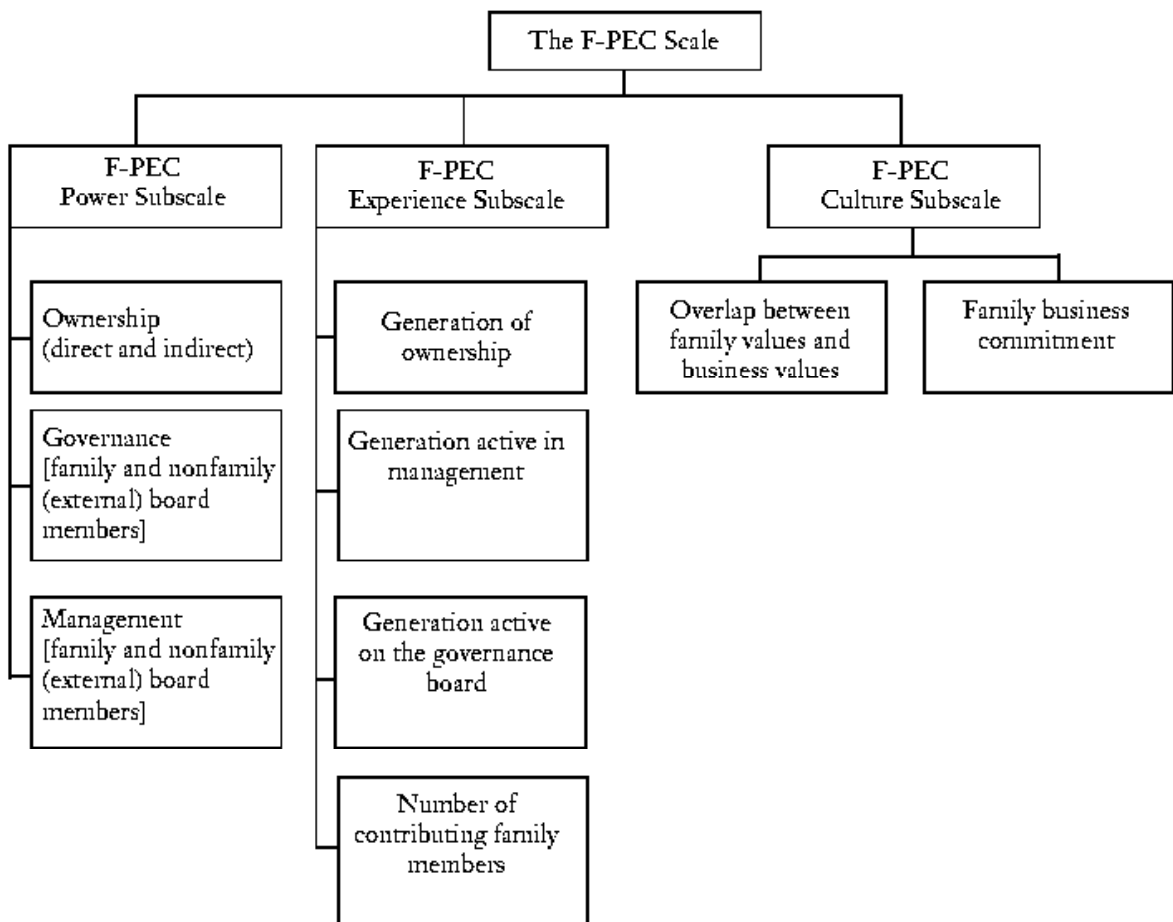
De derde en laatste dimensie, de cultuurdimensie genoemd, onderzoekt de mate waarin de waarden van de familie overeenstemmen met de waarden waaraan binnen het bedrijf veel belang gehecht wordt. Een grote overlapping tussen familiewaarden en ondernemingswaarden duidt immers op een grote invloed van de familie op de onderneming (Astrachan et al., 2002).

Waarden tonen aan wat de familie en het familiale bedrijf als belangrijk aanzien. De waarden van belangrijke individuen binnen de familie kunnen teruggevonden worden in interne politieke zaken, in de manier van communiceren, in de manier waarop met conflicten wordt omgegaan, en in de mate van centralisatie en decentralisatie binnen het bedrijf (Klein et al., 2005).

Daarnaast speelt ook de verbondenheid van de familie met het bedrijf een belangrijke rol binnen de cultuurdimensie. Families die sterk verbonden zijn met het bedrijf hebben ook een substantiële invloed op de onderneming. Met verbondenheid wordt op 3 factoren gedoeld: een persoonlijk geloof in en ondersteuning van de visie en de doelen van de

onderneming, een bereidheid om bij te dragen tot de onderneming en een verlangen naar een relatie met de onderneming (Astrachan et al., 2002).

Op basis van de drie dimensies (macht, ervaring en cultuur) kan dus de F-PEC schaal ontworpen worden en de omvang van de familiale invloed op de onderneming gemeten worden. In onderstaande figuur wordt nog eens een overzicht gegeven van de verschillende dimensies van de F-PEC schaal.



**Figuur 1: De F-PEC schaal**

(Astrachan et al., 2002)

In plaats van te kijken naar de omvang van de familiale invloed zoals bij de F-PEC schaal het geval is, kan er echter ook nadruk gelegd worden op de rol van de aard van de familiale

invloed. Hiermee worden het effect van de communicatiestijl van de familie, de technieken om problemen op te lossen, de hiërarchie, de traditionele geslachtrollen, en zo verder bedoeld. Er kan immers verwacht worden dat twee bedrijven met overeenstemmende mate van familiale invloed toch niet op hetzelfde niveau zullen presteren. Dus kan het zijn dat niet de mate van familiale invloed het meeste belang heeft voor een bedrijf maar eerder het type familie dat aan het hoofd staat van het bedrijf belangrijker is (Cliff en Jennings, 2005).

De resultaten en de schaal (verhouding familiebedrijven/niet-familiebedrijven) van een onderzoek zal sterk afhankelijk zijn van de definitie die gebruikt wordt om een familiebedrijf te onderscheiden. Verder zal het gebruik van verschillende definities door onderzoekers er toe leiden dat onderzoekers het moeilijk zullen vinden op elkaars werk voort te bouwen (Westhead en Cowling, 1998). Tenslotte zullen internationale verschillen in institutionele en culturele contexten opperen dat het misschien fout is te veronderstellen dat er één definitie voor een familiebedrijf bestaat die in verschillende samenlevingen van toepassing is. Familiebedrijven zullen er immers anders uitzien en zich anders gedragen in verschillende institutionele omgevingen (Carney, 2005).

Om tot een beter overzicht te komen van de drie hierboven aangehaalde definities worden deze in de onderstaande tabel (Tabel 1) vergeleken op basis van de aanwezigheid van de volgende vier componenten: *eigendom, management, opvolging en bestuur*. Chua et al. (1999) stellen immers dat deze vier componenten de gemakkelijkst herkenbare en best meetbare elementen zijn van betrokkenheid van de familie met het bedrijf. Er wordt dus nagegaan of deze vier componenten van een familiebedrijf vermeld worden in de drie definities.

**Tabel 1: Vergelijking van definities**

	Westhead en Cowling (1998)	Chua, Chrisman en Sharma (1999)	F-PEC (2002)
<i>Eigendom</i>	X	X	X
<i>Management</i>	X		X
<i>Opvolging</i>	X	X	X
<i>Bestuur</i>			X

**Eigendom:** Alle drie de definities stellen dat het bedrijf het eigendom moet zijn van een familie om een familiebedrijf te zijn. Als een groot deel van de aandelen van een bedrijf in handen is van leden van dezelfde familie is dit een teken dat we te maken hebben met een familiebedrijf.

**Management:** Zowel in de definitie van Westhead en Cowling (1998) als bij de F-PEC schaal (2002) wordt de aanwezigheid van familieleden in het management aanzien als een kenmerk van een familiebedrijf. Chua et al. (1999) stellen dat het management het bedrijf moet leiden in functie van de familie maar er wordt niet expliciet vermeld dat de familie deel moet uitmaken van het management.

**Opvolging:** De opvolging binnen het bedrijf wordt in alle drie de definities aangehaald als een kenmerk van een familiebedrijf. Heeft er binnen een bedrijf een overgang plaatsgevonden van de eerste generatie naar de volgende generaties of is de intentie aanwezig die overgang te laten plaatsvinden, dan kan dit bedrijf aanzien worden als een familiebedrijf.

**Bestuur:** Enkel de F-PEC schaal (2002) vermeldt de aanwezigheid van familieleden in de raad van bestuur als een kenmerk van een familiebedrijf.

**Conclusie:** *Opvolging* en *eigendom* worden in alle drie de definities aanzien als een kenmerk van een familiebedrijf. Westhead en Cowling (1998) en de F-PEC schaal (2002) stellen dat *management* een teken is van een familiebedrijf, terwijl enkel de F-PEC schaal (2002) *bestuur* als een kenmerk van een familiebedrijf vermeldt.

Louter *eigendom*, *management*, *opvolging* en *bestuur* zijn echter onvoldoende sterke voorspellers van een precieze scheiding tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Wat een familiebedrijf uniek maakt is dat het patroon van *eigendom*, *bestuur*, *management* en *opvolging* de doelen, de strategieën en de structuur van het bedrijf en de manier waarop deze geformuleerd, ontworpen en geïmplementeerd worden, beïnvloedt (Chua et al., 1999).

## 2.2 Agency theory en corporate governance

In de volgende paragrafen wordt in het kort uitgelegd wat agency theory en corporate governance precies inhouden. De scheiding tussen eigendom en controle bij ondernemingen vormt de basis voor de agency theory, dat op zijn beurt het fundament vormt van de theorievorming rond corporate governance en de toepassingen ervan.

### 2.2.1 Agency theory

Agency theory handelt over de agency relatie, waarbij een partij (de principal) werk delegeert naar een andere partij (de agent) die dat werk uitvoert. In deze agency relaties kunnen er twee problemen optreden. Ten eerste kunnen de doelen en de wensen van de principal en de agent tegenstrijdig zijn en weet de principal niet precies wat de agent werkelijk uitvoert. Ten tweede kunnen de principal en de agent verschillende opvattingen hebben betreffende het nemen van risico (Eisenhardt, 1989).

De agency theory stelt dat er binnen ondernemingen drie specifieke gevaren kunnen optreden: moreel risico, hold-up en adverse selectie. Moreel risico houdt in dat een persoon de prikkel voelt te zoeken naar bijkomende vergoedingen in de vorm van allerlei voordelen. Daarnaast kan deze persoon zijn inspanningen voor het bedrijf beperken, informatie achterhouden voor het bedrijf en misbruik maken van de middelen van het bedrijf. Er wordt van hold-up gesproken wanneer eigenaarmanagers gebruik maken van hun macht om het management te dwingen aanpassingen te aanvaarden die niet in hun eigen belang zijn. Adverse selectie houdt tenslotte het risico in ongekwalficeerde individuen aan te nemen en/of promotie te geven (Lubatkin et al.,2005).

Deze gevaren kunnen echter beperkt worden door een variëteit aan complementaire externe en interne controlemechanismen (Van den Berghe en Carchon, 2002). De belangrijkste bron van externe controle komt van de effectieve werking van de markten van het bedrijf voor kapitaal, producten en factoren. De raad van bestuur is één van de belangrijkste interne controlemechanismen en brengt net als het instellen van andere interne controlemechanismen (o.a. prestatiegerelateerde vergoedingen en het ontslaan van slecht presterend management) kosten met zich mee, die agency kosten genoemd worden (Schulze et al., 2002).

Fama en Jensen (1983) beschrijven de rol van de raad van bestuur als een bron van informatie die de aandeelhouders binnen grote ondernemingen kunnen gebruiken om toezicht te houden op het opportunisme van het topmanagement. De rijkdom van de informatie van de raad van bestuur kan onder andere gemeten worden in termen van karakteristieken van de raad van bestuur zoals de frequentie van de vergaderingen van de raad van bestuur, het aantal comités binnen de raad van bestuur en specifieke kenmerken van de bestuurders die in de raad van bestuur zetelen (Eisenhardt, 1989).

Omdat de markten voor kapitaal en arbeid relatief efficiënt zijn, hebben beursgenoteerde ondernemingen de mogelijkheid contracten op te stellen die voldoende bescherming bieden tegen de gevaren van hold-up en adverse selectie. Bijgevolg veroorzaakt enkel moreel risico volgens Jensen en Meckling (1976) een gevaar voor beursgenoteerde bedrijven.

Moreel risico vindt zijn oorsprong in de scheiding van eigendom en controle en ontstaat omdat aandeelhouderschap een *de facto* delegatie van de managementverantwoordelijkheid van de eigenaars naar de agents (management) veroorzaakt (Lubatkin et al., 2005). Deze delegatie stelt het management op ieder niveau binnen het bedrijf bloot aan een risico waarvoor ze niet volledig vergoed wordt. Het onvergoede risico geeft de agent dan ook een prikkel tot het ontduiken en/of ondernemen van andere opportune verborgen acties in een poging bijkomende vergoedingen te vergaren (Schulze et al., 2002).

Jensen en Meckling (1976) stellen verder dat de agency kosten in bedrijven waar er geen sprake is van een scheiding tussen eigendom en controle, zoals familiebedrijven, geminimaliseerd worden omdat er minder nood is aan interne controlemechanismen. In dat geval stemt de houding van het management ten op zichte van groeimogelijkheden en risico immers overeen met de houding van de eigenaars waardoor de kosten voor het bereiken, het toezien op en het uitvoeren van een overeenkomst verminderd zullen worden. Hun persoonlijke inmenging verzekert ons er verder van dat het management geen misbruik zal maken van de rijkdom van de aandeelhouders (Schulze et al., 2002).

Maar de eigenaar-management relatie in familiebedrijven is ook verschillend omdat ze ingebed is in de ouder-kind relatie die teruggevonden wordt in het huishouden, waardoor familiebedrijven gekarakteriseerd worden door altruïsme. Familiebedrijven zullen dan ook agency problemen ten gevolge van altruïsme ervaren die zeer duur zijn om op te lossen (Schulze et al., 2003). Meer informatie over altruïsme en de problemen die het met zich meebrengt wordt beschreven onder deel 2.3.2.

### 2.2.2 Corporate governance

De uit de Angelsaksische wereld overgewaarde term corporate governance dekt vele ladingen, maar komt er in essentie op neer dat er een reeks spelregels gerespecteerd worden waardoor een evenwicht tussen de diverse belangengroepen in de onderneming – inzonderheid tussen aandeelhouders, bestuur en management – wordt gevonden (Lievens,



2001a). In 1998 hebben de toenmalige Commissie voor het Bank- en Financieuzen, het Verbond van Belgische Ondernemingen en Euronext Brussel elk afzonderlijk een document opgesteld met aanbevelingen inzake het bestuur van beursgenoteerde bedrijven. Deze documenten vormden echter geen homogene code en moesten geactualiseerd worden in het licht van de recente ontwikkelingen en verwachtingen op dit gebied ([www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be)).

Daarom werd besloten een Commissie Corporate Governance op te richten die als taak had een corporate governance code op te stellen. Deze code, de Code Lippens genaamd, is in de eerste plaats bestemd voor vennootschappen waarvan de maatschappelijke zetel in België gevestigd is en waarvan de aandelen tot verhandeling op een gereguleerde markt zijn toegelaten. De Code Lippens stelt dat corporate governance of deugdelijk bestuur een reeks regels en gedragingen omvat op basis waarvan vennootschappen worden bestuurd en gecontroleerd ([www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be)).

Op het vlak van bestuur heeft corporate governance niet enkel als doel een prestatiegericht bestuur te bevorderen, maar dient het tevens mechanismen voor sturing en leiderschap te verschaffen en te zorgen voor integriteit en transparantie in de besluitvorming. Op het vlak van controle dient er een evaluatie van de prestaties plaats te hebben, alsook een beheer van de potentiële risico's en een toezicht op de naleving van de overeengekomen procedures en processen. Het doel van goede corporate governance bestaat er dan ook in de waardecreatie op lange termijn te bevorderen, niet enkel voor de aandeelhouders maar voor alle belanghebbenden ([www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be)).

De Code Lippens beschikt over een grote mate van ingebouwde flexibiliteit. Ze is namelijk gebaseerd op een 'pas toe of leg uit'-systeem ('comply or explain'), dat de vennootschappen de mogelijkheid biedt af te wijken van de bepalingen van de Code Lippens wanneer hun specifieke kenmerken dit rechtvaardigen op voorwaarde dat zij hiervoor afdoende argumenten aandragen.

De Code Lippens is in werking getreden op 1 januari 2005 en in het jaarverslag over 2005 dienen de beursgenoteerde vennootschappen een specifiek hoofdstuk te wijden aan corporate governance, waarin zij toelichting geven bij hun corporate governancepraktijken van het betrokken jaar, en desgevallend een uitleg geven omtrent afwijkingen van de Code Lippens ([www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be)).

De Code Lippens is dus de corporate governance code voor Belgische beursgenoteerde vennootschappen, maar ook heel wat grote KMO's en familiale ondernemingen die plannen hebben om eventueel kapitaal op te halen via een beursintroductie kunnen een meerwaarde halen uit de regels van de corporate governance codes (De Samblanx, 2000). Niet-beursgenoteerde bedrijven zorgen in België immers voor het leeuwendeel van het Bruto Nationaal Product en vormen zo de ruggengraat van onze economie ([www.codebuysse.be](http://www.codebuysse.be)).

In België is daarom de Code Buysse opgesteld, de eerste corporate governance code die zich specifiek richt tot de niet-beursgenoteerde ondernemingen. Het betreft hierbij alle vennootschappen die niet vallen onder de definitie van 'genoteerde vennootschappen' luidens artikel 4 van het Wetboek van Vennootschappen<sup>2</sup>. De Code Buysse bevat een hele reeks aanbevelingen voor eigenaars of bedrijfsleiders van niet-beursgenoteerde ondernemingen die hen zullen helpen bij het realiseren van een optimale, professionele en constante groei. Ook deze ondernemingen hebben immers baat bij een efficiënte bestuursstructuur ([www.codebuysse.be](http://www.codebuysse.be)).

In de Code Buysse wordt verder bijzondere aandacht geschonken aan de familiale ondernemingen omwille van de specifieke aandeelhouderssituatie en de opvolgingsproblematiek die familiebedrijven creëren. Zo raadt de Code Buysse onder andere aan dat de familie in een familiaal charter een aantal spelregels vastlegt waaraan de

---

<sup>2</sup> Art. 4 Wetboek van Vennootschappen: Genoteerde vennootschappen zijn vennootschappen waarvan de effecten zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt in de zin van artikel 2, 3°, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

familieleden zich moeten houden. Daarnaast beveelt de Code Buysse aan in bepaalde familiebedrijven een familieforum in te stellen als platform voor communicatie, informatie en in voorkomend geval consultatie in verband met het bedrijf ([www.codebuysse.be](http://www.codebuysse.be)).

De meeste van de aanbevelingen van corporate governance codes betreffende de raad van bestuur hechten een groot belang aan de formele structuren en karakteristieken van de raad van bestuur zoals bijvoorbeeld het aantal bestuurders, het aantal onafhankelijke bestuurders, het aantal vergaderingen, de comités. Het openbaar maken van deze elementen stelt dan ook iedereen in staat om te zien of de raad van bestuur deze aanbevelingen toepast. Maar aan de hand van de recente bedrijfsschandalen kan opgemerkt worden dat het gewoon volgen van deze aanbevelingen niet voldoende is. Meer aandacht moet besteed worden aan een correcte governanceattitude en aan het gedrag van de bestuurders en het management (Van den Berghe en Levrau, 2004). Jensen (1993) stelt zelfs dat interne controlemechanismen zoals de raad van bestuur, twee fouten hebben. Ze reageren te laat en het duurt te lang om een grote verandering teweeg te brengen.

