

2013•2014
FACULTEIT BEDRIJFSECONOMISCHE WETENSCHAPPEN
*master in de toegepaste economische wetenschappen:
accountancy en financiering*

Masterproef

Corporate governance en resultaatsturing in familieondernemingen

Promotor :
Prof. dr. Roger MERCKEN

Giel Meertens
*Masterproef voorgedragen tot het bekomen van de graad van master in de toegepaste
economische wetenschappen , afstudeerrichting accountancy en financiering*

2013•2014

FACULTEIT BEDRIJFSECONOMISCHE WETENSCHAPPEN

*master in de toegepaste economische wetenschappen:
accountancy en financiering*

Masterproef

Corporate governance en resultaatsturing in
familieondernemingen

Promotor :
Prof. dr. Roger MERCKEN

Giel Meertens

*Masterproef voorgedragen tot het bekomen van de graad van master in de toegepaste
economische wetenschappen , afstudeerrichting accountancy en financiering*

Voorwoord

Deze masterproef vormt het sluitstuk van mijn opleiding Toegepaste Economische Wetenschappen, afstudeerrichting Accountancy en Financiering, aan de Universiteit Hasselt. Het schrijven van deze masterproef heeft niet alleen veel tijd en toewijding gevraagd van mezelf maar ook van vele anderen. Omdat het uiteindelijke resultaat niet mogelijk was geweest zonder de hulp van een aantal mensen wil ik hen langs deze weg graag bedanken.

Om deze masterproef te realiseren werd ik bijgestaan door mijn promotor, Prof. dr. Roger Mercken. Graag bedank ik ook Mevrouw Zoë Helsen voor haar hulp. Hun deskundige begeleiding, tussentijdse evaluaties en voorstellen tot verbetering zijn een grote meerwaarde geweest. Ik wil hun om deze redenen dan ook oprecht bedanken. Verder wil ik graag alle geïnterviewden bedanken voor het vrijmaken van hun kostbare tijd en voor het geven van hun waardevolle mening.

Daarnaast wil ik nog enkele personen in het bijzonder bedanken voor hun steun en hulp. Vooreerst denk ik hierbij aan mijn ouders die mij de mogelijkheid hebben gegeven om verder te studeren en mij gedurende deze periode onvoorwaardelijk gesteund hebben. Verder wil ik Flore Meertens en Nele Eevers bedanken voor het nalezen van mijn masterproef. Als laatste wil ik ook Thierry Vincken bedanken voor zijn hulp met de lay-out.

Giel Meertens
Hasselt, januari 2014

Samenvatting

Het onderwerp van deze masterproef is *corporate governance en resultaatsturing in familiebedrijven*. Drie begrippen spelen een centrale rol in deze masterproef, namelijk (1) familiebedrijven, (2) resultaatsturing en (3) corporate governance (deugdelijk bestuur).

De masterproef behelst een vergelijking tussen de kenmerken van familie- en niet-familiebedrijven. Resultaatsturing is na de vele boekhoudschandalen in het verleden, zoals die van *Lernout en Hauspie*, niet nieuw in de actualiteit. Op internationaal en nationaal niveau werd er sindsdien meer aandacht geschonken aan corporate governance. In deze masterproef wordt getracht te onderzoeken: (1) hoe de kenmerken van familie- of niet-familiebedrijven een verschillende kans op resultaatsturing kunnen creëren, (2) wat het effect is van corporate governance op resultaatsturing in familie- en niet-familiale ondernemingen en (3) op welke manieren grote niet-beursgenoteerde Limburgse ondernemingen de Code Buysse toepassen. De centrale onderzoeksvraag werd gekozen op basis van bovenstaande probleemstelling en luidt als volgt:

“Wat is het verschil tussen de invloed van een goede corporate governance op resultaatsturing in familiebedrijven en niet-familiebedrijven?”

Allereerst zal de literatuurstudie meer duidelijkheid scheppen over de drie begrippen, waarna er een kwalitatief praktijkonderzoek zal gebeuren. Uit de literatuur en praktijk worden enkele conclusies geformuleerd.

Literatuurstudie

De cijfers van *FBNet Belgium* tonen aan dat familiebedrijven voor 33 procent bijdragen aan de waardecreatie van België, oftewel het bruto binnenlands product (BBP). Twee belangrijke definities worden gebruikt voor familiebedrijven in deze masterproef. Ten eerste geldt de definitie van de *European Group of Owner Managed Businesses* om een familiebedrijf te onderscheiden van een niet-familiebedrijf. Ten tweede is het driecirkelmodel van Tagiuri en Davis (1996) een goede voorstelling van de complexe verbanden in een familiebedrijf. In relevante wetenschappelijke literatuur werden enkele specifieke kenmerken van familiebedrijven gevonden die getoetst worden in het praktijkonderzoek. Door informatieasymmetrie en eigenbelang kunnen agency conflicten (belangenconflicten) ontstaan tussen verschillende belangengroepen in het bedrijf.

Resultaatsturing binnen wettelijke grenzen (*within BGAAP*) is mogelijk door de flexibiliteit in de boekhoudregels. De motieven voor resultaatsturing zijn onder andere fiscale optimalisatie, bonusschema's, winstegalisatie (*income smoothing*) en het voldoen aan

kredietvoorwaarden. Het verband tussen familiebedrijven en resultaatsturing kan aangetoond worden met twee belangrijke en tegengestelde effecten die we terugvinden in de academische literatuur: het *alignment effect* (familiebedrijven sturen minder) en het *entrenchment effect* (familiebedrijven sturen meer).

Corporate governance omvat een reeks regels en gedragingen die bepalen hoe vennootschappen worden bestuurd en gecontroleerd. Corporate governance kan gecategoriseerd worden volgens structuren, systemen en modellen. Globalisatie is een belangrijke oorzaak voor de convergentie van corporate governance. De drie meest bekende initiatieven op vlak van corporate governance in België zijn de wet van 2 augustus 2002, de Code Daems en de Code Buysse. De Code Buysse kent drie belangrijke luiken, namelijk aanbevelingen voor alle niet-beursgenoteerde ondernemingen, familiale governance en adviezen over de omgang met *stakeholders*. Het belangrijkste mechanisme van corporate governance is een actieve en onafhankelijke raad van bestuur. Corporate governance mechanismen verminderen de kans op resultaatsturing door afspraken te maken tussen het management, de familie en de aandeelhouders.

Praktijkonderzoek

In het kwalitatief praktijkonderzoek werden interviews afgenomen van bevoorrechte getuigen. De steekproef bestond uit acht familiebedrijven en drie niet-familiebedrijven. Er werden drie criteria opgesteld voor de bedrijven: een jaarrekening volgens het volledig model, niet-beursgenoteerd en in Limburg gelegen. Vervolgens werden negen Limburgse *stakeholders* geselecteerd om de visie op het onderwerp van deze masterproef vanuit zoveel mogelijk perspectieven te kunnen bekijken. Na de verwerking van de interviews werden 41 hypothesen gevalideerd. Er is niet gekozen voor kwantitatief onderzoek omdat het op die manier moeilijk is om de verbanden tussen familiebedrijven, corporate governance en resultaatsturing in kaart te brengen. Via interviews kan het sentiment van het Limburgs bedrijfsleven en het menselijke aspect goed belicht worden.

Familiebedrijven beschikken over volgende kenmerken: ze zijn meer langetermijngericht, hebben een andere essentie van waardemaximalisatie, worden geconfronteerd met opvolgingsproblemen, hebben een efficiënt besluitvormingskanaal, streven vaker niet-economische doelstellingen na en beschikken over een sterke bedrijfscultuur. Er werden vier trends waargenomen bij familiebedrijven, namelijk een toenemende belangstelling voor een retentiebeleid dat managers toelaat tot het kapitaal, de ontwikkeling van een financieel departement, de aanstelling van externe bestuurders en de aanstelling van een niet-familiale CEO. De motieven voor resultaatsturing uit de literatuurstudie konden bevestigd worden. Het risico op resultaatsturing is hoger bij subjectieve beslissingen in de boekhouding (waarderingen, schattingen,...). De kans op resultaatsturing wordt kleiner

geacht bij familiebedrijven dan bij niet-familiebedrijven. Het blijft echter belangrijk om de integriteit van het management te evalueren en gezond verstand te gebruiken. Er heerste een grote verdeeldheid tussen de geïnterviewden over het positieve of negatieve effect van de flexibiliteit in de Belgische boekhoudregels.

Familiale governance is slechts toegepast in 50 procent van de onderzochte familiebedrijven. Hoe meer familieleden er betrokken zijn, hoe waardevoller familiale governance zal worden. De perceptie over de commissaris is in de laatste tien jaren veranderd van een kost naar een meerwaarde. De belangrijkste elementen van de Code Buyse zijn: een actieve raad van bestuur met externe bestuurders, de afwezigheid van CEO-dualiteit, familiale governance, een geschreven governance en een correcte remuneratie. Tot slot is het afgeraden om de Code Buyse afdwingbaar te maken omdat het minder krachtig en effectief zou werken dan het *comply or explain* principe.

Er werd geconcludeerd dat corporate governance bedrijven laat nadenken op lange termijn met als gevolg minder prestatiedruk en minder nood aan resultaatsturing. Doordat er beter ontwikkelde controlemechanismen geïmplementeerd worden en minder conflicten zijn, hebben managers minder de neiging om winsten te manipuleren. Corporate governance heeft in familiebedrijven een kleiner effect op resultaatsturing dan in niet-familiebedrijven. De kans op agency conflicten tussen management en eigenaar liggen hoger in niet-familiebedrijven waardoor een goede governance essentieel is. De kans op conflicten in familiebedrijven bevindt zich in de familie zelf, dus lijkt familiale governance de aangewezen oplossing. De waarde van corporate governance in familiebedrijven, met een raad van bestuur als basismechanisme, wordt onderschat en nog te weinig toegepast. Het toepassen van de Code Buyse verhoogt de transparantie, verlaagt resultaatsturing en zorgt voor beter presterende ondernemingen. Positieve gevolgen van corporate governance zijn onder andere: structuur, financiële rapportering, professionalisering, klankbord, specialisten, *netwerking*, oplossing voor het gebrek aan financiering voor KMO's (kredieten, risicokapitaal),.... De Limburgse niet-beursgenoteerde familiale KMO of grote onderneming zal meer aandacht moeten besteden aan de Code Buyse, samen met haar *stakeholders*. De overheid dient een efficiënt werkingskader te voorzien om een deugdelijk ondernemerschapsklimaat te stimuleren en te belonen.