Familiebedrijven moeten zich dan ook realiseren dat het aanpassen van deze formele karakteristieken van de raad van bestuur aan de richtlijnen van de corporate governance codes niet onder alle voorwaarden zal leiden tot verbeterde prestaties. Het is belangrijk dat er nagedacht wordt over de verschillende aspecten van de familiale betrekkingen in het bedrijf (Corbetta en Salvato, 2004).

### 2.3 Corporate governance in het familiebedrijf

In de volgende paragrafen wordt eerst een algemene bespreking gegeven van de corporate governance binnen familiebedrijven. Daarna wordt de specifieke rol van altruïsme binnen familiebedrijven uitgelegd en tenslotte worden de verschillende rollen van de raad van bestuur op een rij gezet.

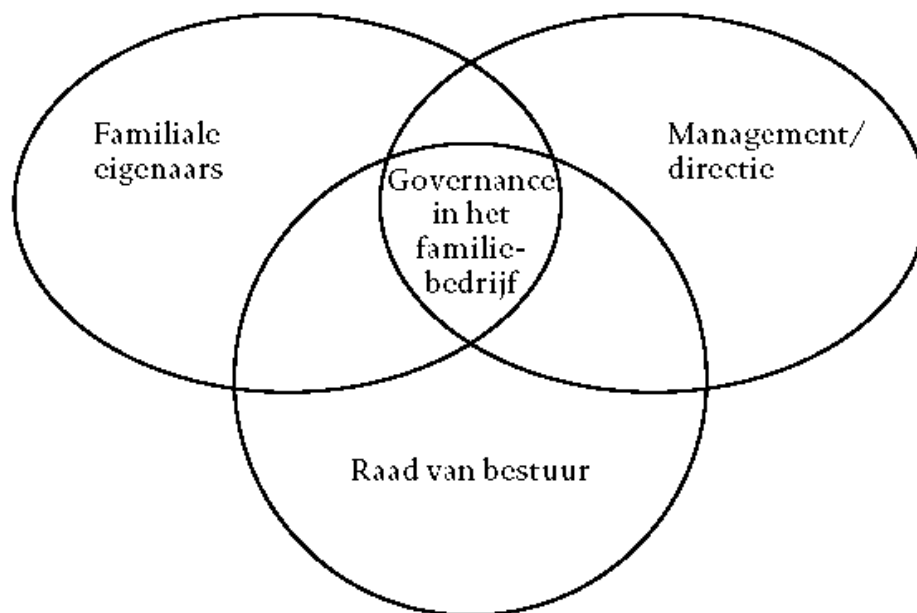
### 2.3.1 Algemeen

De corporate governancestructuur bij familiebedrijven is complexer dan bij niet-familiebedrijven. Familiebedrijven bestaan uit 3 nauw verbonden subsystemen: de familie, het bedrijf (management) en de eigenaars van het familiebedrijf. Door middel van structuren en spelregels zal er dan ook een evenwicht tussen de belangen van deze drie subsystemen nagestreefd moeten worden (Lievens, 2004). In tegenstelling tot niet-familiebedrijven is de governance bij familiebedrijven dan ook sterk beïnvloed door de familie en wordt zo een synthese van familiewaarden en zakelijke regels.

Families zijn in essentie cocons, die hun leden geborgenheid en veiligheid bieden. In de familiale sfeer mag men emotioneel zijn en bejegenen men elkaar als gelijken. Een familie is succesvol wanneer zij eenheid en harmonie bereikt en individuen gelukkig maakt. Het bedrijf heeft andere wetmatigheden. Het is gericht op winst en productiviteit. Medewerkers worden vooral gewaardeerd op basis van hun bijdrage tot de doelstellingen van de onderneming. Ten slotte is er het aspect eigendom van het familiebedrijf. De eigenaars, die niet noodzakelijk in het familiebedrijf actief zijn, hechten vooral belang aan de waardevermeerdering van hun aandelen en de return die het familiebedrijf oplevert. Zij houden in principe niet echt van risico's. Er dreigt voornamelijk gevaar wanneer een van de subsystemen de andere (volledig) overschaduwet. Dit leidt onvermijdelijk tot wantoestanden (Lievens, 2004).

Familiale eigenaars vervullen vaak verschillende rollen in het management en het bestuur van het bedrijf (Mustakallio et al., 2002). Daarnaast behouden familiale investeerders, in tegenstelling tot andere grote aandeelhouders, meestal het bedrijf gedurende verschillende generaties in hun eigendom en hebben ze een meerderheid van hun rijkdom geïnvesteerd in één bedrijf. Hierdoor hebben ze voldoende macht om ervoor te zorgen dat het bedrijf de belangen van de familie nastreeft. Maar deze belangen komen niet noodzakelijk overeen met deze van het bedrijf of met deze van de andere (minderheids)aandeelhouders (Anderson en Reeb, 2004).

Omwille van deze sterke verbondenheid van de familie met het bedrijf (Figuur 2), moet er naast de governance van het bedrijf dan ook aandacht besteed worden aan de governance van de familie (Mustakallio et al., 2002). Het komt er immers op aan dat de familie als één man achter het familiebedrijf staat (Lievens, 2004). Daarom bestaan er binnen familiebedrijven naast contractuele (formele controle) ook vaak relationele (sociale controle) governancemechanismen. Deze informele governancemechanismen vervolmaken de formele systemen van governance. Concreet betekent dit dat er binnen de familie familiale instellingen worden opgericht. Deze familiale instellingen kunnen onder andere informele samenkomsten, formele familievergaderingen, familieraden, familiefora en familieplannen omvatten (Mustakallio et al., 2002).



**Figuur 2: Governance in het familiebedrijf**

(Lievens, 2004)

Het doel van deze instellingen bestaat er in de noden en interesses van familiale eigenaars te vertegenwoordigen en te integreren en de familie te binden aan het bedrijf. Deze instellingen creëren mogelijkheden voor familieleden om elkaar te ontmoeten en met elkaar te discussiëren om alzo te leiden tot een verhoogde interactie en vertrouwen tussen de leden van de familie. Deze verhoogde interactie geeft de familieleden de mogelijkheid

om dezelfde opvatting over de doelen van het familiebedrijf te ontwikkelen (Mustakallio et al., 2002).

Daarnaast moeten deze instellingen ervoor zorgen dat de familiale waarden binnen het bedrijf behouden en zelfs versterkt worden. Ook bestaat hun taak erin te zorgen voor een betere stroming van informatie en communicatie tussen de familie en de eigenaars (Vilaseca, 2002). Tenslotte kunnen deze instellingen een rol spelen als opvoeder en mentor van de jongere generaties van de familie (Martin, 2001).

Indien de familie niet over een dergelijke familiale instelling(en) beschikt bestaat het gevaar dat familiale frustraties of emoties geventileerd worden in een formeel governancemechanisme – zoals de raad van bestuur, een managementcomité of de algemene vergadering – waar zij niet thuishoren. Zij riskeren dan de werking van dit governancemechanisme te verstoren of zelfs te verlammen. Anderzijds veronderstelt dit model met de aanwezigheid van zowel formele als informele governancemechanismen, integratie en samenwerking tussen de diverse componenten van de governancestructuur. Om dit te realiseren zal een goede communicatie tussen de diverse structuren vanzelfsprekend een belangrijke rol spelen (Lievens, 2001a).

Verder is er binnen familiebedrijven meer sprake van “insider ownership”<sup>3</sup> wat vanzelf een prikkel is voor meer bescherming van zowel de familiale als de andere aandeelhouders (Vafeas, 1999). Er kan immers verwacht worden dat mensen voorzichtiger zijn met hun eigen geld dan met het geld van anderen waardoor er voorzichtig met de bewaring en de allocatie van de geldmiddelen van familiebedrijven zal worden omgegaan (Carney, 2005). Het bedrijf binnen de familie houden is vaak het belangrijkste objectief van familiebedrijven. Door de jaren heen hebben familiebedrijven dan ook een sterke knowhow en visie opgebouwd rond hun kernactiviteiten (Lievens, 2004).

---

<sup>3</sup> Onder “insider ownership” wordt het percentage van het totale aantal aandelen van een bedrijf in het bezit van het management en de bestuurders van het bedrijf verstaan.

De sterke verbondenheid van de familie met het bedrijf zorgt er voor dat er vertrouwen kan gesteld worden in het bedrijf. Voor de familie is het lange termijn overleven en de reputatie van het bedrijf immers van groot belang aangezien dit zich ook reflecteert op de reputatie van de familie zelf (Anderson et al., 2003). De familie identificeert zich sterk met het bedrijf en ziet de gezondheid van het bedrijf als een uitbreiding van het eigen welzijn (Anderson en Reeb, 2004).

Voor familiebedrijven vormt dit vertrouwen vaak de fundamentele basis voor samenwerking en kan mogelijk voor een competitief voordeel zorgen. Vertrouwen vermindert immers de kosten van het toezicht en vormt een buffer tegen opportunistisch gedrag (Steier, 2001). Daarenboven maken familiebedrijven, op uitzonderingen en afwijkingen op individueel ondernemingsniveau na, gebruik van sterkere ethische regels en handelen ze op een meer sociaal verantwoorde manier dan niet-familiebedrijven (Adams et al., 2002).

Tenslotte heerst er binnen familiebedrijven vaak een distinctieve sfeer waarbij niet enkel de verbondenheid van de familie met het bedrijf maar ook het gevoel van samenhang en het stellen van gemeenschappelijke doelen opvalt (Sheehy, 2005). De loyaliteit en het vertrouwen van de familieleden in de onderneming waarin zij werken kan een factor van motivatie zijn voor de werknemers van het bedrijf (James, 1999). Al deze elementen kunnen leiden tot een verminderde nood aan een raad van bestuur (intern governance mechanisme) en eventuele betere prestaties van familiebedrijven ten opzichte van niet-familiebedrijven.

### 2.3.2 Altruïsme

Het voorgaande in beschouwing genomen, kan er verondersteld worden dat de governance binnen familiebedrijven efficiënt is. Dit is echter een te simpele voorstelling van zaken die in de realiteit veel complexer liggen (Schulze et al., 2002). Altruïsme speelt in familiebedrijven namelijk een grote rol waardoor deze familiebedrijven theoretisch

verschillend zijn van niet-familiebedrijven en de governance bemoeilijkt wordt. Altruïsme kan gezien worden als een nutsfunctie waarbij het welzijn van één individu positief gekoppeld is aan het welzijn van anderen. Dus als men het eigen welzijn wil maximaliseren, zal men zowel aan altruïstische (van anderen) als egoïstische (eigen) voorkeuren moeten voldoen (Schulze et al., 2003).

In een familiebedrijf zal altruïsme er toe leiden dat elk tewerkgesteld familielid zal handelen als een eigenaar van de onderneming aangezien dit familielid in de veronderstelling is dat het een deel van de rijkdom van de familie kan opeisen. Altruïsme zal ouders (de eigenaars van het familiebedrijf) dwingen om zorg te dragen voor hun kinderen, familieleden aanmoedigen om met elkaar rekening te houden en zal loyaliteit en verbondenheid kweken tussen de familie en de onderneming (Schulze et al., 2003).

In het familiebedrijf zal altruïsme dan ook een hoop voordelen met zich meebrengen. Familieleden zullen evenveel belang hechten aan groeimogelijkheden en aan risico, wat met zich meebrengt dat de kost voor het bereiken, het toezien op en het uitvoeren van een overeenkomst beperkt zal worden. Ook de communicatie en de coördinatie tussen familieleden wordt versterkt waardoor de asymmetrie van informatie tussen familieleden verminderd zal worden en er meer gebruik gemaakt kan worden van informele overeenkomsten. Ten slotte zal er ook een versterkte samenhang tussen familieleden ontstaan aangezien het welzijn van de familie door de tewerkstelling sterk gekoppeld is aan de prestaties van het bedrijf (Schulze et al., 2002).

Anderzijds kan altruïsme echter ook heel wat negatieve effecten met zich meebrengen voor het familiebedrijf. Er kunnen een drietal problemen onderscheiden worden waar altruïsme op zijn minst toe bijdraagt: strategische inertie, moreel risico en inefficiënte governance (Schulze et al., 2002).

Een familiebedrijf is door haar bijzondere aard vanzelf al kwetsbaar voor strategische inertie, al kan altruïsme nog een versterkende invloed spelen. Familiebedrijven zijn immers vaak traditiegebonden en niet zo snel geneigd tot het doorvoeren van



veranderingen binnen het bedrijf (Sheehy, 2005). Daarnaast is de eigendom van het bedrijf vaak in handen van slechts enkele personen waardoor het risico van een investering door slechts enkele personen gedragen wordt met als gevolg dat de risicoaversie van deze personen toeneemt (Schulze et al., 2002).

Altruïsme maakt het de eigenaar van het familiebedrijf moeilijk om te kiezen tussen wat het beste is voor hem, voor zijn familie en voor het bedrijf waardoor de eigenaar problemen heeft met het maken van onpartijdige (economisch rationele) zakelijke beslissingen (Schulze et al., 2002). Middelen van het bedrijf worden dan ook gebruikt om het welzijn van de familie voorop te stellen. Dit kan onder andere gebeuren door middel van het toekennen van speciale dividenden aan de familiale aandeelhouders, excessieve vergoedingen aan het management en de bestuurders van het bedrijf en door middel van transacties met gerelateerde partijen (Anderson en Reeb, 2004).

Altruïsme kan er dus voor zorgen dat de Chief Executive Officer (CEO) van het familiebedrijf de voorkeur geeft aan consumeren boven investeren (Schulze et al., 2002). Managers zullen echter niet ten alle kosten misbruik maken van de middelen van het bedrijf omwille van een aantal niet-financiële motieven, met name de intrinsieke voldoening van een succesvolle prestatie en de eigen nood naar prestaties en erkenning (Van den Berghe en Levrau, 2004)

Altruïsme kan er daarnaast toe leiden dat er moreel risico optreedt in het familiebedrijf omdat er een verschil in behandeling ontstaat tussen de familiale werknemers en de andere werknemers. De andere werknemers, die dus geen deel uitmaken van de familie, kunnen het gevoel krijgen dat ze onrechtvaardig behandeld worden. De hogere managementposities zijn in het familiebedrijf immers vaak voorbehouden aan familieleden waardoor de promotiemogelijkheden van de overige werknemers beperkt zijn. Vaak krijgen familieleden ook nog privileges toegekend waarop de andere werknemers geen aanspraak kunnen maken. Dit kan ertoe leiden dat de niet-familiale werknemers meer aan hun eigen belang gaan denken en niet aan het belang van de onderneming met als gevolg dat ze minder productief gaan zijn (Schulze et al., 2002).

Maar ook bij de werknemers die wel lid zijn van de familie kan er moreel risico ontstaan. Deze werknemers zijn immers niet enkel gekozen op basis van hun kwalificaties maar ook voor een groot deel op basis van het feit dat ze deel uitmaken van de familie. Daarom is het noodzakelijk dat er op toegezien wordt dat de beslissingen en de activiteiten ondernomen door deze werknemers overeenkomen met de kwalificaties die deze familiale werknemers bezitten en de positie die ze bekleden binnen het bedrijf (Schulze et al., 2003).

Tenslotte kan altruïsme tot gevolg hebben dat de governance binnen het bedrijf ineffectief is. Altruïsme kan er immers toe leiden dat de Chief Executive Officer (CEO) van het familiebedrijf afkerig staat ten opzichte van formele governancemechanisme zoals de raad van bestuur. Deze mechanismen hebben onder andere als doel een rechtvaardigere behandeling van alle werknemers en streven naar een stopzetting van de bevoordeling van de familiale werknemers. De CEO wordt verder ook door altruïsme beperkt in zijn mogelijkheid tot een effectief toezicht op en, indien noodzakelijk, bestraffing van de familiale werknemers. Een mogelijke bestraffing van een familielid kan immers grote gevolgen hebben voor de familiale relaties, zowel binnen het bedrijf als bij de uitgebreide familie buiten het bedrijf (Schulze et al., 2003).

De aard van altruïsme en de invloed van altruïsme op de relaties binnen het familiebedrijf veranderen naargelang het familiebedrijf overgaat van de ene generatie naar de volgende generatie. De voorgaande bespreking betreffende altruïsme handelde voornamelijk over hoe altruïsme zich in de eerste en meest voorkomende generatie van het familiebedrijf, de controlerende eigenaar/stichter, manifesteert (Lubatkin et al., 2005). In deze generatie zijn de eigendom en het bestuur van het familiebedrijf in handen van één persoon (of een echtpaar), die (dat) alles voor het zeggen heeft. Er kan dan ook geen enkele beslissing genomen worden zonder zijn (hun) akkoord (Lievens, 2004).

In de tweede generatie is de eigendom van het familiebedrijf verdeeld over broers en/of zussen, ook wel het brussen-team genoemd (Lievens, 2004). Altruïsme geeft alle broers en/of zussen de prikkel om het welzijn van hun eigen gezin voorop te stellen aan het welzijn van de uitgebreide familie en zelfs aan het bedrijf. Dus, hoewel elk lid van het

brussen-team de langetermijnvoordelen van samenwerking beseft, is hun gedrag sterk beïnvloed door de noden van hun naaste familie. Het mogelijke gevolg hiervan is een warboel van tegenstrijdige waarden en belangen die ertoe kunnen leiden dat de broers en/of zussen acties ondernemen die niet noodzakelijk de hoogste waarde hebben voor het bedrijf (Lubatkin et al., 2005).

Om deze generatie goed te doorstaan kunnen de broers en/of zussen dan ook enkele maatregelen nemen. Ten eerste kunnen ze formele governancemechanismen oprichten om toezicht te houden op de tewerkgestelde familieleden. Daarnaast kunnen ze familieraden organiseren om de communicatie binnen de familie te verbeteren en binnen de familie tot een consensus te komen. Tenslotte kunnen er beperkingen opgelegd worden aan de tewerkstelling van familieleden en kan er toenemend gebruik gemaakt worden van professionele managementpraktijken (Lubatkin et al., 2005). Samenwerking tussen de broers en zussen is echter de hoofdplicht om met het familiebedrijf deze generatie goed door te komen (Compernelle, 2002).

In de derde generatie, ook het neichten-netwerk genoemd en bestaande uit personen die elkaars neven en nichten zijn, en de generaties daaropvolgend zijn de aandelen van het familiebedrijf sterk verspreid over een groot aantal aandeelhouders. In deze fase zal een groot aantal aandeelhouders slechts passieve aandeelhouder zijn (Lievens, 2004). De meerderheid van de familieleden zal dan ook niet tewerkgesteld zijn in het familiebedrijf. Het wordt dus des te belangrijker deze familieleden erbij betrokken te houden als de familie het familiale karakter van het bedrijf wil bewaren (Compernelle, 2002).

Het familiebedrijf zal in de derde en daaropvolgende generaties minder bekwaam zijn om voordeel te halen uit altruïsme. Dit komt omdat de capaciteit om de familiale band te onderhouden, de verbondenheid te versterken en de communicatie te vereenvoudigen verminderd wordt omdat de familie uitbreidt, zowel wat betreft het aantal leden als wat betreft het aantal verschillende familietakken. Daarnaast zorgt de toegenomen formalisering binnen het bedrijf ervoor dat vele altruïstische kenmerken die het familiebedrijf theoretisch verschillend maken verloren gaan (Lubatkin et al., 2005).