Inhoudsopgave

Voorwoord

Samenvatting

Hoofdstuk 1: Probleemstelling 9

1.1 Praktijkprobleem 9

1.2 Onderzoeksopzet12

1.2.1 Centrale onderzoeksvraag.....12

1.2.2 Deelvraag 113

1.2.3 Deelvraag 213

1.2.4 Deelvraag 313

1.2.5 Deelvraag 414

Hoofdstuk 2: Familiebedrijven 15

2.1 Definities van familiebedrijven.....15

2.2 Kenmerken familiebedrijven.....17

2.3 Agency conflicten in familieondernemingen22

Hoofdstuk 3: Resultaatsturing 25

3.1 Definities van resultaatsturing25

3.2 Motieven om het resultaat te sturen.....26

3.3 Mogelijkheden van resultaatsturing27

3.4 Relatie tussen resultaatsturing en familiebedrijven.....28

Hoofdstuk 4: Corporate governance 33

4.1 Omschrijving en functie van corporate governance33

4.2 Belgisch kader voor corporate governance36

4.3 Code Buysse – Familiale governance37

4.4 CEO-dualiteit.....41

4.5 Corporate governance en resultaatsturing.....42

Hoofdstuk 5: Onderzoek 43

5.1 Methodologie43

5.2 Criteria voor het selecteren van de steekproef.....45

5.3 Familiebedrijven46

5.4	Niet-familiebedrijven	50
5.5	Stakeholders	52
Hoofdstuk 6: Resultaten		57
6.1	Familiebedrijven	57
6.1.1	<i>Definitie</i>	<i>57</i>
6.1.2	<i>Kenmerken familiebedrijven</i>	<i>61</i>
6.1.3	<i>Agency conflicten in familieondernemingen</i>	<i>71</i>
6.2	Resultaatsturing	78
6.2.1	<i>Definitie</i>	<i>78</i>
6.2.2	<i>Motieven</i>	<i>81</i>
6.2.3	<i>Resultaatsturing in familiebedrijven</i>	<i>84</i>
6.2.4	<i>Mogelijkheden</i>	<i>90</i>
6.3	Corporate governance	91
6.3.1	<i>Algemeen</i>	<i>91</i>
6.3.2	<i>Code Buysse</i>	<i>96</i>
6.3.3	<i>Corporate governance en resultaatsturing</i>	<i>106</i>
Hoofdstuk 7: Conclusies		109
7.1	Algemene conclusies	109
7.2	Beperkingen	122
7.3	Suggesties voor volgend onderzoek	123
Lijst van geraadpleegde werken		129
Lijst van bijlagen		135

Hoofdstuk 1: Probleemstelling

1.1 Praktijkprobleem

Het onderwerp van deze masterproef is *corporate governance en resultaatsturing in familiebedrijven*. Dat is een relevant onderwerp als men kijkt naar het percentage van familiebedrijven in België. Het is dan ook opmerkelijk dat familiebedrijven pas sinds de jaren negentig serieus worden genomen in het wetenschappelijk onderzoek. Dat gegeven maakt het onderwerp van deze masterproef nog interessanter. We zien dat de internationale bedrijven wegtrekken uit België omwille van de competitiviteit (de hoge loonkosten en de onzekerheden in de politiek over bijvoorbeeld de notionele intrestaftrek). De politiek, de onderzoekswereld en de bedrijfswereld moeten genoeg aandacht schenken aan familiebedrijven door onderzoek te voeren. Uit deze onderzoeken worden kenmerken, verbanden en behoeftes aangekaart dat leven in onze familiebedrijven. In de probleemstelling wordt besproken waar de *gap in the literature* zich bevindt.

Vennootschappen worden opgericht onder andere omdat ze interessant zijn door de beperkte aansprakelijkheid. De prijs die wordt betaald voor de beperking van het persoonlijk risico is openbaarmaking van de financiële gezondheid van de onderneming. Veel informatie wordt verzameld in het samenvattend document van de onderneming, namelijk de jaarrekening. De jaarrekening moet een getrouw beeld geven opdat derden beslissingen kunnen nemen met correctie informatie. Resultaatsturing (*earnings management*) kan dat getrouw beeld schaden.

Drie begrippen spelen een centrale rol in deze masterproef, zoals aangegeven in de titel van de masterproef. Naast (1) familiebedrijven en (2) resultaatsturing, gaat het om (3) corporate governance (deugdelijk bestuur), wat meer en meer aan bod komt de laatste decennia. Er zijn veel financiële schandalen geweest dat een negatieve impact hebben gehad op de maatschappij. Veel van deze schandalen hebben te maken met vertekende financiële rapportering dat niet werd voorkomen door gebreken in de corporate governance.

Deze masterproef gaat niet enkel deze begrippen beschrijven, maar gaat ook op zoek naar de bestaande theoretische modellen die de verbanden tussen de begrippen verklaren. We zien een mogelijkheid om drie verbanden te bespreken. Een eerste verband is de invloed van corporate governance op relaties en beslissingen in familiebedrijven. Corporate governance zal tevens een invloed hebben op de mate van resultaatsturing. De kenmerken van een familiebedrijf kunnen ook een uitwerking hebben op de eventuele uitoefening van manipulatie in de financiële overzichten. Bij al deze verbanden wordt er gekeken naar de verschillen tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Uiteindelijk beogen we een

overzicht te geven van de theoretische verschillen tussen deze ondernemingen en hun invloed op deze verbanden. In het onderzoek zal, aan de hand van een aantal interviews met bevoorrechte getuigen, getoetst worden of de theorie nog actueel is voor de snel veranderende economische wereld.

De verleiding om aan resultaatsturing te doen wordt beïnvloed door meerdere factoren. Sturing is mogelijk in beide richtingen, waarbij de winst hoger of lager wordt voorgesteld om verscheidene redenen. De raad van bestuur is een belangrijk controleorgaan in een onderneming dat toeziet welke beslissingen het management neemt en hoe ze daarover rapporteert. De samenstelling van de raad van bestuur kan een grote factor in het beperken van resultaatsturing zijn. In voorgaande onderzoeken heeft men vaak bekeken wat de invloed van de onafhankelijkheid van de raad van bestuur op resultaatsturing is in niet-familieondernemingen.

De onderlinge relaties tussen de drie begrippen zijn velerlei. De kenmerken van familiebedrijven vertalen zich bijvoorbeeld in de samenstelling van de raad van bestuur, als onderdeel van corporate governance, wat effect kan hebben op een bepaalde gedachtegang over resultaatsturing.

Elk bedrijf is bezig met zijn financiële situatie en hoe het zo goed mogelijk kan overkomen tegenover zijn *stakeholders*. Ook niet-beursgenoteerde bedrijven willen graag het vertrouwen van de bank niet verliezen om de geldkraan open te houden. Een transparante communicatie naar de investeerders is een vereiste. Om dat vertrouwen niet te schaden in de economisch moeilijke tijden (eerst de financiële crisis, dan de schulden- en eurocrisis) kunnen bedrijven sneller geneigd zijn om aan resultaatsturing te doen. Transparantie, betrouwbaarheid, controle en corporate governance zijn vandaag de dag dan ook zeer relevante begrippen.

Men kan gemakkelijk opmerken dat de structuur van de hedendaagse bedrijven er niet gemakkelijker op wordt. Hoe groter het bedrijf, des te complexer zijn structuur zal worden. De overheid maakt het mogelijk om flexibel om te gaan met de boekhouding en het gebruiken van allerlei *achterpoortjes* in het belastingstelsel. Ook via afgeleide financiële producten en bijzondere boekhoudkundige constructies kunnen bedrijven hun kapitaalstructuur zo ordenen dat die aansluit op hun wensen. Een bedrijf beschikt intern vaak over specialisten die zich bezig houden met deze materies. Derden oftewel gebruikers van de jaarrekening hebben vaak niet de nodige kennis om de complexe structuren te ontcijferen. Op een legale manier kan een bedrijf daardoor gemakkelijk aan resultaatsturing doen. Officiële instanties, zowel overheid als privaat, zijn wakker geschud om meer bezig te zijn met controles op de financiële situatie van ondernemingen. Ons

systeem bestaat uit één groot spinnenweb van bedrijven die nauw verbonden zijn met elkaar. Indien één bedrijf in de put valt, volgen er heel wat andere bedrijven.

De agency relaties in een familieonderneming zijn aanwezig tussen verschillende belangengroepen. Er zijn de eigenaars, de familie en het management die elkaar moeten vertrouwen met het oog op de continuïteit van de onderneming. Soms overlappen die drie groepen elkaar volkomen, soms zijn ze duidelijk gescheiden. Problemen in agency relaties zijn vanzelfsprekend voor veel familiebedrijven die zich op het punt begeven waarbij de tweede of derde generatie actief is in de onderneming. De aandelen zijn soms verspreid over veel familieleden die niet noodzakelijk dezelfde visie hebben op het bedrijf. Dat brengt extra uitdagingen met zich mee inzake de controle en het financieel getrouw beeld van de onderneming. We zien dan ook dat slechts 30 procent van de familiebedrijven de tweede generatie haalt en vijf tot vijftien procent de derde generatie (Lansberg, 1999; Poza, 2010).

Er worden verschillende variabelen onderzocht in deze masterproef dat de relaties tussen de drie centrale begrippen omschrijven en verklaren. Het voornaamste doel is te weten komen welke verbanden er bestaan en hoe deze beïnvloedbaar zijn. In tabel 1 kan men een overzicht terugvinden van de variabelen. De variabelen worden ingedeeld in een groep van macro-variabelen en micro-variabelen. Macro-variabelen hebben betrekking op de verschillen tussen bedrijven. Micro-variabelen spelen zich af in een bedrijf op vlak van corporate governance en resultaatsturing. We spreken over kenmerken van bedrijven, mechanismen van corporate governance en elementen voor resultaatsturing. In elk opzicht is het de bedoeling om een vergelijkend beeld te kunnen maken tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Extra aandacht zal worden gegeven aan de verschillen tussen beide types van ondernemingen.

Tabel 1: Overzicht van de variabelen.

Macro-variabelen	Micro-variabelen
Private familiebedrijven	Corporate governance
↕	
Private niet-familiebedrijven	Resultaatsturing

De micro-variabelen kunnen verder opgesplitst worden om specifiek de invloed van bepaalde systemen of handelingen te benaderen. Corporate governance mechanismen worden bekeken via volgende subvariabelen: management, raad van bestuur (onafhankelijkheid, aantal bestuurders, CEO-dualiteit), remuneratie, toepassing

(geschreven, ongeschreven, code, wetgeving), interne audit, externe audit, agency conflicten en kapitaalstructuur (management als aandeelhouder, concentratie van het kapitaal, invloed referentieaandeelhouder) en familiale governance (charter, forum). Resultaatsturing wordt bekeken vanuit volgende subvariabelen: motieven en *within GAAP* mogelijkheden (*understatements, overstatements*).

Corporate governance oftewel deugdelijk bestuur is een begrip dat hoe langer hoe meer aan bod komt. Na de vele schandalen focust iedereen zich meer op het beleid van de onderneming. Het management en de raad van bestuur wordt nauwlettend in het oog gehouden door de verschillende actoren. Het is algemeen geweten dat een boekhouding op vele manieren gestuurd kan worden in een richting waarbij het bedrijf er beter uitkomt. Men gebruikt hiervoor ook wel eens de term *window dressing*. Men vraagt zich af of dit allemaal nog ethisch verantwoord is. Door het sturen van de financiële cijfers kunnen de *stakeholders* misleid worden.

Te allen tijde wordt er verwacht dat de financiële overzichten een getrouw beeld geven van de werkelijkheid dat zich afspeelt in de onderneming. De afdwingbaarheid van de corporate governance codes in België is een materie die behandeld zal worden in het onderzoek. Op dit moment zijn de codes grotendeels *soft law*, mits enkele wetsartikelen in het wetboek van vennootschappen. De huidige structuur van de corporate governance modellen worden dan ook sterk in twijfel getrokken als men ziet dat ondernemingen blijven frauderen en aan resultaatsturing doen (Prencipe, 2012).