### 2.3.3 Rollen van de raad van bestuur

De raad van bestuur is bevoegd om alle handelingen te verrichten die nodig of dienstig zijn tot verwezenlijking van het doel van de vennootschap, behoudens die waarvoor volgens de wet alleen de algemene vergadering bevoegd is (artikel 522 Wetboek van Vennootschappen). De rol van de raad van bestuur bestaat erin het lange termijn succes van de vennootschap na te streven door ondernemend leiderschap te garanderen en ervoor te zorgen dat risico's kunnen worden ingeschat en beheerd. De verantwoordelijkheden van de raad van bestuur worden vastgelegd in de statuten van de vennootschap en het intern reglement van de raad van bestuur (Principe 1.1. Belgische corporate governance code).

Hung (1998) identificeert 6 mogelijke “rollen” van de raad van bestuur: de *netwerkrol*, de *coördinatierol*, de *controlerol*, de *strategierol*, de *onderhoudsrol* en de *ondersteuningsrol*. Welke rol(len) de raad van bestuur zal hebben binnen de onderneming is afhankelijk van de kracht van de impact van externe groepen en de interne structuur van de organisatie (Hung, 1998).

Met de *netwerkrol* wordt bedoeld dat de bestuurders die zetelen in de raad van bestuur van twee of meer bedrijven kunnen dienen als een schakel tussen deze bedrijven. Bedrijven zijn voor toegang tot waardevolle (geld)middelen immers afhankelijk van anderen. De raad van bestuur helpt op deze manier de onderneming in de omgang met zijn omgeving, versterkt de legitimiteit van de onderneming en assisteert de onderneming in het bereiken van zijn doelen (Hung, 1998). De raad van bestuur zorgt er dus voor dat de nodige financiële en menselijke middelen voor handen zijn opdat de vennootschap haar doelstellingen kan verwezenlijken (Richtlijn 1.2. Belgische corporate governance code). Bestuurders zullen dan ook geselecteerd worden op basis van hun bekwaamheid om toegang te verschaffen tot belangrijke middelen voor het bedrijf (Finkelstein en Hambrick, 1996).

*Coördinatie* duidt erop dat de rol van de raad van bestuur erin bestaat de relaties met alle belanghebbenden, zowel extern als intern, te coördineren. Buiten eigenaars en werknemers zijn er vele groepen in de maatschappij waartegenover de onderneming verantwoordelijk is. De doelstellingen van een onderneming worden enkel bereikt door middel van het balanceren van de vaak tegenstrijdige belangen van deze verschillende groepen. De raad van bestuur moet dan ook in het belang van de onderneming onderhandelen en proberen een compromis te bereiken met deze belanghebbenden (Hung, 1998).

Toezicht van de raad van bestuur op het management is nodig om er zeker van te zijn dat het management handelt in het belang van de onderneming. De *controlerol* van de raad van bestuur dient er aldus toe om het opportunisme van het management te beperken (Hung, 1998). De raad van bestuur zal in zijn controlerol ook functioneren als een belangrijke informatiebron voor de externe belanghebbenden zodat deze ook toezicht kunnen houden op het gedrag en de prestaties van het management (Gabrielsson en Huse, 2005).

Met betrekking tot zijn verantwoordelijkheden inzake toezicht, dient de raad van bestuur:

- het bestaan en de werking na te gaan van een systeem van interne controle, met inbegrip van een afdoende identificatie en beheer van risico's;
- de nodige maatregelen te nemen om de integriteit van de jaarrekening te waarborgen;
- de prestaties van het uitvoerend management te beoordelen;
- toezicht te houden op de prestaties van de commissaris en op de interne auditfunctie.

(Principe 1.3. Belgische Corporate governance code)

De *strategierol* van de raad van bestuur zorgt ervoor dat dit toezicht (*controlerol*) van de raad van bestuur op het management niet nodig is. De raad van bestuur moet er immers voor zorgen dat het management van het bedrijf op een continue en effectieve wijze streeft naar goede en effectieve prestaties. De raad van bestuur zal optreden als een gids voor het management in het bereiken van de doelen van de onderneming (Hung, 1998). De raad

van bestuur beslist over de waarden en de strategie van de vennootschap, over haar bereidheid risico's te nemen en over de voornaamste beleidslijnen (Principe 1.2. Belgische corporate governance code).

Met de *onderhoudsrol* wordt bedoeld dat het de taak van de raad van bestuur is om de relaties van de onderneming met zijn omgeving te onderhouden. De raad van bestuur streeft ernaar de externe omgeving te analyseren en te begrijpen.

De *ondersteuningsrol* van de raad van bestuur tenslotte is in principe enkel een ceremoniële functie. De raad van bestuur dient als een ondersteuning of een legitimering van de beslissingen van het management. Alle strategische beslissingen worden in dit geval immers genomen door het management (Hung, 1998).

## Hoofdstuk 3: De Raad van Bestuur

In dit derde hoofdstuk worden een vijftal formele karakteristieken (onafhankelijke bestuurders, bestuurders, CEO dualiteit en de voorzitter van de raad van bestuur, comités, vergaderingen) van de raad van bestuur besproken.

### 3.1 Onafhankelijke bestuurders

In de volgende paragrafen wordt eerst uitgelegd wat verstaan kan worden onder een onafhankelijke bestuurder en een onafhankelijke raad van bestuur. Daarna worden de eigenschappen van de onafhankelijke bestuurders op een rij gezet, met name de positieve effecten die deze bestuurders kunnen bijdragen aan de raad van bestuur worden besproken. Tenslotte wordt er ook kort aandacht besteed aan een onderzoek van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen waarin de aanwezigheid van onafhankelijke bestuurders in de Belgische beursgenoteerde vennootschappen onderzocht wordt.

#### 3.1.1 Onafhankelijkheid en een onafhankelijke raad van bestuur

Om als onafhankelijke bestuurder te kunnen worden beschouwd, dient een bestuurder vrij te zijn van enige commerciële, familiale of andere banden met de vennootschap, de controlerende aandeelhouders of het management van één van beide, die aanleiding geven tot belangenconflicten waardoor het onafhankelijke oordeel van deze bestuurder beïnvloed wordt. Bij het beoordelen van deze onafhankelijkheid moet rekening gehouden worden met de criteria opgenomen in bijlage A van de Code Lippens (Bijlage 1).

De vennootschap maakt bekend welke bestuurders ze als onafhankelijk beschouwt. Als aan één of meer criteria in bijlage A van de Code Lippens niet is voldaan, maakt de vennootschap bekend waarom ze deze bestuurder toch als onafhankelijk beschouwt (Principe 2.3. Belgische corporate governance code). Wat beursgenoteerde

vennootschappen betreft moet er ook rekening gehouden worden met de definitie van onafhankelijke bestuurder zoals opgenomen in artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen. De onafhankelijke bestuurders moeten volgens dit artikel op zijn minst voldoen aan de volgende criteria:

- 1) gedurende een tijdvak van twee jaar voorafgaand aan hun benoeming, noch in de vennootschap, noch in een daarmee verbonden vennootschap of persoon zoals bepaald in artikel 11, een mandaat of functie van bestuurder, zaakvoerder, lid van het directiecomité, dagelijks bestuurder of kaderlid hebben uitgeoefend; deze voorwaarde geldt niet voor de verlenging van het mandaat van onafhankelijk bestuurder;
- 2) geen echtgenoot of persoon met wie zij wettelijk samenwonen of bloed- of aanverwanten tot de tweede graad hebben die in de vennootschap of in een daarmee verbonden vennootschap of persoon zoals bepaald in artikel 11, een mandaat van bestuurder, zaakvoerder, lid van het directiecomité, dagelijks bestuurder of kaderlid uitoefent; of een financieel belang heeft zoals bepaald in 3);
- 3) a) geen maatschappelijke rechten bezitten die één tiende of meer vertegenwoordigen van het kapitaal, van het maatschappelijk fonds of van een categorie aandelen van de vennootschap;  
b) indien zij maatschappelijke rechten bezitten die een quotum van minder dan 10 % vertegenwoordigen:
  - mogen die maatschappelijke rechten samen met de maatschappelijke rechten die in dezelfde vennootschap worden aangehouden door vennootschappen waarover de onafhankelijke bestuurder controle heeft, geen tiende bereiken van het kapitaal, van het maatschappelijk fonds of van een categorie aandelen van de vennootschap; of
  - mogen de daden van beschikking over deze aandelen of de uitoefening van de daaraan verbonden rechten niet onderworpen zijn aan overeenkomsten of aan eenzijdige verbintenissen die de onafhankelijke bestuurder heeft aangegaan;



4) geen relatie onderhouden met een vennootschap die van aard is hun onafhankelijkheid in het gedrang te brengen

(Artikel 524 Wetboek van Vennootschappen)

Wat onafhankelijkheid echter precies inhoudt is omstreden. Van den Berghe en De Ridder (2002) interpreteren “niet onafhankelijk in de zin van artikel 524” op de volgende manier.

Niet onafhankelijke bestuurders zijn:

- bestuurders die partij zijn bij de beslissing of verrichting.
- bestuurders die ook lid zijn van de bestuursorganen of het directiecomité van de dominante aandeelhouder bedoeld in artikel 524.
- bestuurders die meer dan marginaal bij de voorbereiding van de beslissing betrokken zijn geweest (bv. bij de onderhandelingen).
- bestuurders waarvan in het jaarverslag is aangegeven dat zij de dominante aandeelhouders feitelijk vertegenwoordigen.

(Van den Berghe en De Ridder, 2002)

Een raad kan als onafhankelijk aanzien worden wanneer hij voor een significant deel uit onafhankelijke bestuurders bestaat (Corbetta en Salvato, 2004). De Code Lippens raadt aan minstens drie onafhankelijke bestuurders op te nemen in de raad van bestuur (Principe 2.2. Belgische corporate governance code). Artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen stelt dat bepaalde beslissingen en verrichtingen voorafgaandelijk onderworpen moeten worden aan de beoordeling van een comité van drie onafhankelijke bestuurders (Artikel 524 Wetboek van Vennootschappen).

Maar in plaats van exacte quota op te leggen wat betreft het aantal onafhankelijke bestuurders lijkt het nuttiger te kijken naar de verhouding van het aantal onafhankelijke bestuurders ten opzichte van het totaal aantal leden van de raad van bestuur. Het aantal onafhankelijke bestuurders moet dus gebonden zijn aan het totaal aantal leden van de raad van bestuur, zodat de onafhankelijke bestuurders met slechts enkele extra stemmen een meerderheid kunnen bereiken of op zichzelf al een meerderheid vormen (Vilaseca, 2002).

In het Belgische model<sup>4</sup> is het bijna onvermijdelijk dat, als operationele problemen op directieniveau niet opgelost raken, ze veel te snel in de raad van bestuur terechtkomen. Als leden van de raad van bestuur zich er rechtstreeks mee bemoeien, verliezen ze hun onafhankelijkheid en worden ze partij en rechter. Omgekeerd gaan leden van de raad van bestuur zich ook veel te snel bemoeien met het dagelijkse beleid. Op het ogenblik dat ze mede het beleid maken zijn ze mede verantwoordelijk en verspelen ze de onafhankelijkheid die nodig is om dat beleid te toetsen (Compernelle, 2002).

### 3.1.2 Eigenschappen van de onafhankelijke bestuurder

Onafhankelijke bestuurders dragen heel wat positieve eigenschappen bij aan de raad van bestuur van (familie)bedrijven. Ten eerste hebben onafhankelijke bestuurders een objectieve kijk op de onderneming waardoor er perspectieven kunnen blootgelegd worden waaraan de ondernemer niet denkt. Binnen familiebedrijven komt deze vorm van bedrijfsblindheid vaak voor, voornamelijk wanneer het gaat over beslissingen die ook familiaal gekleurd zijn zoals bijvoorbeeld de promotie van een familielid (Lievens, 2001b).

Door hun objectieve kijk beschermen de onafhankelijke bestuurders de belangen van alle aandeelhouders en niet enkel van de grote (familiale) aandeelhouders. Een groter aantal onafhankelijke bestuurders zal dan ook leiden tot een grotere verbondenheid met het bedrijf in hoofde van alle aandeelhouders (Vilaseca, 2002). Bij de keuze van een onafhankelijke bestuurder zal er dan ook rekening gehouden moeten worden met de vaardigheden en de kennis die deze bestuurder kan bijdragen aan de raad van bestuur. Onafhankelijke bestuurders kunnen alzo het beslissingsproces en de strategische richting die het bedrijf uitgaat sterk beïnvloeden.

---

<sup>4</sup> In het Belgische model bestaat de raad van bestuur zowel uit directieleden als uit personen die geen leidinggevende functie in het bedrijf hebben. Dit in tegenstelling tot in Nederland waar er zowel een raad van bestuur, bestaande uit directieleden, en een raad van commissarissen, bestaande uit hoofdaandeelhouders en externen, bestaat. In het Nederlandse model zijn de rollen dus duidelijker gescheiden en is er bijgevolg minder kans op belangenconflicten dan in het Belgische model.

Ten tweede zorgen de onafhankelijke bestuurders ervoor dat de discipline en verantwoordelijkheidszin binnen de raad van bestuur toenemen. De raad van bestuur zal zich minder improvisatie kunnen veroorloven, de raden zullen beter voorbereid moeten worden en de raad van bestuur zal zich aan de gemaakte afspraken moeten houden. Ook familiebedrijven nemen het dikwijls niet nauw met procedures en formaliteiten. De aanwezigheid van onafhankelijke bestuurders in de raad van bestuur is dan ook een belangrijk teken van openheid en professionaliteit (Lievens, 2001b).

Een te groot aantal familieleden en afhankelijke bestuurders in de raad bezorgt consistentie aan de raad waardoor het gevaar bestaat dat bestuurders te vriendelijk met elkaar omgaan en teveel als een groep gaan denken. Niemand speelt de rol van advocaat van de duivel en dwingt de bestuurders aldus tot het aangaan van intellectuele uitdagingen. Deze groepsdruk zorgt voor een vermindering van de individuele efficiëntie en perceptie van de realiteit bij morele afwegingen (Vilaseca, 2002). De grote nadruk op vriendelijkheid en hoffelijkheid ten koste van waarheid en openhartigheid is zowel een symptoom als een oorzaak van het falen van de raad van bestuur (Jensen, 1993).

Verder zullen de onafhankelijke bestuurders hun netwerken en relaties ter beschikking stellen van de onderneming (Lievens, 2001b) en kunnen zij nuttig zijn in het opvoeden van familieleden in hun bredere verantwoordelijkheid als bestuurder (Martin, 2001). Door gebruik te maken van hun informele netwerken kunnen onafhankelijke bestuurders een rol spelen in het verwerven van noodzakelijke (geld)middelen voor de onderneming. Daarnaast kunnen deze netwerken en relaties de reputatie en de geloofwaardigheid van de onderneming versterken en de onderneming linken aan zijn omgeving.

Tenslotte kan de introductie van onafhankelijke bestuurders binnen familiebedrijven tevens een garantie bieden dat eventuele generatieconflicten of familieruzies geen nefaste weerslag zullen hebben op de onderneming. De onafhankelijke bestuurders moeten binnen de raad van bestuur dan ook belast worden met het beheer van de relaties tussen de onderneming en de familie (De Samblanx, 2000). Zij zullen er over waken dat de louter familiale problematiek gescheiden wordt van kwesties die alleen het bedrijf raken en ze

zullen de familiale aangelegenheden verwijzen naar het gepaste forum inzake familiale governance zoals bijvoorbeeld het familieforum of de familievergadering (Lievens, 2001b).

Onafhankelijke bestuurders zullen over het algemeen meer waakzaam zijn aangezien

1. hun focus op financiële prestaties centraal staat bij het toezicht
2. zij meer geneigd zijn een CEO te ontslaan na slecht presteren van de onderneming
3. zij hun persoonlijk reputatie als bestuurder willen beschermen
4. zij objectiever kunnen optreden aangezien ze minder betrokken zijn bij de CEO

(Finkelstein en Hambrick, 1996).

Teveel onafhankelijke bestuurders zou de efficiëntie van de raad van bestuur anderzijds echter kunnen hinderen omdat er dan binnen de raad van bestuur minder kennis zou zijn van bedrijfsspecifieke expertise. Een effectieve raad van bestuur bestaat dan ook uit zowel onafhankelijke als afhankelijke (familiale) bestuurders (Anderson en Reeb, 2004).

De aanwezigheid van uitvoerende bestuurders in de raad van bestuur is dan ook noodzakelijk omdat deze uitvoerende bestuurders toegang hebben tot informatie die relevant is voor de onafhankelijke bestuurders bij het maken van afwegingen betreffende strategische initiatieven en prestaties van het management (Van den Berghe en Levrau, 2004). De niet-uitvoerende bestuurders, dus ook de onafhankelijke bestuurders, zijn voor het krijgen van informatie dan ook afhankelijk van de CEO en de andere uitvoerende bestuurders. De toegang tot adequate kwaliteitsinformatie hangt dan ook af van de kennis en de inspanningen van de onafhankelijke bestuurders om deze informatie te verkrijgen en van de integriteit van de CEO en de andere uitvoerende bestuurders om deze informatie te bezorgen. De onafhankelijke bestuurders zijn voor het verkrijgen van hun informatie dan ook afhankelijk van dezelfde personen die ze moeten controleren (Nowak en McCabe, 2003).

### 3.1.3 Onderzoek van de CBFA

De Commissie voor het Bank-, Financie en Assurantiewezen (CBFA) stelt in een onderzoek betreffende de beursgenoteerde Belgische vennootschappen op Euronext Brussel dat een aantal onderzochte vennootschappen (5 % van het continusegment en 26,5 % van het fixingsegment) in hun jaarverslag niet aangeven welke bestuurders zij als onafhankelijk beschouwen. De kwaliteit van de informatie laat op dit vlak dus nog te wensen over alhoewel er wel enige vooruitgang merkbaar is in vergelijking met een voorgaande studie (Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen, 2004).

Aangezien het Wetboek van Vennootschappen (Artikel 524) voor een aantal beslissingen of verrichtingen de tussenkomst vereist van een comité van drie onafhankelijke bestuurders, werd in het onderzoek van de CBFA nagegaan of de onderzochte vennootschappen drie of meer bestuurders als onafhankelijk aanmerkten. Uit de onderstaande tabel 2 blijkt dat kan geconcludeerd worden dat minstens 77,5 % van de vennootschappen van het continusegment en minstens 46,5 % van de vennootschappen van het fixingsegment drie of meer onafhankelijke bestuurders hebben en dus niet met een probleem zullen geconfronteerd worden indien zij artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen moeten toepassen. Voor respectievelijk minstens 17,5 % en 26,5 % van de vennootschappen zal een eventuele toepassing van de belangenconflictregering wel tot een probleem aanleiding geven omdat hun raad van bestuur geen drie onafhankelijke bestuurders telt.

**Tabel 2: Aantal onafhankelijke bestuurders volgens onderzoek van CBFA**

	Continu		Fixing	
	Aantal	%	Aantal	%
3 of meer	31	77,5 %	14	46,5 %
Minder dan 3	7	17,5 %	8	26,5 %
Geen informatie	2	5 %	8	27 %
Totaal	40	100 %	30	100 %

(Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen, 2004)

## 3.2 Bestuurders

Eerst wordt in het kort aangehaald hoeveel bestuurders een raad van bestuur idealiter zou moeten tellen. Vervolgens wordt de invloed, zowel positief als negatief, van het aantal bestuurders op het functioneren van de raad van bestuur besproken.