1.2 Onderzoeksopzet

1.2.1 Centrale onderzoeksvraag

De centrale onderzoeksvraag van deze masterproef is: "*Wat is het verschil tussen de invloed van een goede corporate governance op resultaatsturing in familiebedrijven en niet-familiebedrijven?*"

De onderzoeksopzet bestaat uit twee luiken. Het eerste luik is een uitgebreide literatuurstudie. De kenmerken van familiebedrijven en resultaatsturing worden onderzocht. Ook de Code Buyse en corporate governance in het algemeen zullen aan bod komen. Deze masterproef richt zich op de grotere familiebedrijven met het volledig model van de jaarrekening en die niet-beursgenoteerd zijn. Er wordt een vergelijking gemaakt met de grotere niet-familiebedrijven die ook niet op de beurs genoteerd zijn. Er zijn drie redenen voor de keuze van niet-beursgenoteerde Belgische bedrijven. Ten eerste bestaan er in België maar weinig beursgenoteerde ondernemingen. Ten tweede wil ik specifiek de Belgische situatie bekijken inzake resultaatsturing. Dit kan enkel bij het onderzoeken van

resultaatsturing in de *Belgian Generally Accepted Accounting Principles (BGAAP)* en niet in de *International Financial Reporting Standards (IFRS)*, die verplicht is voor de beursgenoteerde bedrijven. Ten derde kies ik opnieuw voor een unicum in de wereld, namelijk een corporate governance code voor niet-beursgenoteerde familiebedrijven: de Code Buysse.

Met de keuze voor een typisch Belgische situatie komt direct een beperking in de masterproef naar voor. In de wetenschappelijke literatuur wordt vooral onderzoek gerapporteerd met betrekking tot Amerikaanse of Britse beursgenoteerde bedrijven, hoewel in het kader van familieondernemingen recentelijk heel wat onderzoek naar niet-beursgenoteerde ondernemingen is gedaan. Een tweede belangrijk verschil is dat het onderzoek naar beursgenoteerde ondernemingen vaak gebaseerd is op een kwantitatieve econometrische analyse van vermoedelijke resultaatsturing aan de hand van modellen gebaseerd op *discretionaire accruals*.

Er zal een link gelegd worden met de theorie om te controleren of er nog een juist beeld van het bedrijfsleven heerst in de onderzoekswereld. Het onderzoek gebeurt vanuit twee standpunten: bedrijfsperspectief en stakeholderperspectief. Op basis van interviews komen de standpunten naar boven met betrekking tot enkele delen van de onderzoeksvraag. De volgende onderwerpen komen aan bod in de interviews: kenmerken en relevante verschilpunten tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven, resultaatsturing, Code Buysse II en de invloed van de corporate governance codes op resultaatsturing.

1.2.2 Deelvraag 1

Welke mogelijkheden hebben familiebedrijven en niet-familiebedrijven met betrekking tot het sturen van hun financiële resultaten?

1.2.3 Deelvraag 2

Vormen agency conflicten in familieondernemingen een gevaar met betrekking tot de sturing van de financiële rapportering?

1.2.4 Deelvraag 3

Worden familiebedrijven geconfronteerd met uitdagingen en gevaren die ontstaan als gevolg van het familiale karakter van de onderneming?

1.2.5 Deelvraag 4

Hoe percipiëren bedrijven en verschillende belangengroepen in het Limburgse bedrijfsklimaat de toepassing van de Code Buysse in de praktijk?

Hoofdstuk 2: Familiebedrijven

Het economisch gewicht van familiebedrijven is aanzienlijk, want maar liefst 77 procent van de Belgische ondernemingen zijn in familiehanden. Zo toont het onderzoek aan dat *FBNet Belgium*, het netwerk van de grootste familiebedrijven in ons land, heeft laten uitvoeren door het SVO (Studiecentrum voor Ondernemerschap, verbonden aan de HU Brussel). Het aandeel van familiebedrijven in de totale tewerkstelling in ons land bedraagt iets minder dan de helft (45 procent), het aandeel in de totale waardecreatie een derde (33 procent). Uit deze cijfers mag niet worden afgeleid dat alleen kleinere ondernemingen familiebedrijven zijn. Immers, van alle bedrijven die meer dan 200 miljoen euro omzet realiseren, is 55 procent een familiebedrijf. Op Europees niveau ziet men dat 60 procent van de ondernemingen familiebedrijven zijn. Er bestaan verschillende opvattingen over een familiebedrijf. In de eerste sectie volgt een kort overzicht van de verschillende definities. In de daaropvolgende secties worden de kenmerken en agency conflicten in familieondernemingen besproken.

2.1 Definities van familiebedrijven

Als eerste moet er bepaald worden wanneer men kan spreken van een familiebedrijf. Vele definities zijn gevormd doorheen het onderzoek naar familiebedrijven. Enkele definities worden besproken met in het achterhoofd dat er niet één allesomvattende definitie bestaat. De basisvoorwaarde voor een familiebedrijf is dat de familie invloed kan uitoefenen. Een goede definitie bekijkt een familiebedrijf niet als statisch, maar als een evoluerend bedrijf dat vandaag een familiebedrijf is, maar door omstandigheden morgen niet meer.

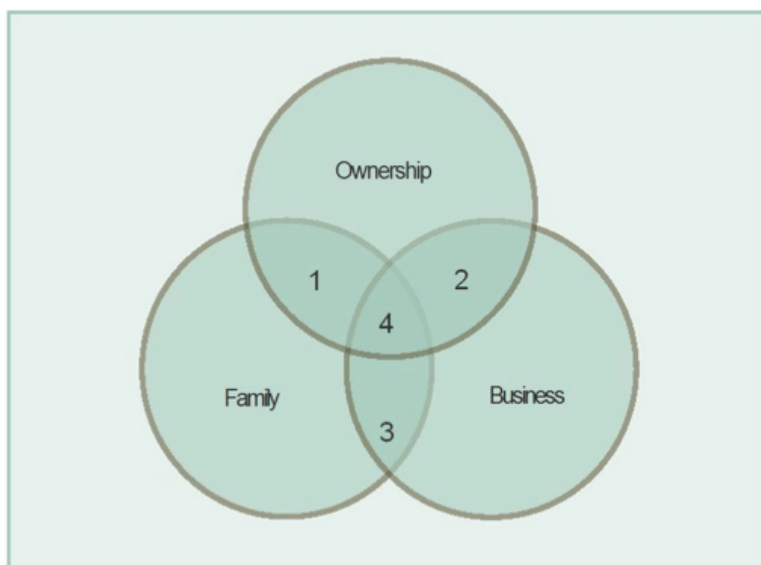
Het *Instituut voor het Familiebedrijf* in België volgt de *European Group of Owner Managed Businesses*. Zij formuleren twee voorwaarden om te kunnen spreken van een familiebedrijf. De eerste voorwaarde is dat, ongeacht de omvang, een onderneming als familiebedrijf wordt beschouwd indien minstens de helft van de stemmen op de algemene vergadering in handen is van de oprichter of de eigenaar van de onderneming en zijn familie. De familie mag de stemkracht rechtstreeks uitoefenen of door middel van juridische vehikels zoals stichtingen of holdings die zij controleren. In beursgenoteerde ondernemingen volstaat in principe 25 procent van de stemkracht om de familie een feitelijke meerderheid te geven.

De tweede voorwaarde om van een familiebedrijf te spreken is dat minstens één vertegenwoordiger van de familie actief is in het management of het bestuur van het bedrijf. Om te spreken van een familiebedrijf zal de familie dus ook daadwerkelijk zelf actief moeten zijn in het bedrijf en niet enkel mogen acteren als passieve eigenaar. Alle

juridische vehikels komen in aanmerking om als familiebedrijf gedefinieerd te worden, waaronder ook eenmanszaken.

Het driebosmodel van Tagiuri en Davis (1996) blijft nog steeds een model bij uitstek om het kluwen van relaties in een familiebedrijf te beschrijven (figuur 1). Drie groepen spelen een prominente rol in een familiebedrijf: de familie, het management en de eigenaars. Elke groep heeft haar specifieke, eventueel tegenstrijdige, belangen. Dat leidt tot conflicten tussen de groepen en vormen een negatieve impact op het familiebedrijf. Het kan rechtstreeks zorgen voor een negatieve financiële impact doordat de eigenaars al het geld uit de onderneming willen halen en het management niet kan investeren. Een emotionele impact is ook mogelijk door een verslechterde werksfeer en een lagere productiviteit. Afhankelijk van de structuur van het familiebedrijf vallen groepen al dan niet samen met elkaar. Hoe minder personen betrokken zijn in het familiebedrijf, hoe eenvoudiger de relaties. Met andere woorden, hoe kleiner de familie, hoe minder complex de situatie in het familiebedrijf. In zijn meest extreme vorm spreken we over één eigenaar die tevens bedrijfsleider is. In principe zou de eigenaar-ondernemer in deze situatie aan niemand verantwoording moeten afleggen.

Figuur 1: Het driebosmodel van Tagiuri en Davis (1996)



Voor de familie staat harmonie tussen alle familieleden centraal, wat zich uit in een langetermijndenken. Eigenaars denken vaker op korte termijn financiële doelstellingen. Het bedrijf (management) denkt op lange termijn en de continuïteit van de onderneming. Als het management sterk afhankelijk is van variabele prestatie vergoedingen, zullen ze geneigd zijn om op korte termijn te denken. Later in de literatuurstudie komt dat aan bod als een motivatie voor resultaatsturing. Ook hier is de structuur van het familiebedrijf zeer essentieel om de relaties te beschrijven. Zoals eerder besproken, kan er een overlap

ontstaan tussen verschillende groepen. Overlap brengt enerzijds een grotere loyaliteit teweeg, maar kan anderzijds ook betekenen dat een bepaalde subgroep de rest kan overheersen. De samenhang tussen de groepen zal ertoe leiden dat spanningen in de ene groep spanningen veroorzaken in een andere groep. Alle groepen moeten trachten om eenheid te creëren tussen elke groep- en subgroep.

Gimeno *et al.* (2006) gaat een stap verder in het beschrijven van een familiebedrijf met behulp van het complexiteitsconcept. De complexiteit van de dynamieken binnen de familie is gelinkt aan de prestaties van een familiebedrijf. Een eigenaarsfamilie wordt geconfronteerd met een extra dimensie in haar bestaan. Naast het sociale luik, met als hoofdzaak een gezonde familie harmonie, moeten ze ook het voortbestaan van het familiebedrijf bewerkstelligen. Er zullen extra communicatiekanalen moeten ontstaan om die extra dimensie te kunnen waarmaken. Familiale invloed wordt niet enkel beschouwd in termen van eigendom en management, maar ook in familiale betrokkenheid. De levenscyclus van de familie en het eigenaarschap kan gelinkt worden aan het toepassen van het complexiteitsconcept. Een familiebedrijf van de derde generatie zal complexer zijn simpelweg omdat er meer personen betrokken zijn. Hieruit volgt logischerwijs dat hoe langer in de tijd, een familie complexer zal worden door generatieverschillen en aangetrouwde familie (Gimeno *et al.*, 2006).

Ondanks de vele onderzoeken naar familiebedrijven in de laatste decennia, kunnen we concluderen dat er vooralsnog geen universele, eenduidige definitie bestaat die een volkomen, in alle situaties geldend, onderscheid kan maken tussen familie- en niet-familiebedrijven. De groeiende interesse vanuit de onderzoekswereld zorgt er wel voor dat er regelmatig aanpassingen en uitbreidingen worden gemaakt op de bestaande definities. Nieuwe inzichten en een evoluerende maatschappij hebben als gevolg dat het theoretisch kader mee verandert. Het gebrek aan een duidelijke definitie over familiebedrijven brengt enkele problemen met zich mee. Een internationale vergelijking maken tussen familiebedrijven is haast onmogelijk aangezien elke land haar eigen definitie(s) hanteert. De geografische, culturele en juridische verschillen per land zijn belangrijke factoren voor de variëteit aan definities (Astrachan *et al.*, 2002).