### 3.2.1 Aantal bestuurders

Wettelijk is vereist dat de raad van bestuur uit minstens 3 leden moet bestaan. Wanneer de vennootschap evenwel is opgericht door twee personen of wanneer op een algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap is vastgesteld dat de vennootschap niet meer dan twee aandeelhouders heeft, mag de raad van bestuur uit slechts twee leden bestaan tot de dag van de gewone algemene vergadering die volgt op de vaststelling, door alle middelen, dat er meer dan twee aandeelhouders zijn. (Artikel 518 Wetboek van Vennootschappen).

De Code Lippens bevat geen concrete aanbeveling over het ideale aantal bestuurders voor een beursgenoteerde vennootschap. Het zegt wel dat de raad dient samengesteld te zijn op basis van de noden van de vennootschap. De Code Lippens vervolgt dat de raad enerzijds klein genoeg moet zijn om een efficiënte besluitvorming mogelijk te maken en anderzijds groot genoeg opdat zijn leden ervaring en kennis kunnen aandragen uit diverse domeinen en opdat wijzigingen in de samenstelling van de raad zonder storing kunnen opgevangen worden (Principe 2.1. Belgische corporate governance code).

Hoeveel leden een efficiënte raad van bestuur moet omvatten is dus onduidelijk en afhankelijk van de grootte van de onderneming. Een grotere onderneming vereist immers in het algemeen meer expertise in verschillende managementdomeinen waardoor een grotere diversiteit in de kwaliteiten van de bestuurders vereist is (Voordeckers en Van Gils, 2003). De Samblanx (2000) stelt dat de raad van bestuur idealiter uit 7 tot 12 bestuurders moet bestaan. Jensen (1993) stelt anderzijds dat wanneer raden van bestuur meer dan 7 à 8

bestuurders tellen zij minder geneigd zijn effectief te functioneren. Het gemiddeld aantal bestuurders van de Belgische beursgenoteerde bedrijven op Euronext Brussel bedraagt 11 bestuurders bij de bedrijven op het continusegment en 8 bestuurders bij de bedrijven op het fixingsegment (Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen, 2004).

### 3.2.2 Functioneren van de raad van bestuur

Het verhogen van het aantal bestuurders kan het functioneren van de raad van bestuur en dus de prestaties van de onderneming zowel positief als negatief beïnvloeden. Om te beginnen wordt een overzicht gegeven van de positieve effecten van een groter aantal bestuurders in de raad van bestuur. Ten eerste, zullen meer bestuurders er voor zorgen dat er meer kennis en vaardigheden aanwezig zijn binnen de raad van bestuur. Dit zorgt er voor dat de raad van bestuur een grotere variëteit aan perspectieven ter beschikking heeft (Van den Berghe en Levrau, 2004) omdat er een diepere analyse en discussie plaatsvindt waardoor tevens betere beslissingen genomen kunnen worden. Hierdoor zal een groter aantal bestuurders er voor zorgen dat de betrokkenheid van de aandeelhouders met het bedrijf zal toenemen (Vilaseca, 2002).

Deze bestuurders bezorgen dus kwalitatieve kennis en vaardigheden, niet aanwezig binnen het bedrijf zelf, aan de CEO en het bedrijf. Veel bestuurders zijn immers zelf CEO's in andere bedrijven en beschikken daardoor over de meest relevante ervaring en expertise om effectieve bestuurders te zijn. Zij begrijpen dan ook de complexe problemen die het leiden van een onderneming met zich meebrengt en kunnen de CEO dus het best met raad en daad bijstaan (Dalton et al., 1999).

Ten tweede, zal een toename van het aantal bestuurders er ook voor zorgen dat de dominantie van de Chief Executive Officer (CEO) over de raad van bestuur zal afnemen (Van den Berghe en Levrau, 2004). Anderzijds stelt Jensen (1993) dat er een verminderde controle op het management door de raad van bestuur zal ontstaan en een grotere dominantie van de CEO over de raad van bestuur (Jensen, 1993). Ten derde kan verwacht

worden dat als de raad van bestuur groter wordt ook de proportie van niet-uitvoerende (onafhankelijke) bestuurders en de voordelen die deze met zich meebrengen in de raad van bestuur zal toenemen (Yermack, 1996).

Meer bestuurders zullen echter ook negatieve effecten met zich meebrengen voor wat betreft de werking van de raad van bestuur. Ten eerste, zal de coördinatie, de communicatie en de organisatie binnen de raad van bestuur moeilijker worden (Van den Berghe en Levrau, 2004). Ook het nemen van een beslissing is moeilijker als deze beslissing door een grotere groep genomen moet worden (Jensen, 1993).

Ten tweede, zal een toename van het aantal bestuurders kunnen leiden tot een verminderde motivatie en participatie bij de individuele bestuurders. Zo kunnen de bestuurders er voor kiezen hun verantwoordelijkheid af te schuiven op de andere bestuurders. Verder kunnen er binnen een grotere groep bestuurders fracties en coalities ontstaan (Van den Berghe en Levrau, 2004). Tenslotte kan een te grote raad van bestuur tot gevolg hebben dat feitelijke beslissingen genomen worden buiten de raad van bestuur door een beperkt aantal bestuurders. De overige leden van de raad worden daarbij uitsluitend geïnformeerd over het gevoerde beleid (De Samblanx, 2000).

De CEO kan zijn invloed over de raad vergroten door deze coalitievorming binnen de raad te stimuleren. Verder kan hij ook zorgen voor een selectieve verspreiding van informatie en kan hij gebruik maken van ‘verdeel en heers’-tactieken (Dalton et al., 1999).

Als conclusie kunnen we stellen dat grotere raden minder efficiënt zijn en dus een negatieve invloed zullen hebben op het presteren van de onderneming. Anderzijds is er wel een minimum aantal bestuurders noodzakelijk om te kunnen weerstaan aan de dominantie van het management en om de diversiteit binnen de raad van bestuur te kunnen waarborgen (Van den Berghe en Levrau, 2004). Bij raden met meer dan 7 à 8 bestuurders zullen de voordelen van de toegenomen toezichtcapaciteiten immers kleiner zijn dan de kosten ten gevolge van het trager nemen van beslissingen, de minder oprechte discussies over de prestaties van het management en de afkeer van risico (Jensen, 1993).



### 3.3 CEO dualiteit en de voorzitter van de raad van bestuur

In de volgende paragrafen wordt een omschrijving gegeven van de functies van de voorzitter van de raad van bestuur en de Chief Executive Officer. Daarnaast worden de positieve en negatieve effecten van zowel CEO dualiteit als de scheiding van beide functies aangehaald.

#### 3.3.1 Chief Executive Officer en de voorzitter van de raad van bestuur

De voorzitter van de raad van bestuur geeft leiding aan de raad van bestuur. Hij of zij neemt de nodige maatregelen met het oog op de totstandkoming van een klimaat van vertrouwen binnen de raad van bestuur, dat bijdraagt tot een open discussie, opbouwende kritiek en steun voor de besluiten van de raad. De voorzitter stimuleert een daadwerkelijke interactie tussen de raad van bestuur en het uitvoerend management (Principe 2.4. Belgische corporate governance code). De voorzitter legt verder de agenda van de raadsvergaderingen vast - na overleg met de Chief Executive Officer (CEO) - en ziet erop toe dat de procedures met betrekking tot de voorbereiding, de beraadslaging, de goedkeuring van de resoluties en de uitvoering van de besluiten correct verlopen (Principe 2.5. Belgische corporate governance code).

De voorzitter moet dan ook een sterk leider zijn die de controle behoudt, zonder echter dominant te zijn. Hij moet onpartijdig zijn en de drijvende kracht achter de raad van bestuur. Tenslotte moet hij ook toezien op de aanwezigheid van de bestuurders tijdens de vergaderingen van de raad van bestuur en de voorbereiding door deze bestuurders van de vergaderingen van de raad van bestuur (Van den Berghe en Levrau, 2004).

De CEO staat aan het hoofd van het uitvoerend management van het bedrijf en is aldus belast met de dagdagelijkse leiding van de vennootschap. Het uitvoerend management is onder andere verantwoordelijk voor de operationele implementatie van de strategie en de bedrijfsplannen (Van den Berghe en Carchon, 2002). Door een familielid aan te duiden als

CEO van de onderneming zorgt de familie ervoor dat het gedrag van het familiebedrijf dichter overeenstemt met de belangen van de familie. Maar door de CEO te kiezen uit een beperkte groep worden eventueel hoger gekwalificeerde externe personen uitgesloten voor de job van CEO (Anderson et al., 2003).

Aan het hoofd van de vennootschap moet een duidelijk onderscheid gemaakt worden tussen deze twee functies. Enerzijds is er de verantwoordelijkheid van de voorzitter voor het leiden van de raad van bestuur en anderzijds de uitvoerende verantwoordelijkheid van de CEO voor het leiden van de ondernemingsactiviteiten. De functies van voorzitter van de raad van bestuur en die van CEO mogen niet door één en dezelfde persoon worden uitgeoefend. De verdeling van verantwoordelijkheden tussen de voorzitter en de CEO moet duidelijk en schriftelijk worden vastgelegd, en worden goedgekeurd door de raad van bestuur. De voorzitter moet nauwe relaties met de CEO onderhouden en steun en advies geven, met respect voor de uitvoerende verantwoordelijkheid van de CEO (Principe 1.5. Belgische corporate governance code). Wanneer één persoon beide functies cumuleert wordt er gesproken van CEO dualiteit.

Op het continusegment van Euronext Brussel worden de functies van voorzitter en CEO gecombineerd in minstens 15 % van de gevallen en op het fixingsegment in minstens 30 % van de gevallen. Daarnaast dient vastgesteld dat enkele vennootschappen hierover geen klaarheid scheppen in hun jaarverslag: de kwaliteit van hun informatieverstrekking is dus duidelijk voor verbetering vatbaar (Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen, 2004).

### 3.3.2 CEO dualiteit of scheiding van beide functies?

Een scheiding van deze twee functies is noodzakelijk om een concentratie van macht en opportuun gedrag te voorkomen en de onafhankelijkheid van de raad van bestuur te waarborgen (Brickley et al, 1997). Zolang de CEO de kwaliteit, de kwantiteit en de timing van de informatie die aan de bestuurders wordt gepresenteerd controleert, kunnen de

bestuurders nooit zeker zijn dat ze ontvangen wat nodig is voor een onafhankelijk en effectief toezicht door de raad van bestuur (Monks en Minow, 2004).

Aangezien de taken van de voorzitter er gewoonlijk uit bestaan het voortouw te nemen in het ontslaan/inhuren, evalueren en vergoeden van het topmanagement, lijkt het voor een voorzitter die ook CEO is dan ook praktisch onmogelijk deze taken op een objectieve manier uit te voeren (Coles en Hesterly, 2000). Ook de overige bestuurders zullen het in het geval van CEO dualiteit moeilijk hebben om de juiste vragen te stellen, de juiste onderwerpen te bespreken en de juiste oordelen te vellen (Daily en Dalton, 1997).

Wanneer de CEO ook voorzitter van de raad van bestuur is, kan deze grote autoriteit dus leiden tot inefficiënt en opportunistisch gedrag (Jensen en Meckling, 1976). Dit gedrag zal daarnaast ook minder snel opgemerkt worden omdat de raad van bestuur in zijn toezicht beperkt wordt door deze CEO dualiteit (Fama en Jensen, 1983). In het geval van CEO dualiteit moet er dan ook op worden toegezien dat er in de raad van bestuur voldoende sterke onafhankelijke bestuurders zijn die voor een tegengewicht kunnen zorgen voor de invloed van de voorzitter (Lievens, 2004).

Maar CEO dualiteit (cumulatie van beide functies) kan ook positieve effecten met zich meebrengen. CEO dualiteit is immers een teken van eenduidig leiderschap binnen het bedrijf en zorgt het ervoor dat de aandeelhouders vertrouwen kunnen stellen in het bedrijf omdat verwarring over wie werkelijk de baas is vermeden wordt en er op een effectieve manier beslissingen genomen kunnen worden. De onzekerheid zal in dat geval immers afnemen omdat de autoriteit en de verantwoordelijkheden van deze persoon binnen het bedrijf beter afgelijnd zullen zijn (Finkelstein en D'Aveni, 1994). De grotere kennis van deze persoon zal er verder voor zorgen dat hij op een beter manier de agenda en de discussies van de raad van bestuur kan bepalen en leiden (Daily en Dalton, 1997).

Het toewijzen van deze twee functies aan twee verschillende personen brengt daarnaast ook kosten met zich mee. Bij het aanduiden van een externe als voorzitter van de raad van bestuur zal de agency kost voor het controleren van de CEO immers afnemen, maar het

zorgt er wel voor dat er agency kosten voor de controle van de externe voorzitter ontstaan. Dit individu beschikt immers over een enorme macht (o.a. ontslaan CEO, vastleggen agenda) en het gevaar bestaat dat deze externe voorzitter van deze macht misbruik zal maken. Er moet dus toegezien worden op de inspanningen en de investeringsvoorkeuren van deze externe voorzitter en op de manier waarop hij gebruik maakt van de voordelen die ter zijner beschikking zijn (Brickley et al., 1997).

Tenslotte ontstaan er in het geval van een scheiding van beide functies ook op vlak van informatie kosten. CEO's beschikken over veel gespecialiseerde kennis betreffende de strategische uitdagingen en mogelijkheden waarmee het bedrijf te maken krijgt. De CEO beschikt over veel informatie die ook waardevol is bij het uitoefenen van de taak van voorzitter van de raad van bestuur. Een scheiding van beide functies zal dus met zich meebrengen dat een dure en over het algemeen onvolledige transfer van noodzakelijke informatie zal moeten plaatshebben tussen de CEO en de voorzitter van de raad van bestuur (Brickley et al., 1997).

Maar zelfs als deze functies door twee verschillende personen worden waargenomen, heeft de voorzitter van de raad van bestuur regelmatig een voorgaande band met het bedrijf, voornamelijk als de voormalige CEO. In dat geval, hoewel er een scheiding van de twee functies heeft plaatsgevonden, identificeert de voorzitter zich meer met het management van het bedrijf dan met de belangen van de aandeelhouders (Coles en Hesterly, 2000). De voorzitter van de raad van bestuur zal minder snel geneigd zijn kritiek te leveren op de huidige CEO omdat hij deze vaak zelf heeft voorgedragen of gekozen voor die functie. De huidige CEO zal bovendien ook minder snel veranderingen doorvoeren uit angst zijn voorganger die nu dit moment voorzitter van de raad van bestuur is te beledigen. (Daily en Dalton, 1997). De voorkeur moet bijgevolg gegeven worden aan een voorzitter die voorheen geen deel heeft uitgemaakt van het managementteam (Coles en Hesterly, 2000).

Aan te bevelen is dat de voorzitter van de raad van bestuur gekozen wordt uit de onafhankelijke leden van de raad van bestuur (De Samblanx, 2000). De voorzitter van de

raad van bestuur moet immers fungeren als de spreekbuis van alle aandeelhouders, dus bestaat de nood aan een neutraal persoon (Lievens, 2004).

### 3.4 Comités

De raad van bestuur kan in zijn midden en onder zijn aansprakelijkheid één of meerdere adviserende comités oprichten. Hij omschrijft hun samenstelling en hun opdrachten (Artikel 522 Wetboek van Vennootschappen). De raad van bestuur richt deze gespecialiseerde comités op om bepaalde specifieke aangelegenheden te analyseren en de raad hierover te adviseren. De besluitvorming berust bij de raad, die collegiaal bevoegd blijft. De raad van bestuur legt het intern reglement van elk comité vast, waarin de rol, de samenstelling en de werking van elk comité gedetailleerd worden (Principe 5.1. Belgische corporate governance code).

De oprichting van deze comités binnen de raad van bestuur moet een taakverdeling toelaten, de verantwoordelijkheden van de bestuurders beter definiëren en een efficiëntere beleidsbeslissing voorbereiden. Verder brengt de creatie van deze comités niet mee dat de collegialiteit van de raad van bestuur wordt doorbroken maar streeft uitsluitend een optimaal functioneren van de raad na (De Samblanx, 2000).

De meest bekende comités en degene die dan ook het meest opgericht worden binnen ondernemingen zijn het auditcomité, het benoemingscomité en het remuneratiecomité. Twee andere voorbeelden van specifieke aangelegenheden waarvoor men binnen de raad van bestuur comités kan oprichten zijn de opvolging en de strategie binnen de onderneming.

Het auditcomité heeft als belangrijkste opdracht de raad van bestuur bij te staan in zijn toezichtfunctie. Daartoe oefent het auditcomité het nazicht uit op de financiële informatie van de vennootschap, het systeem van interne controle (de verantwoordelijkheid hiervoor ligt bij het uitvoerend management) en het auditproces. Het remuneratiecomité spreekt

zich uit over de vergoedingen van de uitvoerende bestuurders. Daarbij gaat dit comité na, of het niveau en de aard van de vergoedingen in overeenstemming zijn met de functie en met het ondernemingsbelang. Het benoemingscomité dient erover te waken dat de regels van corporate governance worden gerespecteerd bij de benoeming van (nieuwe) bestuurders. Dit comité kijkt toe op de onafhankelijkheid van de bestuurders en eveneens op het feit dat de meest valabele kandidaten worden voorgedragen (De Samblanx, 2000).

Comités van de raad van bestuur bestaan meestal uit bestuurders die geen deel uitmaken van het management (Spira en Bender, 2004). Het auditcomité en het remuneratiecomité bestaan uitsluitend uit niet-uitvoerende bestuurders. Op zijn minst een meerderheid van de leden van deze comités zijn onafhankelijk (Principe 5.2./1. en 5.4./1. Belgische corporate governance code). Het benoemingscomité bestaat uit een meerderheid van onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders (Principe 5.3./1. Belgische corporate governance code).

De onderzochte ondernemingen van het continusegment beschikken in het onderzoek van de CBFA in 85 % van de gevallen over een auditcomité, in 90 % over een remuneratiecomité en in 55 % over een benoemingscomité. De onderzochte ondernemingen van het fixingsegment beschikken daarentegen in slechts 30 % van de gevallen over een auditcomité, in 33 % over een remuneratiecomité en in 10 % over een benoemingscomité (Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen, 2004).

Delegatie van de raad van bestuur naar de comités zal het werk van de raad van bestuur in zijn geheel verlichten maar wel nood scheppen aan coördinatie en supervisie (Vafeas, 1999). De overige leden van de raad moeten immers, via een tijdige en volledige rapportering, op de hoogte worden gehouden van de werkzaamheden van deze comités (De Samblanx, 2000). Daarom kan een comité binnen een bedrijf soms gezien worden als een bijkomende laag van bureaucratie aangezien het zou leiden tot duplicatie, verkwiste inspanningen en nutteloos bijkomend toezicht (Carson, 2002).

Omdat comités meestal slechts uit een beperkt aantal bestuurders bestaan zijn ze meer samenhangend en minder geneigd in fracties uiteen te vallen dan de volledige raad van

bestuur. Comités van de raad van bestuur lijden minder onder het “free-rider” probleem en de communicatie binnen de comités verloopt efficiënter. Tenslotte zal een meer gefocust gebruik van de expertise van de bestuurders in de comités mogelijk zijn (Dalton et al., 1999). Voor de bestuurders die zetelen in een comité neemt dit werk echter wel veel tijd in beslag. Zij moeten zich immers meester maken van complexe informatie en maken dan ook gebruik van externe adviseurs die hen bijstaan bij het uitvoeren van hun taken in de comités (Spira en Bender, 2004).

### 3.5 Vergaderingen

Tijdens zijn vergaderingen beslist de raad van bestuur over de waarden en de strategie van de vennootschap, over haar bereidheid om risico's te nemen en over de voornaamste beleidslijnen (Principe 1.2. Belgische corporate governance code). Bestuurders van raden die vaker samenkomen kunnen deze taken beter uitvoeren in overeenstemming met de belangen van de aandeelhouders (Vafeas, 1999). De kwaliteit van de genomen strategische beslissingen zal dan ook toenemen (Mustakallio et al., 2002).

Langs de andere kant kan gesteld worden dat een raad van bestuur die veel vergadert niet noodzakelijk nuttiger is omdat de beperkte tijd die de bestuurders met elkaar doorbrengen niet altijd gebruikt wordt voor een nuttige uitwisseling van ideeën aangezien de agenda van de raad van bestuur vaak bepaald wordt door de CEO. Bovendien wordt er veel tijd besteed aan routinetaken (Vafeas, 1999). De kosten voor de organisatie van de vergaderingen en voor de vergoedingen van de bestuurders zullen uiteraard ook oplopen naarmate er meer vergaderingen plaatsvinden. De vergoedingen voor de bestuurders worden immers vaak berekend aan de hand van het aantal vergaderingen die hebben plaatsgevonden.

Het aantal vergaderingen die plaatsvinden in één jaar hangt af van een aantal factoren. Ten eerste zullen grotere raden van bestuur nood hebben aan meer vergaderingen. Grotere groepen hebben meer tijd nodig om dezelfde output te bereiken aangezien er veel

procesverliezen plaatsvinden, er meer tijd besteed moet worden aan routinetaken en er met een grotere diversiteit van meningen rekening gehouden moet worden (Vafeas, 1999).

Ten tweede zal ook het aantal onafhankelijke bestuurders een invloed hebben op het aantal vergaderingen die plaatsvinden. Onafhankelijke bestuurders zullen immers streven naar meer vergaderingen om zo een beter toezicht mogelijk te maken. Zij bezitten ook minder kennis van het bedrijf waardoor ook aan de informatieverspreiding meer tijd besteed moet worden (Vafeas, 1999).

Raden van bestuur delegeren taken naar de comités van de raden van bestuur. Deze delegatie zorgt ervoor dat de hoeveelheid werk dat de raad van bestuur rechtstreeks zelf uitvoert zal afnemen maar daarnaast zal deze delegatie ook nood scheppen aan coördinatie en supervisie door de raad van bestuur. Het netto effect dat deze delegatie zal hebben op het aantal vergaderingen van de raad van bestuur is dus onduidelijk (Vafeas, 1999).

Tenslotte speelt ook de hoedanigheid van de voorzitter van de raad van bestuur een rol. Een onafhankelijke bestuurder als voorzitter moet immers op regelmatigere basis geïnformeerd worden. Er kan dus verondersteld worden dat er in het geval van een cumulatie van de functies van voorzitter van de raad van bestuur en CEO minder nood zal zijn aan een groter aantal vergaderingen (Vafeas, 1999).



## Hoofdstuk 4: Hypothesen

Op basis van de bespreking van de vijf formele karakteristieken van de raad van bestuur in het vorige hoofdstuk worden in dit vierde hoofdstuk een zestal hypothesen geformuleerd. Er wordt namelijk verwacht dat er wat betreft deze karakteristieken een onderscheid zal zijn tussen de raad van bestuur van familiebedrijven en de raad van bestuur van niet-familiebedrijven. Deze hypothesen zullen in de volgende hoofdstukken onderzocht worden voor de Belgische beursgenoteerde bedrijven.

### 4.1 Onafhankelijke bestuurders

Onderzoek van Anderson en Reeb (2003) betreffende de Standard and Poor's 500<sup>5</sup> bedrijven duidt op significante verschillen in de structuur van de raad van bestuur van familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Raden van familiebedrijven tellen significant minder onafhankelijke bestuurders (44% onafhankelijke bestuurders bij familiebedrijven en 61% bij niet-familiebedrijven). Verder bestaat de raad van bestuur van familiebedrijven volgens Anderson en Reeb (2003) voor bijna 20 % uit familiale bestuurders. Externe invloeden, afkomstig van de onafhankelijke bestuurders zijn in familiebedrijven dan ook niet zo sterk. De meeste raden van bestuur van familiebedrijven bestaan uit een meerderheid van afhankelijke bestuurders, die vaak deel uitmaken van de familie (Spanos et al., 2004).

Familiebedrijven hebben dus de neiging raden van bestuur te hebben die gedomineerd worden door de familie waardoor de familie de controle heeft over de beslissingen die

---

<sup>5</sup> De Standard and Poor's 500 is een ranking van Amerikaanse bedrijven op basis van hun marktkapitalisatie. In de lijst komen enkel Amerikaanse bedrijven voor die op de New York Stock Exchange (NYSE), de American Stock Exchange (AMEX) of de NASDAQ genoteerd zijn. Bedrijven komen niet in de lijst omdat ze groot zijn in termen van marktwaarde of winst, maar omdat ze een bepaalde belangrijke sector in de Verenigde Staten vertegenwoordigen.

genomen worden binnen deze raad van bestuur. Externe aandeelhouders van familiebedrijven willen daarentegen onafhankelijke bestuurders laten zetelen in de raad van bestuur omdat deze onafhankelijke bestuurders eigenschappen bezitten waarmee het opportunisme van de familie onder controle gehouden kan worden (Anderson en Reeb, 2003).

Door hun objectieve kijk beschermen de onafhankelijke bestuurders immers de belangen van alle aandeelhouders en niet enkel van de grote (familiale) aandeelhouders. Een groter aantal onafhankelijke bestuurders zal dan ook leiden tot een grotere verbondenheid met het bedrijf in hoofde van alle aandeelhouders. Daarnaast zullen onafhankelijke bestuurders vaker de rol van advocaat van de duivel op zich nemen waardoor ze kritischer kunnen optreden tegen de familie (Vilaseca, 2002).

Families die misbruik willen maken van de middelen van het bedrijf voor hun eigen voordeel zullen dus waarschijnlijk geen raad van bestuur samenstellen die de controle van de familie over het bedrijf zal beperken. Er kan verwacht worden dat er een negatieve relatie bestaat tussen de aanwezigheid van familieleden in het benoemingscomité en de onafhankelijkheid van de raad van bestuur. Deze familieleden zullen streven naar een maximalisatie van de controle van de familie en een beperking van de vertegenwoordiging van onafhankelijke bestuurders (Anderson en Reeb, 2004).

CEO's met veel macht zijn daarnaast meer betrokken in de selectie van de bestuurders waardoor ze de mogelijkheid hebben een raad samen te stellen die hun discretie niet in het gevaar brengt. Hoe meer de CEO betrokken is in de selectie van de bestuurders, hoe minder onafhankelijke bestuurders er zullen deel uitmaken van de raad van bestuur (Finkelstein en Hambrick, 1996). Door een familielid aan te duiden als CEO van de onderneming zal de familie er dus voor zorgen dat het gedrag van het familiebedrijf dichter overeenstemt met de belangen van de familie (Anderson et al., 2003).

De familie heeft tenslotte het gevoel dat het zich niet hoeft te verantwoorden ten opzichte van onafhankelijke bestuurders, die over hun schouders meekijken en hun manier van

zakendoen in vraag stellen (Sheehy, 2005). Deze discussie leidt tot de volgende hypothese:

**Hypothese 1: De raad van bestuur van niet-familiebedrijven heeft een grotere graad van onafhankelijkheid dan de raad van bestuur van familiebedrijven.**

Concreet wil dit zeggen dat er naar verhouding tot het totaal aantal leden van de raad van bestuur meer onafhankelijke bestuurders zullen zetelen in de raad van bestuur van niet-familiebedrijven dan in de raad van bestuur van familiebedrijven.

## 4.2 Bestuurders

Door een familielid aan te duiden als CEO van de onderneming zal de familie er voor zorgen dat het gedrag van het familiebedrijf dichter overeenstemt met de belangen van de familie (Anderson et al., 2003). Een toename van het aantal bestuurders zal er echter voor zorgen dat de dominantie van de Chief Executive Officer (CEO) over de raad van bestuur zal afnemen (Van den Berghe en Levrau, 2004).

Daarnaast kan verwacht worden dat als de raad van bestuur groter wordt ook het aantal en de proportie van de niet-uitvoerende onafhankelijke bestuurders en de voordelen die deze met zich meebrengen in de raad van bestuur zal toenemen (Yermack, 1996). Door hun objectieve kijk beschermen de onafhankelijke bestuurders de belangen van alle aandeelhouders en niet enkel van de grote (familiale) aandeelhouders. Een groter aantal onafhankelijke bestuurders zal dan ook leiden tot een grotere verbondenheid met het bedrijf in hoofde van alle aandeelhouders. Verder zullen onafhankelijke bestuurders vaker de rol van advocaat van de duivel op zich nemen waardoor ze kritischer kunnen optreden tegen de familie (Vilaseca, 2002).

De aanwezigheid van controle door de familie zal de grootte van de raad van bestuur significant beperken (Spanos et al., 2004). Bedrijven met kleinere raden hebben bovendien

vaker een CEO die ofwel het bedrijf gesticht heeft ofwel deel uitmaakt van de familie die het bedrijf gesticht heeft (Yermack, 1996). Deze discussie leidt tot de volgende hypothese:

**Hypothese 2: De raad van bestuur van familiebedrijven telt minder bestuurders dan de raad van bestuur van niet-familiebedrijven.**

#### 4.3 CEO dualiteit en de voorzitter van de raad van bestuur

In familiebedrijven vervult de grootste aandeelhouder meestal zowel de functie van CEO als van voorzitter van de raad van bestuur. Zelfs wanneer er een scheiding van deze twee functies doorgevoerd is, is er meestal toch een band tussen de CEO en de voorzitter (Spanos et al., 2004). Door een familielid aan te duiden als CEO van de onderneming zorgt de familie er voor dat het gedrag van het familiebedrijf dichter overeenstemt met de belangen van de familie. Maar door de CEO te kiezen uit een beperkte groep worden eventueel hoger gekwalificeerde externe personen uitgesloten voor de job van CEO (Anderson et al., 2003).

Familiale eigenaars vervullen meestal verschillende rollen in het management en het bestuur van het bedrijf (Mustakallio et al., 2002). Daarom valt te verwachten dat CEO dualiteit (cumulatie van de functies van voorzitter en CEO) meer zal voorkomen in familiebedrijven. In familiebedrijven kan de grote macht van de CEO, die hoofd is van de familie, er verder vaak voor zorgen dat er geen effectieve governance gecreëerd wordt omdat deze persoon alle macht in handen wil houden (Martin, 2001) en dus waarschijnlijk ook de functie van voorzitter van de raad van bestuur op zich zal nemen. Een scheiding van deze twee functies is echter noodzakelijk om een concentratie van macht en opportuun gedrag te voorkomen en de onafhankelijkheid van de raad van bestuur te waarborgen (Brickley, 1997). Deze discussie leidt tot de volgende hypothesen:

**Hypothese 3a: CEO dualiteit komt vaker voor bij familiebedrijven dan bij niet-familiebedrijven.**

Aan te bevelen is echter dat de voorzitter van de raad van bestuur gekozen wordt uit de onafhankelijke leden van de raad van bestuur (De Samblanx, 2000). Door hun objectieve kijk beschermen de onafhankelijke bestuurders immers de belangen van alle aandeelhouders en niet enkel van de grote (familiale) aandeelhouders. Een groter aantal onafhankelijke bestuurders zal dan ook leiden tot een grotere verbondenheid met het bedrijf in hoofde van alle aandeelhouders. Verder zullen onafhankelijke bestuurders vaker de rol van advocaat van de duivel op zich nemen waardoor ze kritischer kunnen optreden tegen de familie (Vilaseca, 2002). De familie heeft echter het gevoel dat ze zich niet hoeft te verantwoorden ten opzichte van onafhankelijke bestuurders, die over hun schouders meekijken en hun manier van zakendoen in vraag stellen (Sheehy, 2005).

**Hypothese 3b: De voorzitter van de raad van bestuur van niet-familiebedrijven is vaker een onafhankelijke bestuurder dan de voorzitter van de raad van bestuur van familiebedrijven.**

#### 4.4 Comités

Familiebedrijven richten weinig comités op. De belangrijkste leden van de familie komen vaak op een informele manier in familiale instellingen samen om belangrijke strategische beslissingen te nemen (Spanos et al., 2004). Deze familiale instellingen zoals er onder andere zijn informele samenkomsten en familieraden kunnen een deel van de verantwoordelijkheden overnemen die anders in de comités van de raad van bestuur zouden behandeld worden (Mustakallio et al., 2002).

Een grotere proportie onafhankelijke bestuurders kan positief gerelateerd zijn aan de oprichting van comités (Carson, 2002). Comités van de raad van bestuur bestaan immers meestal uit bestuurders die geen deel uitmaken van het management (Spira en Bender, 2004). De Code Lippens raadt aan dat het auditcomité en het remuneratiecomité uitsluitend uit niet-uitvoerende bestuurders bestaan. Op zijn minst een meerderheid van de

leden van deze comités zijn onafhankelijk (Principe 5.2./1. en 5.4./1. Belgische corporate governance code). Het benoemingscomité moet volgens de Code Lippens bestaan uit een meerderheid van onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders (Principe 5.3./1. Belgische corporate governance code).

Als er meer bestuurders binnen de raad van bestuur zijn, zal er omwille van de efficiëntie van de raad van bestuur ook meer nood zijn aan het oprichten van comités. Ook de onafhankelijkheid van de voorzitter van de raad van bestuur kan de oprichting van comités binnen de raad van bestuur bevorderen (Carson, 2002). Deze discussie leidt tot de volgende hypothese:

**Hypothese 4: Niet-familiebedrijven maken meer gebruik van comités bij de raad van bestuur dan familiebedrijven.**

#### 4.5 Vergaderingen

Het aantal vergaderingen die plaatsvinden in één jaar hangt af van verschillende factoren. Ten eerste zullen grotere raden van bestuur nood hebben aan meer vergaderingen. Grotere groepen hebben immers meer tijd nodig om dezelfde output te bereiken aangezien er veel procesverliezen plaatsvinden, er meer tijd besteed moet worden aan routinetaken en er met een grotere diversiteit van meningen rekening gehouden moet worden (Vafeas, 1999).

Ten tweede zal ook het aantal onafhankelijke bestuurders een invloed hebben op het aantal vergaderingen die plaatsvinden. Onafhankelijke bestuurders zullen immers streven naar meer vergaderingen om zo een beter toezicht mogelijk te maken. Zij bezitten ook minder kennis van het bedrijf waardoor ook aan de informatieverbreiding meer tijd besteed moet worden (Vafeas, 1999).

Ook de aanwezigheid van comités kan de activiteit van de raad van bestuur verhogen want de coördinatie en supervisie van deze comités vergt immers tijd. Langs de andere kant zal

de delegatie van taken naar de comités er voor zorgen dat de raad van bestuur minder taken zelf zal moeten uitvoeren (Vafeas, 1999).

Tenslotte speelt ook de hoedanigheid van de voorzitter van de raad van bestuur een rol. Een onafhankelijke als voorzitter moet immers op regelmatigere basis geïnformeerd worden. Er kan dus verondersteld worden dat in het geval van een cumulatie van de functies van voorzitter en CEO er minder nood zal zijn aan een groter aantal vergaderingen (Vafeas, 1999).

Deze vier aangehaalde kenmerken (grotere raden, meer onafhankelijke bestuurders, aanwezigheid van comités, voorzitter is een onafhankelijke bestuurder) worden in de hierboven geformuleerde hypothesen toegeschreven aan niet-familiebedrijven.

Ook “insider ownership” kan leiden tot minder activiteit bij de raad van bestuur. Als “insider ownership” immers toeneemt voelt het management de prikkel om de belangen van alle aandeelhouders te beschermen waardoor minder toezicht door de raad van bestuur nodig is (Vafeas, 1999). Deze discussie leidt dan ook tot de volgende hypothese:

**Hypothese 5: Het aantal vergaderingen gehouden door de raad van bestuur in één jaar tijd ligt hoger bij niet-familiebedrijven dan bij familiebedrijven.**

## Hoofdstuk 5: Onderzoeksopzet

In dit hoofdstuk wordt besproken hoe het onderzoek betreffende de raad van bestuur van familiebedrijven versus niet-familiebedrijven is gevoerd. Eerst wordt er aandacht geschonken aan de methode van informatievergaring. Vervolgens wordt besproken welke gegevens zijn opgenomen in de databank en welke onafhankelijke en afhankelijke variabelen onderzocht worden in hoofdstuk 6. Tenslotte wordt uitgelegd hoe de gegevens verwerkt zijn geworden met SPSS.

### 5.1 Methode

Om de raad van bestuur van de Belgische beursgenoteerde bedrijven te bestuderen en een vergelijking te maken tussen de familiebedrijven en de niet-familiebedrijven, is voor een aantal aspecten van de raad van bestuur nagegaan welke informatie daarover kon worden teruggevonden in de jaarverslagen 2004 van deze Belgische beursgenoteerde bedrijven. Met de Belgische beursgenoteerde bedrijven worden de bedrijven bedoeld waarvan de aandelen als “lokale” aandelen genoteerd zijn op Euronext Brussel. In bijlage 2 bevindt zich een volledige lijst van alle bedrijven die in dit onderzoek zijn opgenomen (Bijlage 2).

Het onderzoek is dus gebaseerd op de jaarverslagen van het boekjaar 2004 of voor de bedrijven waarvan het boekjaar niet op 31 december eindigt, op de jaarverslagen van het boekjaar 2003-2004 of 2004-2005. De eventueel ontbrekende informatie (ontbrekende waarden) is zoveel mogelijk aangevuld geworden met informatie afkomstig van de websites van de beursgenoteerde bedrijven (persberichten, prospectus, statuten), de website van Euronext Brussel en andere relevante websites.

Met de bedrijven waar nog steeds informatie over ontbrak is daarnaast ook rechtstreeks contact opgenomen via mail. Maar de basis van de informatie blijft steeds het jaarverslag, dus zelfs als er recentere informatie beschikbaar is, is er toch gebruik gemaakt van de gegevens die terug te vinden zijn in het jaarverslag 2004. In bijlage 3 kan er een tabel



worden teruggevonden waarin staat hoeveel ontbrekende waarden er zijn per aspect van de raad van bestuur (per variabele) (Bijlage 3).

Op basis van deze informatie is er een databank opgesteld van 122 Belgische beursgenoteerde bedrijven op Euronext Brussel. Zowel de bedrijven genoteerd op de continuummarkt<sup>6</sup> (79) als op de fixingmarkt<sup>7</sup> (43) van Euronext Brussel zijn in deze databank opgenomen. Er is wel enkel rekening gehouden met de bedrijven die al voor 1 januari 2004 op de beurs genoteerd waren. Ook de bedrijven die op dit moment niet meer op de beurs genoteerd zijn maar dit gedurende het volledige jaar 2004 wel waren, zijn in de databank opgenomen.

## 5.2 Databank

In de volgende paragrafen wordt een uiteenzetting gegeven van de onafhankelijke en afhankelijke variabelen en de manier waarop de gegevens betreffende deze variabelen in de databank zijn opgenomen.