2.2 Kenmerken familiebedrijven

Familiebedrijven bezitten kenmerken die in niet-familiebedrijven niet aanwezig zijn of van minder belang zijn. Resultaatsturing zal onderzocht worden met kenmerken die verschillend kunnen zijn tussen beide soorten bedrijven en als gevolg ook een invloed kunnen hebben op de resultaatsturing. Kennis over het verschil tussen deze ondernemingen kan een nuttig hulpmiddel zijn om meer effectieve governance mechanismen te ontwikkelen. Deze kenmerken hebben altijd betrekking op de geldende

corporate governance code voor niet-beursgenoteerde bedrijven. Als de behandelde kenmerken de eigenschappen bezitten van goede governance, kunnen we veronderstellen dat er een gunstig effect is op het verminderen van resultaatsturing (Prencipe, 2012). De kenmerken waarmee familiebedrijven zich onderscheiden van niet-familiebedrijven zullen een invloed hebben op de manier waarop agency conflicten aanwezig zijn in bedrijven.

Het beslissingsproces bij investeringen is verschillend afhankelijk van hoe het bestuur (eigendom) en de controle gestructureerd zijn. Als eigendom en controle wordt uitgevoerd door één partij zal winst- en nutsmaximalisatie gezamenlijk ingevuld worden. De beslissende en risicodragende functie zijn niet gescheiden. Bij de meerderheid van familiebedrijven is dat het geval aangezien de eigenaar vaak ook zaakvoerder is. James (1999) ziet in deze bedrijven een efficiëntiewinst door het combineren van de controle en bestuursfunctie. Er wordt ook verwacht dat een familiale manager een langere tijdshorizon heeft waardoor de kans groter is dat problemen onderweg overwonnen worden. Onderzoek naar familiebedrijven kan tevens interessant zijn voor niet-familiebedrijven om de sterktes van die bedrijven te begrijpen. Over het algemeen slaagt een familiebedrijf er beter in om een grote werknemersloyaliteit te creëren en aldus de productiviteit te verhogen. In een moderniserende werkomgeving is dat een cruciaal concurrentievoordeel (White en Lublin, 1996).

Volgens Anderson *et al.* (2003) past een familiebedrijf waardemaximalisatie anders toe waardoor de kost van schuldfinanciering lager ligt. De agency conflicten tussen schuldfinanciering en het eigen vermogen liggen lager als de oprichtende familieleden de belangrijkste kapitaalhouders zijn. De belangen van beide partijen liggen meer in lijn dan bij een niet-familiebedrijf. De bedrijfsprestatie verbetert indien het management eigenaar is van het bedrijf. Agency conflicten tussen managers en aandeelhouders zullen minder naar voor komen. Later in dit hoofdstuk worden agency relaties uitvoeriger gesproken.

Onderzoek wijst uit dat managers met een te groot aandeel in het kapitaal een negatieve invloed hebben op conflicten met andere kapitaalverschaffers en leidt tot een lagere bedrijfsprestatie. De agency conflicten tussen aandeelhouders en obligatiehouders in relatie tot de kapitaalstructuur is een weinig onderzocht terrein. Jensen en Meckling (1976) vonden dat gediversifieerde aandeelhouders de neiging hebben om de risico's van de onderneming verhogen door te investeren in risicovolle project met het oog op hoge verwachte rendementen. Teveel hoge risico's in de ondernemingsstructuur brengt de veiligheid van obligaties in gevaar. Obligatiehouders anticiperen hierop door het eisen van hogere coupons om het risico te verantwoorden en dat leidt uiteindelijk tot een hogere kost van schulden. Aangezien een onderneming regelmatig aanspraak zal maken op

schuldfinanciering willen meerderheidsaandeelhouders met een lange termijn visie en een groot geïnvesteerd bedrag, de agency conflicten met obligatiehouders minimaliseren.

Familiebedrijven worden geconfronteerd met generatieverschillen doorheen hun bestaan. Generatieverschillen hebben een invloed op relationeel niveau tussen de betrokken personen (familie, werknemers, leveranciers, klanten, banken...) en op operationeel niveau van het bedrijf. Eerste generatie familiebedrijven doen minder aan successieplanning dan twee generatie familiebedrijven. Eerste generatie familiebedrijven hebben meestal een kapitaalstructuur met veel kapitaal en weinig schulden, hoewel dat betwist wordt door sommige onderzoekers (Sonfield en Lussier, 2004). Generatieverschillen in familiebedrijven is een domein waar nog extra onderzoek dient te gebeuren om categorieën te bepalen waarin bedrijven van verschillende generaties toe kunnen behoren. Voor een eigenaar-ondernemer kan het van belang zijn om te beseffen welke generatieverschillen zich kunnen voordoen en waar het bedrijf zich momenteel bevindt.

Oprichtende familieleden worden gezien als een grote meerwaarde voor het bedrijf, terwijl opvolgers van de volgende generaties of niet-oprichtende familieleden nogal eens alles behalve als kwalitatief worden gepercipieerd door verschaffers van kapitaal. Familiebedrijven met een familiale CEO, die geen oprichter is, zullen een hogere schuldkost hebben dan familiebedrijven met een niet-familiale CEO. De invloed van familiale kenmerken op de prestatie van een bedrijf is afhankelijk van de wisselwerking tussen eigendom, controle en management. Familiaal eigendom creëert waarde voor alle aandeelhouders als de oprichter actief is als CEO of voorzitter van de raad van bestuur (gecombineerd met een niet-familiale CEO). Wanneer een familiale opvolger de functie van CEO bekleedt, percipiëren kapitaalverschaffers dat als waardevernietiging (Villalonga en Amit, 2006).