### 5.2.1 Onafhankelijke variabele

Op basis van de aandeelhoudersstructuur zijn de 122 bedrijven die zich in de databank bevinden onderverdeeld geworden in familiebedrijven en niet-familiebedrijven. In totaal zijn 71 van de 122 bedrijven (58 %) als familiebedrijven beschouwd, waarvan 45 op de continuummarkt (57%) en 26 op de fixingmarkt (60%). Als basisdocument van de

---

<sup>6</sup> De continuummarkt bevat effecten waarvan een groot volume per dag verhandeld wordt waardoor een continue prijsvorming aan de orde is. Dit betekent concreet dat om de zoveel seconden een nieuwe evenwichtsprijs tussen vraag en aanbod wordt gezocht.

<sup>7</sup> De fixingmarkt bevat effecten waarvan een minder groot, maar niettemin ruim, aantal effecten per dag worden verhandeld. Dit brengt met zich mee dat tweemaal daags een evenwichtsprijs wordt gevormd, precies doordat het verhandeld volume heel wat lager ligt

onderverdeling in familiebedrijven en niet-familiebedrijven is een studie van de studenten van het Seminarie vennootschapsrecht aan het Jan Ronse-instituut van de KULeuven gebruikt geworden. Zij onderscheiden in deze studie een staal van 36 beursgenoteerde familiebedrijven op Euronext Brussel (De Tijd, 2006). Als definitie van een familiale onderneming werd in de studie gebruikt: "Een familiale onderneming is een onderneming waarin een familie meer dan 50% van de stemrechten in handen heeft of de feitelijke controle bezit"<sup>8</sup> (Seminarie vennootschapsrecht Jan Ronse-instituut, 2006).

Aangezien de lijst van beursgenoteerde familiebedrijven van deze studie duidelijk niet volledig is, is deze lijst verder aangevuld geworden. Hiervoor is de volgende werkdefinitie gebruikt geworden:

*Een bedrijf is een familiebedrijf wanneer minstens 20% van de aandelen van het bedrijf in handen is van één of enkele personen of familie(s).*

Deze definitie is ruimer dan de definitie gebruikt in de studie van de studenten van het Seminarie vennootschapsrecht. Dit zorgt ervoor dat er in totaal 71 bedrijven als familiebedrijven gekenmerkt worden, een duidelijke toename in vergelijking met de 36 familiebedrijven die opgenomen zijn in studie van het Seminarie vennootschapsrecht.

Bij het onderzoek van het aandeelhouderschap van de beursgenoteerde Belgische ondernemingen is het echter niet altijd even eenvoudig om te achterhalen of er een familie achter een bepaalde aandeelhouder schuilgaat en hoe groot de controle van de familie op het bedrijf is. Voor sommige bedrijven is de indeling in familiebedrijven en niet-familiebedrijven dan ook gebaseerd op vermoedens van familiale inmenging omdat de

---

<sup>8</sup> Er moet vermeld worden dat 2 bedrijven (Delhaize en GBL) in het staal na nader onderzoek niet beantwoorden aan deze definitie. Er mag echter aangenomen worden dat er wel degelijk familiale controle is, doch deze kan niet worden aangetoond aan de hand van de publieke informatie. Omwille van dit vermoeden van familiale inmenging zijn beide bedrijven echter in het staal gehouden. Daarnaast is nog een andere beperking ingevoerd. Om de informatie te kunnen vinden is het staal beperkt tot die beursgenoteerde familiale ondernemingen die een website hebben.

publieke informatie die beschikbaar is, niet altijd even duidelijk is. Wanneer een bedrijf een familiebedrijf is krijgt het de code “1” in de databank, indien het geen familiebedrijf is de code “0”.

*Onafhankelijke variabele:* - “Familiebedrijf”

## 5.2.2 Afhankelijke variabelen

Voor elk van de 5 hypothesen is er informatie over één of meerdere aspecten van de raad van bestuur (afhankelijke variabelen) in de databank opgenomen. Deze informatie wordt gebruikt bij het toetsen van de hypothesen in het volgende hoofdstuk.

**Bestuurders.** In de databank zijn de bestuurders ingedeeld in drie categorieën: de uitvoerende bestuurders, de niet-uitvoerende bestuurders (o.a. onafhankelijke) en de onafhankelijke bestuurders. Ook de Commissie Corporate Governance maakt in de Code Lippens een onderscheid tussen deze drie types van bestuurders. Uitvoerende bestuurders zijn, volgens de Code Lippens, personen die naast hun zetel in de raad van bestuur ook uitvoerende taken vervullen binnen de vennootschap.

Naast de uitvoerende bestuurders zijn ook het totaal aantal bestuurders die in de raad van bestuur zetelen in de databank opgenomen. Als éénzelfde persoon op hetzelfde moment meerdere malen in de raad van bestuur van hetzelfde bedrijf zetelt, dan telt deze persoon bij het berekenen van het totaal aantal bestuurders slechts als één bestuurder. De voor- en nadelige effecten van één extra bestuurder in de raad van bestuur zullen immers niet plaatsvinden of slechts in beperkte mate als deze extra bestuurder al in de raad van bestuur zetelt. Deze extra bestuurder zal immers geen extra kennis of vaardigheden aan de raad van bestuur toevoegen, noch zal hij de communicatie binnen de raad van bestuur verder bemoeilijken.

*Afhankelijke variabelen:*

- “Totaal aantal bestuurders”
- “Aantal uitvoerende bestuurders”

***Onafhankelijke bestuurders.*** De raad van bestuur bestaat dus uit zowel uitvoerende als niet-uitvoerende bestuurders, met inbegrip van onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders. Niet-uitvoerende bestuurders zijn leden van de raad van bestuur die geen uitvoerende taken vervullen binnen de vennootschap. Om echter als onafhankelijk te kunnen worden beschouwd, dient een niet-uitvoerende bestuurder vrij te zijn van enige commerciële, nauwe familie- of andere banden met de vennootschap, de controlerende aandeelhouders of het management van één van beide, die aanleiding geven tot belangenconflicten waardoor het onafhankelijke oordeel van deze bestuurders beïnvloed wordt (Principe 2. Belgische corporate governance code).

Naast het aantal onafhankelijke bestuurders binnen de raad van bestuur is er in de databank ook aandacht geschonken aan de proportie van onafhankelijke bestuurders. De proportie van onafhankelijke bestuurders is het aantal onafhankelijke bestuurders ten opzichte van het totaal aantal bestuurders.

*Afhankelijke variabelen:*

- “Aantal onafhankelijke bestuurders”
- “Proportie onafhankelijke bestuurders”
- “Aantal niet-uitvoerende bestuurders”

***CEO dualiteit en de voorzitter van de raad van bestuur.*** Om te beginnen is er in de databank een onderverdeling gemaakt naar welk type bestuurder de voorzitter van de raad van bestuur is: uitvoerend, niet-uitvoerend, onafhankelijk niet-uitvoerend. Daarnaast gaat er bijzondere aandacht uit naar de mogelijke cumulatie van de functies van CEO en voorzitter van de raad van bestuur door éénzelfde persoon (CEO dualiteit).

Het is echter niet altijd even duidelijk wie de functie van CEO waarneemt binnen een bedrijf want in veel Belgische bedrijven is deze functie immers niet aanwezig in het organigram, aangezien het een functie is die eerder voorkomt in de Angelsaksische landen.

In die gevallen is er gekeken naar de persoon die aan het hoofd staat van het dagelijks bestuur binnen het bedrijf en de functie van deze persoon is dan gelijkgesteld aan deze van CEO. Voor Belgische beursgenoteerde bedrijven kan de functie van afgevaardigd bestuurder gelijkgesteld worden aan deze van CEO.

Er is dus een onderscheid gemaakt tussen 4 categorieën (uitvoerend, CEO dualiteit, niet-uitvoerend, onafhankelijk) waarin de voorzitter van de raad van bestuur kan ingedeeld worden. Wanneer de voorzitter in een bepaalde categorie thuishoort is dit als “1” gecodeerd, indien hij niet thuishoort in een bepaalde categorie als “0”. In het geval van CEO dualiteit of een onafhankelijke voorzitter is de voorzitter in twee categorieën ingedeeld en is er dus tweemaal een code “1” ingegeven. Immers, als er sprake is van CEO dualiteit dan is de voorzitter duidelijk een uitvoerende bestuurder en als de voorzitter onafhankelijk is dan is hij tevens niet-uitvoerend. Onafhankelijke bestuurders zijn steeds niet-uitvoerend aangezien onafhankelijke bestuurders geen uitvoerende taken mogen vervullen binnen de vennootschap omdat dit strijdig is met het onafhankelijke karakter van deze bestuurders.

*Afhankelijke variabelen:*

- “CEO dualiteit”
- “Voorzitter uitvoerend”
- “Voorzitter niet-uitvoerend”
- “Voorzitter onafhankelijk”

**Comités.** In de databank is de aanwezigheid van de drie meest bekende en meest voorkomende comités (audit, remuneratie en benoemings) binnen de raad van bestuur onderzocht. Sommige bedrijven beschikken over comité dat meerdere functies op zich neemt (bv. zowel audit als remuneratie). In die gevallen is beschouwd dat die bedrijven over de verschillende comités beschikken en niet slechts over één comité. Indien er omtrent de aanwezigheid van comités geen informatie is teruggevonden, is aangenomen dat er geen comités zijn gecreëerd binnen het bedrijf.

Naast deze drie comités is er ook aandacht besteed aan de eventuele aanwezigheid van andere comités zoals er bijvoorbeeld zijn het strategisch comité of het corporate governance comité. Wanneer een comité echter een andere naam heeft gekregen maar toch duidelijk de functie uitoefent die normaal is toebedeeld aan een audit, remuneratie of benoemingscomité, dan is dit comité als een audit, remuneratie of benoemingscomité beschouwd.

Men kan dus 4 verschillende categorieën van comités onderscheiden (audit, remuneratie, benoemings, andere) en telkens een bedrijf over een bepaald comité beschikt is de code “1” gegeven aan het comité dat aanwezig is binnen het bedrijf. De comités die niet aanwezig zijn binnen het bedrijf krijgen de code “0”. Als een comité bestaat uit de volledige raad van bestuur dan is dit comité niet aanzien als een comité en is er in de databank de code “0” aan gegeven.

*Afhankelijke variabelen:*

- “Auditcomité”
- “Benoemingscomité”
- “Remuneratiecomité”
- “Andere comités”

**Vergaderingen.** Er is in de jaarverslagen gekeken naar het aantal vergaderingen die hebben plaatsgevonden in één jaar tijd binnen de beursgenoteerde bedrijven. Ook de eventuele telefonische vergaderingen zijn meegeteld om het totaal aantal vergaderingen van de raad van bestuur in één jaar tijd te berekenen.

*Afhankelijke variabele:* - “Aantal vergaderingen”

### 5.3 Verwerking van de gegevens

De gegevens die zich in de databank bevinden zijn vervolgens verwerkt met behulp van het statistische softwarepakket SPSS 13.0. Eerst zijn de algemene gemiddelden van de

beursgenoteerde Belgische bedrijven berekend, zonder echter een onderscheid te maken tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven.

Vervolgens is elke hypothese afzonderlijk behandeld om zo een onderscheid te maken tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Per hypothese zijn, om te beginnen, de gemiddelden berekend voor familiebedrijven én voor niet-familiebedrijven en dit voor de afhankelijke variabelen die op de hypothese van toepassing zijn.

Vervolgens zijn de hypothesen getoetst door gebruik te maken van de p-waarde die berekend wordt met behulp van de T, ANOVA,  $\chi^2$  en Mann-Whitney test (niet-parametrische test). Deze p-waarde kan gedefinieerd worden als het laagste significantieniveau waartegen de nul hypothese kan verworpen worden. Bij het testen van hypothesen worden twee hypothesen vooropgesteld, namelijk de nulhypothese dat in dit geval stelt dat de gemiddelde waarden van familiebedrijven en niet-familiebedrijven gelijk zijn en de alternatieve hypothese dat deze gemiddelden niet gelijk zijn.

Deze p-waarde wordt vergeleken met het significantieniveau  $\alpha$ <sup>9</sup>. Het selecteren van de gewenste  $\alpha$  is in principe arbitrair en in dit onderzoek is de waarde 0,05 voor  $\alpha$  gekozen. Wanneer de p-waarde voor een bepaalde afhankelijke variable  $< \alpha$ , kan er gesteld worden dat voor deze afhankelijke variabele de nul hypothese verworpen wordt en er dus een significant verschil bestaat tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven.

---

<sup>9</sup> Deze  $\alpha$  geeft de kans aan dat een type I fout gemaakt wordt, namelijk het niet correct verwerpen van de nul hypothese (= de nul hypothese is in realiteit correct terwijl toch verworpen wordt).

## Hoofdstuk 6: Empirisch onderzoek

Dit hoofdstuk begint met een korte bespreking van de beschrijvende statistieken van het onderzoek naar de raad van bestuur van de Belgische beursgenoteerde bedrijven zonder echter een onderscheid te maken tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Vervolgens worden de verschillende hypothesen, die in hoofdstuk 4 geformuleerd zijn, getoetst voor de Belgische beursgenoteerde bedrijven en wordt er gezocht naar mogelijk verschillen tussen de raad van bestuur van familiebedrijven en de raad van bestuur van niet-familiebedrijven.

### 6.1 Algemeen

Om te beginnen worden de beschrijvende statistieken van het onderzoek betreffende de beursgenoteerde bedrijven kort gepresenteerd zonder echter een onderscheid te maken tussen familiebedrijven (58% van de bedrijven) en niet-familiebedrijven (42%) (Tabel 3).

De raad van bestuur van een Belgisch beursgenoteerd bedrijf telt gemiddeld 8,90 leden waarvan 2,03 uitvoerende en 7,03 niet-uitvoerende bestuurders. Dit verschil ( $2,03 + 7,03 > 8,90$ ) wordt verklaard doordat er bij de variabelen 'uitvoerende bestuurders' en 'niet-uitvoerende bestuurders' enkele ontbrekende waarden zijn. Gemiddeld genomen telt de raad van bestuur van een Belgisch beursgenoteerd bedrijf 3,50 onafhankelijke bestuurders. Dit komt er op neer dat ongeveer 39% van alle bestuurders onafhankelijk zijn.

In 35% van de bedrijven is de voorzitter van de raad van bestuur een uitvoerende bestuurder ten opzichte van 65% van de voorzitters die niet-uitvoerende bestuurders zijn. De cumulatie van de functies van voorzitter en CEO (CEO dualiteit) komt in 26% van de bedrijven voor, terwijl in 25% van de Belgische beursgenoteerde bedrijven een onafhankelijke bestuurder aan het hoofd van de raad van bestuur zetelt.



**Tabel 3: Beschrijvende statistieken Belgische beursgenoteerde bedrijven**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Familiebedrijf	122	0	1	,58	,495
Aantal uitvoerende bestuurders	117	0	11	2,03	1,485
Aantal niet-uitvoerende bestuurders	117	2	20	7,03	3,543
Aantal onafhankelijke bestuurders	119	0	12	3,50	2,041
Totaal aantal bestuurders	122	3	26	8,90	3,698
Proportie onafhankelijke bestuurders	119	,00	,92	,3945	,17606
CEO dualiteit	122	0	1	,26	,442
Voorzitter uitvoerend	120	0	1	,35	,479
Voorzitter niet-uitvoerend	120	0	1	,65	,479
Voorzitter onafhankelijk	120	0	1	,25	,435
Auditcomité	122	0	1	,69	,465
Benoemingscomité	122	0	1	,41	,494
Remuneratiecomité	122	0	1	,67	,471
Andere comités	122	0	1	,17	,379
Aantal vergaderingen	113	2	29	6,55	3,593

In het onderzoek is er verder ook nagegaan of er binnen de raad van bestuur bijzondere comités zijn opgericht. De onderzochte bedrijven beschikken in 69% van de gevallen over een auditcomité, in 41% over een benoemingscomité en in 67% over een remuneratiecomité. Daarnaast beschikken 17% van de Belgische beursgenoteerde bedrijven over ten minste nog één ander comité. Tenslotte wijst het onderzoek uit dat de raad van bestuur van een gemiddeld Belgisch beursgenoteerd bedrijf 6,55 maal per jaar vergadert.

## 6.2 Onafhankelijke bestuurders

De raad van bestuur van een beursgenoteerd familiebedrijf telt gemiddeld 3,37 onafhankelijke bestuurders, wat overeenkomt met een proportie van 39,7% onafhankelijke bestuurders ten opzichte van het totaal aantal bestuurders. In de raad van bestuur van de niet-familiebedrijven zetelen gemiddeld genomen 3,67 onafhankelijke bestuurders. Ook

dit komt overeen met een proportie onafhankelijke bestuurders van rond de 39%. De proportie onafhankelijke bestuurders is bij familiebedrijven en niet-familiebedrijven dus quasi gelijk terwijl de niet-familiebedrijven, zonder rekening te houden met het totaal aantal bestuurders, iets meer onafhankelijke bestuurders in hun raad van bestuur hebben zetelen (Tabel 4).

**Tabel 4: Gemiddelden onafhankelijke bestuurders**

	Familiebedrijf	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Aantal onafhankelijke bestuurders	nee	49	3,67	2,096	,299
	ja	70	3,37	2,008	,240
Proportie onafhankelijke bestuurders	nee	49	,3910	,17451	,02493
	ja	70	,3969	,17836	,02132

Uit tabel 4 blijkt dat de proportie onafhankelijke bestuurders bij familiebedrijven en niet-familiebedrijven praktisch gelijk is, namelijk 39%. Er kan dus gesuggereerd worden dat de onderstaande hypothese verworpen zal worden en dat er amper verschil is tussen de graad van onafhankelijkheid van de raad van bestuur van familiebedrijven en de raad van bestuur van niet-familiebedrijven.

**Hypothese 1: De raad van bestuur van niet-familiebedrijven heeft een grotere graad van onafhankelijkheid dan de raad van bestuur van familiebedrijven.**

De p-waarde (0,859) die in tabel 5 bekomen wordt met behulp van ANOVA bevestigt de verwachting. De norm van 0,05 wordt duidelijk niet gehaald, dus mag besloten worden dat wat betreft de proportie onafhankelijke bestuurders er tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven geen significant verschil bestaat.

Als gekeken wordt naar het aantal onafhankelijke bestuurders bij familiebedrijven en niet-familiebedrijven kan er opgemerkt worden dat de niet-familiebedrijven iets meer onafhankelijke bestuurders tellen. Dit verschil is echter ook niet significant aangezien de p-waarde 0,429 is en de norm dus duidelijk niet gehaald wordt.

**Tabel 5: Hypothesetoetsing onafhankelijke bestuurders (ANOVA)**

		ANOVA				
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Aantal onafhankelijke bestuurders	Between Groups	2,630	1	2,630	,629	,429
	Within Groups	489,118	117	4,180		
	Total	491,748	118			
Proportie onafhankelijke bestuurders	Between Groups	,001	1	,001	,032	,859
	Within Groups	3,657	117	,031		
	Total	3,658	118			

Aangezien de onafhankelijke bestuurders deel uit maken van de categorie van de niet-uitvoerende bestuurders wordt er ook voor het aantal niet-uitvoerende bestuurders aandacht besteed aan eventueel verschil tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Gemiddeld genomen zetelen er in de raad van bestuur van familiebedrijven 6,40 niet-uitvoerende bestuurders, terwijl er in de raad van bestuur van niet-familiebedrijven 7,92 niet-uitvoerende bestuurders zetelen (Tabel 6).