Reeds vele jaren worden familiebedrijven onderzocht en vergeleken met niet-familiebedrijven door beleidsmakers om een geschikte regelgeving en stimuleringsmaatregelen te ontwerpen. Het fiscale regime, voornamelijk het stelsel voor de successierechten, is een belangrijke factor voor de overdracht van een familiebedrijf. Een drastische wijziging van dergelijk regime kan het landschap van familiale ondernemingen versterken of verzwakken. Een ongunstig regime voor de overdracht zal een familie stimuleren om eerder te kiezen voor de verkoop van het bedrijf waardoor een niet-familiale groep een overname kan doen. Afhankelijk van de definitie die men gebruikt voor een familiebedrijf, kan niet ontkend worden dat hun invloed op onze economie significant is (Westhead en Cowling, 1998).

Daily en Dollinger (1992) zijn van mening dat familiebedrijven een voordeel hebben ten opzichte van de rest omdat ze in staat zijn om via informele beslissingsstructuren interne

conflicten flexibel op te lossen. Andere auteurs, zoals Habberson en Williams (1999), betwisten het onderzoek van Daily en Dollinger. Zij geloven dat niet-familiebedrijven evenzeer informele beslissingsstructuren kunnen implementeren waaruit ze een strategisch voordeel halen. Simpliciteit in het *business model* kan volgens Bhaumik *et al.* (2010) een voordeel zijn bij familiebedrijven om overzeese investeringen tot een goed einde te brengen.

Het is eigen aan familiebedrijven dat er een verwantschap is tussen de familie en het bedrijf. De verwante familie van een ondernemer zal vaak uit altruïsme kapitaal investeren of sociale ondersteuning bieden (*friends, fools and family*). Ongeacht de winstgevendheid van het bedrijf, zal de familie zich moreel verplicht voelen om een familielid te ondersteunen vanwege de band, vriendschap en langetermijnrelatie met een persoon (Stewart, 2003).

Zodoende een familie de controle kan behouden in haar eigen bedrijf zal ze *executives* zoveel mogelijk onder contract willen leggen. De bedoeling is om hun handelen in overeenstemming brengen met dat van de eigenaars. De verschillen tussen de noden van het bedrijf en van de familie is vaak de dooddoener van de continuïteit van een familiebedrijf. De familie zal ook niet-financiële doelstellingen nastreven, zoals de harmonie tussen de familie, familiereputatie en historische kenmerken en tradities in het bedrijf. Niet-familiale managers handelen met financiële doelstellingen in het belang van het bedrijf. Familieleden zullen ook vaak onder een ander contract vallen dan niet-familiale managers. Eerder emotionele criteria dan rationale criteria worden gebruikt bij het opstellen van contracten. Hoewel een contract de relatie tussen agent en principaal moet bevorderen, zal een familie contract de agency kosten verhogen. Voorgaande is niet van toepassing in familiebedrijven waar controle en eigendom samenvallen (Gomez-Mejia *et al.*, 2001).

Welke bedrijf presteert het beste, een familiebedrijf of een niet-familiebedrijf? Het is een veel gestelde en onderzochte vraag in de academische literatuur zonder een eenduidig antwoord. Anderson en Reeb (2003) zien in hun onderzoek dat familiebedrijven systematisch beter presteren dan niet-familiebedrijven (boekhoudkundig en beursprestaties). Er zijn echter ook auteurs die het tegengestelde beweren. De belangrijkste conclusie die getrokken kan worden is dat zowel familiebedrijven als niet-familiebedrijven kenmerken bezitten waaruit ze voordeel kunnen halen. De uiteindelijke prestatie van een bedrijf bestaat uit veel andere variabelen die ook hun belang hebben, zoals de kwaliteit van het management, sector, strategische keuzes... De prestatie van een familiebedrijf kan ook bekeken worden door de lens van de stakeholdertheorie. De belangrijkste niveaus van *stakeholders* zijn het individu, het bedrijf, de familie en de

maatschappij. Verwacht wordt dat een familiebedrijf waarde creëert voor elk niveau van *stakeholders* in de vorm van een financiële waarde of een niet-financiële waarde (Zellweger en Nason, 2008).

Familiebedrijven en niet-familiebedrijven verschillen significant, zowel op structureel vlak als op procedureel vlak. Onderzoek toont aan dat familiebedrijven van een voordeel genieten op de bedrijfsprestatie door de eenmaking van eigendom en controle (Daily en Dollinger, 1992). Naast de economische en financiële doelstellingen erkennen Lee en Rogoff (1996) dat familiebedrijven hoofdzakelijk gestuurd worden door niet-economische of familiale doelstellingen.

Het is moeilijk om de heterogene groep van familiebedrijven te classificeren en te beschrijven, maar op basis van het niveau van professionaliteit kunnen familiebedrijven ingedeeld worden in types (Dekker *et al.*, 2012). Professionalisering is afhankelijk van vijf factoren: financiële controlesystemen, niet-familiale aanwezigheid in het bestuur, *human resource* controlesystemen, decentralisatie van beslissingsmacht en bedrijvigheid van het topmanagement. Op basis van de professionaliseringsvoorwaarde werden vier types van familiebedrijven gevonden: *autocracy*, *domestic configuration*, *clench hybrid* en *administrative hybrid*. Familiebedrijven zouden zich meer moeten gedragen als niet-familiebedrijven door hun werking op alle niveaus te professionaliseren. Vaak slagen familiebedrijven daar niet in of toch niet in dezelfde mate als niet-familiebedrijven (Stewart en Hitt, 2012).

Familiebedrijven zijn intern gedreven, direct en gesloten familie gebonden systemen. Externe bestuurders of externe adviseurs worden minder snel betrokken in de bedrijfsvoering. Delicate kwesties, conflicten en bedrijfsgevoelige informatie worden