**Tabel 6: Gemiddelde niet-uitvoerende bestuurders**

Familiebedrijf		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Aantal niet-uitvoerende bestuurders	nee	49	7,92	4,252	,607
	ja	68	6,40	2,792	,339

Er is dus qua het aantal niet-uitvoerende bestuurders een duidelijk verschil merkbaar tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. De p-waarde, bekomen met de Mann-Whitney test, is 0,044 en haalt de norm van 0,05 (Tabel 7). Er mag bijgevolg besloten worden dat er voor wat betreft het aantal niet-uitvoerende bestuurders een significant verschil bestaat tussen de Belgische beursgenoteerde familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Voor de berekening van de p-waarde is de voorkeur gegeven aan de Mann-Whitney test omdat verschillende niet-familiebedrijven extreem hoge waarden hebben voor het aantal niet-uitvoerende bestuurders (Fluxys (20 niet-uitvoerende bestuurders), Distrigaz (20), Dexia (18)).

**Tabel 7: Hypothesetoetsing niet-uitvoerende bestuurders (Mann-Whitney)**

	Aantal niet-uitvoerende bestuurders
Mann-Whitney U	1304,500
Wilcoxon W	3650,500
Z	-2,012
Asymp. Sig. (2-tailed)	,044

a. Grouping Variable: Familiebedrijf

### 6.3 Bestuurders

De raad van bestuur van een beursgenoteerd Belgisch bedrijf telt gemiddeld 8,90 leden (Tabel 3). Er is echter zoals verwacht een verschil merkbaar tussen de raad van bestuur van familiebedrijven en de raad van bestuur van niet-familiebedrijven. De raad van bestuur van een niet-familiebedrijf heeft immers gemiddeld genomen meer dan één bestuurder extra in vergelijking met de raad van bestuur van een familiebedrijf, namelijk 9,65 bestuurders ten opzichte van 8,37 bestuurders (Tabel 8).

**Tabel 8: Gemiddelde totaal aantal bestuurders**

	Familiebedrijf	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Totaal aantal bestuurders	nee	51	9,65	4,728	,662
	ja	71	8,37	2,642	,314

Wat betreft het totaal aantal bestuurders is er dus een duidelijk verschil merkbaar tussen de familiebedrijven en de niet-familiebedrijven. Er kan bijgevolg gesuggereerd worden dat de onderstaande hypothese aanvaard zal worden.

**Hypothese 2: De raad van bestuur van familiebedrijven telt minder bestuurders dan de raad van bestuur van niet-familiebedrijven.**

Uit tabel 9 kan men opmerken dat de p-waarde de norm van 0,05 niet haalt maar deze norm wel benadert (0,085). Er mag dus niet besloten worden dat er een significant verschil bestaat tussen de familiebedrijven en de niet-familiebedrijven voor wat betreft het totaal aantal bestuurders, maar wel dat er aanwijzingen zijn voor zo een verschil.

**Tabel 9: Hypothesetoetsing totaal aantal bestuurders (T-test)**

		Independent Samples Test				
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means		
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)
Totaal aantal bestuurders	Equal variances assumed	10,948	,001	1,907	120	,059
	Equal variances not assumed			1,749	72,341	,085

Wanneer er echter gebruik gemaakt wordt van een niet-parametrische test, in dit geval de Mann-Whitney test (Tabel 10), wordt een p-waarde bekomen die duidelijk hoger ligt, met name 0,284. Er kan bijgevolg besloten worden dat er geen significant verschil bestaat tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. De verklaring voor deze toegenomen p-waarde bij de niet-parametrische Mann-Whitney test ligt in het feit dat verschillende niet-familiebedrijven een extreem hoog aantal bestuurders tellen (KBC Groep (26 bestuurders), Fluxys (21), Distrigaz (21), Dexia (19), Electrabel (17)).

Als er met deze 5 bedrijven (KBC groep, Electrabel, Dexia, Fluxys, Distrigaz) geen rekening gehouden wordt in het onderzoek, kan er opgemerkt worden dat er voor wat betreft het totaal aantal bestuurders amper onderscheid bestaat tussen familiebedrijven (8,37 bestuurders) en niet-familiebedrijven (8,43 bestuurders). De p-waarde, bekomen met ANOVA, bedraagt 0,896 en haalt de norm van 0,05 dus duidelijk niet (Bijlage 4).

**Tabel 10: Hypothesetoetsing totaal aantal bestuurders (Mann-Whitney)**

Test Statistics <sup>a</sup>	
	Totaal aantal bestuurders
Mann-Whitney U	1605,500
Wilcoxon W	4161,500
Z	-1,071
Asymp. Sig. (2-tailed)	,284

a. Grouping Variable: Familiebedrijf

In de voorgaande paragrafen is er onder andere aandacht geschonken aan de niet-uitvoerende en de onafhankelijke bestuurders, maar in de databank van het onderzoek zijn er ook gegevens opgenomen betreffende het aantal uitvoerende bestuurders in de raad van bestuur. Hieruit blijkt dat de raad van bestuur van het gemiddelde Belgische beursgenoteerde bedrijf 2,03 uitvoerende bestuurders telt (Tabel 3), waarbij er weinig onderscheid kan gemaakt worden tussen de familiebedrijven (2,09) en de niet-familiebedrijven (1,96) (Tabel 11).

**Tabel 11: Gemiddelde uitvoerende bestuurders**

	Familiebedrijf	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Aantal uitvoerende bestuurders	nee	49	1,96	1,695	,242
	ja	68	2,09	1,324	,161

Familiebedrijven tellen dus gemiddeld genomen meer uitvoerende bestuurders dan niet-familiebedrijven. Dit verschil is echter miniem en hoogstwaarschijnlijk niet significant. De p-waarde, bekomen in tabel 12, is immers 0,645 en haalt de norm van 0,05 dus duidelijk niet (Tabel 12).

**Tabel 12: Hypothesetoetsing uitvoerende bestuurders (ANOVA)**

**ANOVA**

Aantal uitvoerende bestuurders					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,474	1	,474	,214	,645
Within Groups	255,389	115	2,221		
Total	255,863	116			

#### 6.4 CEO dualiteit en de voorzitter van de raad van bestuur

Uit tabel 13 blijkt dat familiebedrijven (38%) vaker een uitvoerende bestuurder als voorzitter van de raad van bestuur hebben dan niet-familiebedrijven (31%). Een logisch gevolg hiervan is dat de voorzitters van de raad van bestuur van de niet-familiebedrijven (69%) vaker niet-uitvoerende bestuurders zijn dan de voorzitters van de raad van bestuur van de familiebedrijven (62%). CEO dualiteit, een specifieke vorm van een uitvoerende bestuurder als voorzitter van de raad van bestuur, komt in 31% van de familiebedrijven en in 20% van de niet-familiebedrijven voor. In 25% van de Belgische beursgenoteerde bedrijven is de voorzitter van de raad van bestuur een onafhankelijke bestuurder (Tabel 3). Hierbij is er amper onderscheid tussen familiebedrijven (25%) en niet-familiebedrijven (24%) (Tabel 13).

**Tabel 13: Gemiddelden voorzitter van de raad van bestuur**

	Familiebedrijf	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CEO dualiteit	nee	51	,20	,401	,056
	ja	71	,31	,466	,055
Voorzitter uitvoerend	nee	49	,31	,466	,067
	ja	71	,38	,489	,058
Voorzitter niet-uitvoerend	nee	49	,69	,466	,067
	ja	71	,62	,489	,058
Voorzitter onafhankelijk	nee	49	,24	,434	,062
	ja	71	,25	,438	,052

De uitoefening van de functies van voorzitter en CEO door éénzelfde persoon, CEO dualiteit genaamd, komt dus vaker voor bij familiebedrijven (31%) dan bij niet-familiebedrijven (20%). Of dit verschil echter significant genoeg is om de onderstaande hypothese te aanvaarden zal moeten blijken uit de p-waarde.

**Hypothese 3a: CEO dualiteit komt vaker voor bij familiebedrijven dan bij niet-familiebedrijven.**

Uit tabel 14 blijkt dat de p-waarde 0,159 is en dus niet de norm van 0,05 haalt. Er mag niet besloten worden dat er een significant verschil bestaat tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven wat betreft CEO dualiteit, maar wel dat er aanwijzingen zijn voor een dergelijk verschil. Ook als er gekeken wordt naar alle uitvoerende bestuurders als voorzitter van de raad van bestuur, wordt er geen significant verschil gevonden tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven (p-waarde is 0,402) (Tabel 14).

Wat betreft de onafhankelijke bestuurders als voorzitter van de raad van bestuur is er amper verschil op te merken tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven.

**Hypothese 3b: De voorzitter van de raad van bestuur van niet-familiebedrijven is vaker een onafhankelijke bestuurder dan de voorzitter van de raad van bestuur van familiebedrijven.**

De p-waarde bedraagt 0,915 en haalt de norm van 0,05 duidelijk niet en bijgevolg wordt de hypothese verworpen. Ook betreffende de niet-uitvoerende bestuurders als voorzitter van de raad van bestuur is er geen significant verschil tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. De p-waarde bedraagt immers 0,402 (Tabel 14).



**Tabel 14: Hypothesetoetsing voorzitter van de raad van bestuur ( $\chi^2$ )**

**Chi-Square Tests**

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
CEO dualiteit	1,986	1	,159

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Voorzitter uitvoerend	,701	1	,402

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Voorzitter niet-uitvoerend	,701	1	,402

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Voorzitter onafhankelijk	,011	1	,915

## 6.5 Comités

Het auditcomité is het meest voorkomende comité, zowel bij de familiebedrijven (66%) als bij de niet-familiebedrijven (73%). Daarnaast beschikken 71% van de niet-familiebedrijven en 65% van de familiebedrijven over een remuneratiecomité. In tegenstelling tot de twee voorgaande comités komt het benoemingscomité iets vaker voor bij familiebedrijven (42%) dan bij niet-familiebedrijven (39%). Eventuele andere comités komen tenslotte slechts in beperkte mate voor bij zowel familiebedrijven (15%) als niet-familiebedrijven (20%) (Tabel 15).

**Tabel 15: Gemiddelden comités**

	Familiebedrijf	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Auditcomité	nee	51	,73	,451	,063
	ja	71	,66	,476	,057
Benoemingscomité	nee	51	,39	,493	,069
	ja	71	,42	,497	,059
Remuneratiecomité	nee	51	,71	,460	,064
	ja	71	,65	,481	,057
Andere comités	nee	51	,20	,401	,056
	ja	71	,15	,364	,043

Het auditcomité, het remuneratiecomité en de eventuele andere comités komen vaker voor bij niet-familiebedrijven dan bij familiebedrijven. Het benoemingscomité komt, in tegenstelling tot de verwachting, zelfs iets vaker voor bij familiebedrijven dan bij niet-familiebedrijven. Het is dus onduidelijk of de onderstaande hypothese zal aanvaard of verworpen worden voor wat betreft de vier categorieën van comités.

**Hypothese 4: Niet-familiebedrijven maken meer gebruik van comités bij de raad van bestuur dan familiebedrijven.**

De p-waarden van de vier categorieën van comités, bekomen met  $\chi^2$ , wijzen er duidelijk op dat er voor wat betreft deze vier categorieën van comités geen significant verschil bestaat tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. De p-waarden van het auditcomité (0,455), het benoemingscomité (0,736), het remuneratiecomité (0,501) en de eventuele andere comités (0,553) halen de norm van 0,05 immers allen duidelijk niet (Tabel 16).

**Tabel 16: Hypothesetoetsing comités ( $\chi^2$ )**

**Chi-Square Tests**

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Auditcomité	,558	1	,455

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Benoemingscomité	,113	1	,736

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Remuneratiecomité	,453	1	,501

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Andere comités	,353	1	,553

## 6.6 Vergaderingen

De raad van bestuur van het gemiddelde Belgische beursgenoteerde familiebedrijf vergadert 5,97 maal per jaar. De raad van bestuur van een gemiddeld niet-familiebedrijf komt 7,36 maal per jaar samen (Tabel 17).

**Tabel 17: Gemiddelde vergaderingen**

	Familiebedrijf	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Aantal vergaderingen	nee	47	7,36	4,229	,617
	ja	66	5,97	2,961	,364

Binnen niet-familiebedrijven komt de raad van bestuur dus duidelijk vaker samen dan binnen familiebedrijven. Of dit verschil echter significant genoeg is om de onderstaande hypothese te aanvaarden zal moet blijken uit de p-waarde.

**Hypothese 5: Het aantal vergaderingen gehouden door de raad van bestuur in één jaar tijd ligt hoger bij niet-familiebedrijven dan bij familiebedrijven.**

Uit de T-test (Tabel 18) blijkt dat de p-waarde schommelt rond de norm van 0,05. Er mag dus besloten worden dat er voor wat betreft het aantal vergaderingen per jaar een significant verschil bestaat tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Hypothese 5 zal bijgevolg aanvaard worden.

**Tabel 18: Hypothesetoetsing vergaderingen (T-test)**

		Independent Samples Test				
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means		
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)
Aantal vergaderingen	Equal variances assumed	1,292	,258	2,059	111	,042
	Equal variances not assumed			1,943	77,073	,056

Wanneer er naast de T-test ook gebruik gemaakt wordt van de niet-parametrische Mann-Whitney test (Tabel 19) blijkt duidelijk dat er een significant verschil bestaat tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. De p-waarde met de Mann-Whitney test is immers 0,022 en haalt dus duidelijk de norm van 0,05.

**Tabel 19: Hypothesetoetsing vergaderingen (Mann-Whitney)**

Test Statistics <sup>a</sup>	
	Aantal vergaderingen
Mann-Whitney U	1161,500
Wilcoxon W	3372,500
Z	-2,295
Asymp. Sig. (2-tailed)	,022

a. Grouping Variable: Familiebedrijf

## 6.7 Samenvattende vergelijking

Afsluitend voor het praktijkonderzoek wordt hieronder een samenvattende vergelijking (Tabel 20) weergegeven van de variabelen van de raad van bestuur van de familiebedrijven en de niet-familiebedrijven. De p-waarde voor elke variabele bevindt zich tussen haakjes.

**Tabel 20: Samenvattende vergelijking**

		Familiebedrijven	Niet-familiebedrijven
<b>Aantal onafhankelijke bestuurders</b>		3,37	3,67
		Geen significant verschil (0,429)	
<b>Proportie onafhankelijke bestuurders</b>		39,7%	39,1%
		Geen significant verschil (0,859)	
<b>Aantal niet-uitvoerende bestuurders</b>		6,40	7,92
		Significant verschil (0,044)	
<b>Totaal aantal bestuurders</b>		8,37	9,65
		Geen significant verschil (0,284)	
<b>Aantal uitvoerende bestuurders</b>		2,09	1,96
		Geen significant verschil (0,645)	
<b>Voorzitter</b>	<b>CEO dualiteit</b>	31%	20%
		Geen significant verschil (0,159)	
	<b>Uitvoerend</b>	38%	31%
		Geen significant verschil (0,402)	
	<b>Niet-uitvoerend</b>	62%	69%
Geen significant verschil (0,402)			
<b>Onafhankelijk</b>	25%	24%	
		Geen significant verschil (0,915)	
<b>Comités</b>	<b>Audit</b>	66%	73%
		Geen significant verschil (0,455)	
	<b>Benoemings</b>	42%	39%
		Geen significant verschil (0,736)	
	<b>Remuneratie</b>	65%	71%
Geen significant verschil (0,501)			
<b>Andere</b>	15%	20%	
		Geen significant verschil (0,553)	
<b>Aantal vergaderingen</b>		5,97	7,36
		Significant verschil (0,022)	

## Hoofdstuk 7: Conclusies

Het doel van deze eindverhandeling is, onderzoeken of er op het vlak van de raad van bestuur verschillen bestaan tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Dit werd verwezenlijkt door enerzijds een literatuurstudie betreffende de raad van bestuur van familiebedrijven en niet-familiebedrijven en anderzijds door een praktijkonderzoek bij de Belgische beursgenoteerde ondernemingen. De conclusies van beide onderzoeken worden in dit hoofdstuk geformuleerd.

Uit de literatuurstudie is gebleken dat familiebedrijven een aparte categorie van bedrijven vormen met specifieke kenmerken en problemen. Op het vlak van corporate governance en de raad van bestuur speelt vooral altruïsme een grote rol waardoor familiebedrijven theoretisch verschillend zijn van niet-familiebedrijven en de governance binnen familiebedrijven bemoeilijkt wordt.

Daarnaast blijkt ook duidelijk uit de literatuurstudie dat er moeilijkheden bestaan om precies te definiëren wat onder een familiebedrijf verstaan kan worden en op basis van welke kenmerken een familiebedrijf onderscheiden kan worden van een niet-familiebedrijf. Met als gevolg dat de schaal (verhouding familiebedrijven/niet-familiebedrijven) en mogelijk ook de resultaten van het gevoerde praktijkonderzoek sterk afhankelijk zijn van de definitie die gebruikt is om een familiebedrijf te onderscheiden. De gekozen ruime definitie voor een familiebedrijf (een bedrijf is een familiebedrijf wanneer minstens 20% van de aandelen van het bedrijf in handen is van één of enkele personen of familie(s)) zal dan ook meer dan waarschijnlijk een invloed hebben gehad op de resultaten van het praktijkonderzoek betreffende de raad van bestuur van familiebedrijven en niet-familiebedrijven.

Uit het praktijkonderzoek van de beursgenoteerde Belgische bedrijven blijkt dat de raad van bestuur van familiebedrijven qua samenstelling en werking niet zoveel verschilt van de raad van bestuur van niet-familiebedrijven. Niet-familiebedrijven halen op één

uitzondering na (familiebedrijven hebben vaker een benoemingscomité dan niet-familiebedrijven) positievere resultaten dan familiebedrijven maar deze resultaten zijn slechts voor twee karakteristieken van de raad van bestuur significant verschillend tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Zo zetelen in de raad van bestuur van niet-familiebedrijven meer niet-uitvoerende bestuurders (7,92 t.o.v. 6,40 niet-uitvoerende bestuurders) en vergaderen niet-familiebedrijven vaker (7,36 t.o.v. 5,97 maal per jaar) dan familiebedrijven.

Alhoewel de verschillen tussen de raad van bestuur van familiebedrijven en niet-familiebedrijven relatief klein zijn, moeten (familie)bedrijven er toch steeds naar streven om hun corporate governance op een hoger niveau te brengen. (Familie)bedrijven moeten zich echter wel realiseren dat het aanpassen van deze formele karakteristieken van de raad van bestuur aan de aanbevelingen van de corporate governance codes niet onder alle voorwaarden zal leiden tot verbeterde prestaties. Er moet ook aandacht besteed worden aan een correcte governance-attitude en aan het gedrag van de bestuurders en het management. Voor de familiebedrijven is het daarnaast ook belangrijk dat er nagedacht wordt over de verschillende aspecten van de familiale betrekkingen binnen het bedrijf.

Tenslotte moet ook nog opgemerkt worden dat er op het vlak van informatieverstrekking bij de Belgische beursgenoteerde bedrijven, nog steeds veel vooruitgang mogelijk en nodig is. Zo is het onbegrijpelijk dat verschillende Belgische beursgenoteerde bedrijven, in het hedendaagse internettijdperk, niet over een eigen website beschikken. Andere bedrijven beschikken wel over een website maar deze website bevat dan weer weinig tot geen concrete bedrijfsinformatie. Daarnaast bevatten ook de jaarverslagen (jaarverslag 2004) van sommige beursgenoteerde ondernemingen slechts weinig informatie over de raad van bestuur in het bijzonder en de corporate governance in het algemeen binnen de onderneming. Dankzij de Code Lippens is vooruitgang mogelijk, aangezien de beursgenoteerde vennootschappen in het jaarverslag 2005 wel een specifiek hoofdstuk dienen te wijden aan corporate governance, waarin zij toelichting geven bij hun corporate governance praktijk van het betrokken jaar, en desgevallend een uitleg geven omtrent afwijkingen van de Code Lippens.

## Bibliografie

### Boeken

- Broeckmans, J. (2001), Syllabus methoden van onderzoek en rapportering 1, Diepenbeek, LUC.
- Compennolle, T. (2002), Succesgids voor families met een bedrijf, Tielt, Lannoo.
- De Samblanx, M.J. (2000), Corporate governance, Seminarie corporate governance, Antwerpen, UAMS.
- Finkelstein, S. en Hambrick, D.C. (1996), Strategic Leadership. Top executives and their effects on organisations, St.Paul, West Publishing Company.
- Lievens, J. (2004), Governance in het familiebedrijf. Sleutel tot succes, Tielt, Lannoo.
- Monks, R.A.G. en Minow, N. (2004), Corporate governance, Oxford, Blackwell Publishing.
- Van den Berghe, L. en De Ridder, L. (2002), Hoe optimaliseer ik mijn raad van bestuur?, Mechelen, Ced.Samsom.
- SPSS inc. (2004), SPSS 13.0 Base User's Guide, Chicago, SPSS inc.

### Kranten

- Lievens, J. (2001a), Governance in familiebedrijven: toch anders, *De Financieel Economische Tijd*, Antwerpen, 2 februari.
- Lievens, J. (2001b), Externe bestuurders: hoeksteen van corporate governance, *De Financieel Economische Tijd*, Antwerpen, 6 juli.



- Mooijman, R. (2005), Deugdelijk bestuur loont, *De Standaard*, Groot-Bijgaarden, 5 augustus.
- De Tijd (2006), Slechts klein percentage aandelen familiebedrijf vrij verhandelbaar, *De Tijd*, Antwerpen, 27 maart.

### Wetenschappelijke artikels

- Adams, A.F., True, S.L. en Winsor, R.D. (2002), Corporate America's search for the "right" direction: Outlook and opportunities for family firms, *Family Business Review*, 15(4), 269-276.
- Anderson, R.C., Mansi, S.A. en Reeb, D.M. (2003), Founding family ownership and the agency cost of debt, *Journal of Financial Economics*, 68(2), 263-285.
- Anderson, R.C. en Reeb, D.M. (2003), Who monitors the family?, Beschikbaar op <URL:[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=369620](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=369620)>.
- Anderson, R.C. en Reeb, D.M. (2004), Board composition: Balancing family influence in S&P 500 firms, *Administrative Science Quarterly*, 49(2), 209-237.
- Astrachen, J.H., Klein, S.B. en Smyrnios, K.X. (2002), The F-PEC scale of family influence: A proposal for solving the family business definition proposal, *Family Business Review*, 15(1), 45-58.
- Brickley, J.A., Coles, J.L. en Jarrel, G. (1997), Leadership structure : Separating the CEO and chairman of the board, *Journal of Corporate Finance*, 3, 189-220.
- Carney, M. (2005), Corporate governance and competitive advantage in family-controlled firms, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(3), 249-265.
- Carson, E. (2002), Factors associated with the development of board sub-committees, *Corporate Governance: An International Review*, 10(1), 4-18.
- Chua, J.H., Chrisman, J.J. en Sharma, P. (1999), Defining the family business by behavior, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23(4), 19-39.

- Cliff, J.E., Jennings, P.D. (2005), Commentary on the multidimensional degree of family influence construct and the F-PEC measurement instrument, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(3), 341-347.
- Coles, J.W. en Hesterly, W.S. (2000), Independence of the chairman and board composition: Firm choices and shareholder value, *Journal of Management*, 26(2), 195-214.
- Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (2004), De informatie over corporate governance verstrekt door de Belgische op de eerste markt van Euronext Brussel genoteerde vennootschappen – capita selecta, *Studies en documenten: nr 27*.
- Corbetta, G. en Salvato, C.A. (2004), The board of directors in family firms: One size fits all, *Family Business Review*, 17(2), 119-134.
- Dalton, D.R., Daily, C.M., Johnson, J.L. en Ellstrand, A.E. (1999), Number of directors and financial performance: A meta-analysis, *Academy of Management Journal*, 42(6), 674-686.
- Daily, C.M. en Dalton, D.R. (1997), Separate, but not independent: board leadership structure in large corporations, *Corporate Governance: An International Review*, 5(3), 126-136.
- Eisenhardt, K.M. (1989), Agency theory: An assessment and review, *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74.
- Fama, E.F. en Jensen, M.C. (1983), Separation of ownership and control, *Journal of Law and Economics*, 26, 301-325.
- Finkelstein, S. en D'Aveni, R.A. (1994), CEO duality as a double-edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command, *Academy of Management Journal*, 37(5), 1079-1108.
- Gabrielsson, J. en Huse, M. (2005), "Outside" directors in SME boards: A call for theoretical reflections, *Corporate Board: role, duties & composition*, 1(1), 28-37.

- Hung, H. (1998), A typology of the theories of the roles of governing boards, *Scholarly Research and Theory Papers*, 6(2), 101-111.
- IFERA (2003), Family business dominate, *Family Business Review*, 16(4).
- James, H.S. Jr. (1999), What can the family contribute to business? Examining contractual relationships, *Family Business Review*, 12(1), 61-72.
- Jensen, M.C. en Meckling, W.H. (1976), Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Jensen, M.C. (1993), The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems, *Journal of Finance*, 48, 831-880.
- Klein, S.B., Astrachan, J.H., Smyrnios, K.X. (2005), The F-PEC scale of family influence: Construction, validation, and further implication for theory, *Entrepreneurship Theory and practice*, 29(3), 321-339.
- Lubatkin, M.H., Schulze, W.S., Ling, Y. en Dino, R.N. (2005), The effects of parental altruism on the governance of family-managed firms, *Journal of Organizational Behavior*, 26(3), 313-330.
- Martin, H.F. (2001), Is family governance an oxymoron?, *Family Business Review*, 14(2), 91-96.
- Nowak, M.J. en McCabe, M. (2003), Information costs and the role of the independent corporate director, *Corporate Governance: An International Review*, 11(4), 300-307.
- Mustakallio, M., Autio, E. en Zahra S. (2002), Relational and contractual governance in family firms: Effects on strategic decision making, *Family Business Review*, 15(3), 205-222.
- Seminarie vennootschapsrecht Jan Ronse-instituut (2006), De Belgische beursgenoteerde onderneming (e-mail naar de auteur) (online).
- Schulze, B., Lubatkin, M., Dino, R. en Buchholtz, A. (2001), Agency relationships in family firms: Theory and evidence, *Organization Science*, 12(2), 99-116.

- Schulze, B., Lubatkin, M. en Dino, R. (2002), Altruism, agency and the competitiveness of family firms, *Journal of Managerial and Decision Economics*, 23, 247-259.
- Schulze, B., Lubatkin, M. en Dino, R. (2003), Toward a theory of agency and altruism in family firms, *Journal of Business Venturing*, 18, 473-490.
- Sheehy, J. (2005), The role of the outsider in family businesses, *Accountancy Ireland*, 37(4), 53-55.
- Spira, L.F, Bender, R. (2004), Compare and contrast: perspectives on board committees, *Corporate Governance: An International Review*, 12(4), 489-499.
- Spanos, L., Tsipouri, L. en Xanthakis, M. (2004), Corporate governance rating of family firms at the Athens exchange market, *University of Athens Economics Working Paper*.
- Steier, L. (2001), Family firms, plural forms of governance and the evolving role of trust, *Family Business Review*, 14(4), 353-367.
- Vafeas, N. (1999), Board meeting frequency and firm performance, *Journal of Financial Economics*, 53(1), 113-142.
- Van den Berghe, L. en Levrau, A. (2004), Evaluating boards of directors: What constitutes a good corporate board?, *Corporate governance: An international review*, 12(4), 461-478.
- Van den Berghe, L. en Carchon, S. (2002), Corporate governance practices in Flemish family businesses, *Corporate governance: an international review*, 10(3), 225-245.
- Vilaseca, A. (2002), The shareholder role in the family business: Conflict of interests and objectives between nonemployed shareholders and topmanagement team, *Family Business Review*, 15(4), 299-320.
- Voordeckers, W. en Van Gils, A. (2003), Governance in het Vlaamse familiebedrijf, Instituut voor het familiebedrijf, *Studie voorgesteld op de Dag van het Familiebedrijf 2003*.

- Westhead, P. en Cowling, M. (1998), Family firm research: The need for a methodological rethink, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23(1), 31-56.
- Yermack, D. (1996), Higher market valuation of companies with a small board of directors, *Journal of Financial Economics*, 40, 185-211.

## Websites

- Belgisch staatsblad: [www.staatsblad.be](http://www.staatsblad.be)
- Code Buysse: [www.codebuysse.be](http://www.codebuysse.be)
- Commissie corporate governance: [www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be)
- Commissie voor Bank-, Financie- en Assurantiewezen: [www.cbfa.be](http://www.cbfa.be)
- Euronext: [www.euronext.com](http://www.euronext.com)
- Familiebedrijf: [www.familiebedrijf.be](http://www.familiebedrijf.be)
- Goeroe: [www.goeroe.be](http://www.goeroe.be)
- Instituut voor bestuurders: [www.ivb-ida.com](http://www.ivb-ida.com)
- Instituut voor het familiebedrijf: [www.instituutfamiliebedrijf.be](http://www.instituutfamiliebedrijf.be)
- International Family Enterprise Research Academy: [www.ifera.org](http://www.ifera.org)
- Trends Cash: [www.cash.be](http://www.cash.be)
- Verbond Belgische ondernemingen: [www.vbo-feb.be](http://www.vbo-feb.be)
- Wikipedia: [nl.wikipedia.org](http://nl.wikipedia.org)

## Lijst met tabellen

Tabel 1: Vergelijking van definities .....	12
Tabel 2: Aantal onafhankelijke bestuurders volgens onderzoek van CBFA.....	36
Tabel 3: Beschrijvende statistieken Belgische beursgenoteerde bedrijven.....	64
Tabel 4: Gemiddelden onafhankelijke bestuurders .....	65
Tabel 5: Hypothesetoetsing onafhankelijke bestuurders (ANOVA).....	66
Tabel 6: Gemiddelde niet-uitvoerende bestuurders.....	66
Tabel 7: Hypothesetoetsing niet-uitvoerende bestuurders (Mann-Whitney) .....	67
Tabel 8: Gemiddelde totaal aantal bestuurders.....	67
Tabel 9: Hypothesetoetsing totaal aantal bestuurders (T-test) .....	68
Tabel 10: Hypothesetoetsing totaal aantal bestuurders (Mann-Whitney) .....	69
Tabel 11: Gemiddelde uitvoerende bestuurders .....	69
Tabel 12: Hypothesetoetsing uitvoerende bestuurders (ANOVA).....	70
Tabel 13: Gemiddelden voorzitter van de raad van bestuur .....	70
Tabel 14: Hypothesetoetsing voorzitter van de raad van bestuur ( $\chi^2$ ) .....	72
Tabel 15: Gemiddelden comités .....	73
Tabel 16: Hypothesetoetsing comités ( $\chi^2$ ).....	74
Tabel 17: Gemiddelde vergaderingen .....	74
Tabel 18: Hypothesetoetsing vergaderingen (T-test) .....	75
Tabel 19: Hypothesetoetsing vergaderingen (Mann-Whitney) .....	75
Tabel 20: Samenvattende vergelijking .....	76

## **Lijst met figuren**

Figuur 1: De F-PEC schaal.....	10
Figuur 2: Governance in het familiebedrijf.....	20

## Bijlagen

Bijlage 1: Onafhankelijkheid volgens de Code Lippens

Bijlage 2: Lijst van bedrijven

Bijlage 3: Ontbrekende waarden

Bijlage 4: Resultaten totaal aantal bestuurders zonder KBC groep, Electrabel,  
Fluxys, Distrigaz en Dexia



## Bijlage 1: Onafhankelijkheid volgens de Code Lippens

### **Onafhankelijkheidscriteria**

**2.3./1.** De beoordeling van de onafhankelijkheid gebeurt met inachtneming van de volgende criteria:

- geen uitvoerend of gedelegeerd bestuurder zijn van de vennootschap of van een verbonden vennootschap, en gedurende de voorbije drie jaar een dergelijke functie niet hebben vervuld;
- geen werknemer zijn van de vennootschap of van een verbonden vennootschap, en gedurende de voorbije drie jaar een dergelijke functie niet hebben vervuld;
- geen betekenisvolle aanvullende remuneratie ontvangen of hebben ontvangen van de vennootschap of een verbonden vennootschap, buiten de vergoeding ontvangen als niet-uitvoerend bestuurder;
- geen controlerend aandeelhouder zijn of een aandeelhouder die meer dan 10% van de aandelen bezit, en geen bestuurder of uitvoerend manager van een dergelijke aandeelhouder zijn;
- geen significante commerciële banden hebben of gedurende het laatste jaar hebben gehad met de vennootschap of een verbonden vennootschap, hetzij rechtstreeks of als vennoot, aandeelhouder, bestuurder of hoger kaderlid van een entiteit die een dergelijke relatie onderhoudt;
- geen vennoot of werknemer zijn of gedurende de voorbije drie jaar zijn geweest van de huidige of vroegere commissaris van de vennootschap of een verbonden vennootschap;
- geen uitvoerend of gedelegeerd bestuurder zijn van een andere vennootschap waarin een uitvoerend of gedelegeerd bestuurder van de vennootschap een niet-uitvoerend bestuurder of gedelegeerd bestuurder is, en geen andere betekenisvolle banden hebben met uitvoerende bestuurders van de vennootschap op grond van de betrokkenheid bij andere vennootschappen of entiteiten;
- in de raad van bestuur geen functie hebben uitgeoefend als niet-uitvoerend bestuurder voor meer dan drie termijnen;
- geen naast familielid van een uitvoerend of gedelegeerd bestuurder zijn of van personen die zich in één van bovenstaande omstandigheden bevinden.

**2.3./2.** Wanneer zulks wettelijk vereist is, past de vennootschap de criteria van artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen toe.

## Bijlage 2: Lijst van bedrijven

Accentis	FLV Fund	Real Software
Ackermans-Van Haaren	Fountain	Recticel
Agfa-Gevaert	Fortis	Resilux
Agridec	GBL	Retail Estates
Almancora	GIMV	Rosier
Arinso International	Hamon	Roularta Media
Artwork Systems	Henex	Sabca
Associated Weavers	Home Invest Belgium	Sapac
Atenor Group	IBA	SCF
Auximines	IBt	Serviceflats Invest
Barco	ICOS Vision System	Sioen Industries
Befimmo sicafi	Immobel	Sipef
Bekaert	InBev	Socfin
Beluga	Innogenetics	Sofina
Biotech	Intervest Offices	Solvac
Brantano	Intervest Retail	Solvay
Brederode	IPTE	Solvus
Campine	I.R.I.S group	Spadel
Carestel	ITB	Spector
CFE	KBC groep	Systemat
Cie Bois Sauvage	Keytrade Bank	Telindus group
Cimescaut	Keyware technologies	Ter Beke
City Hotels	Kinopolis	Tessengerlo
CMB	Leasinvest Real Estate	Texaf
CO.BR.HA	Lotus Bakeries	Think-Media
Cofinimmo	LSG	Tubize
Colruyt	Melexis	Ubizen
Deceuninck	Miko	UCB
Deficom	Mitiska	Umicore
Delhaize group	Mobistar	Unies de Porphyre
Dexia	Moury Construct	Van de Velde
D'Ieteren	Moustier-s/Sambre	VPK Packaging
Distrigaz	Nationale Portefeuille	Warehouse Estates
Docpharma	Neuhaus	WDP
Dolmen Computer	Nord-Sumatra Invest	Wereldhave Belg. sic.
Duvel Moortgat	Omega Pharma	Zenitel
Econocom group	Option	
Electrabel	Parc Paradisio	
EPIQ	Picanol	
EVS Broadcast eq.	Pinguin	
Exmar	Punch International	
Floridienne	Quest For Growth	
Fluxys	Quick Restaurants	

### Bijlage 3 : Ontbrekende waarden

#### Statistics

	Familiebedrijf	Aantal uitvoerende bestuurders	Aantal niet-uitvoerende bestuurders	Aantal onafhankelijke bestuurders	Totaal aantal bestuurders	Proportie onafhankelijke bestuurders	CEO dualiteit	Voorzitter uitvoerend
N	Valid	117	117	119	122	119	122	120
	Missing	0	5	3	0	3	0	2

#### Statistics

	Voorzitter niet-uitvoerend	Voorzitter onafhankelijk	Auditcomité	Benoemingscomité	Remuneratiecomité	Andere comités	Aantal vergaderingen
N	Valid	120	122	122	122	122	113
	Missing	2	0	0	0	0	9

Bijlage 4: Resultaten totaal aantal bestuurders zonder KBC groep, Electrabel, Fluxys, Distrigaz en Dexia

**Group Statistics**

	Familiebedrijf	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Totaal aantal bestuurders	nee	46	8,43	2,919	,430
	ja	71	8,37	2,642	,314

**ANOVA**

Totaal aantal bestuurders

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,131	1	,131	,017	,896
Within Groups	871,783	115	7,581		
Total	871,915	116			

# Auteursrechterlijke overeenkomst

*Opdat de Universiteit Hasselt uw eindverhandeling wereldwijd kan reproduceren, vertalen en distribueren is uw akkoord voor deze overeenkomst noodzakelijk. Gelieve de tijd te nemen om deze overeenkomst door te nemen en uw akkoord te verlenen.*

Ik/wij verlenen het wereldwijde auteursrecht voor de ingediende eindverhandeling:

**De raad van bestuur in beursgenoteerde familie versus niet-familiebedrijven**

Richting: **Licentiaat in de toegepaste economische wetenschappen**

Jaar: **2006**

in alle mogelijke mediaformaten, - bestaande en in de toekomst te ontwikkelen - , aan de Universiteit Hasselt.

Deze toekenning van het auteursrecht aan de Universiteit Hasselt houdt in dat ik/wij als auteur de eindverhandeling, - in zijn geheel of gedeeltelijk -, vrij kan reproduceren, (her)publiceren of distribueren zonder de toelating te moeten verkrijgen van de Universiteit Hasselt.

U bevestigt dat de eindverhandeling uw origineel werk is, en dat u het recht heeft om de rechten te verlenen die in deze overeenkomst worden beschreven. U verklaart tevens dat de eindverhandeling, naar uw weten, het auteursrecht van anderen niet overtreedt.

U verklaart tevens dat u voor het materiaal in de eindverhandeling dat beschermd wordt door het auteursrecht, de nodige toelatingen hebt verkregen zodat u deze ook aan de Universiteit Hasselt kan overdragen en dat dit duidelijk in de tekst en inhoud van de eindverhandeling werd genotificeerd.

Universiteit Hasselt zal u als auteur(s) van de eindverhandeling identificeren en zal geen wijzigingen aanbrengen aan de eindverhandeling, uitgezonderd deze toegelaten door deze licentie

Ik ga akkoord,

**Ive VANDERLEE**

Datum: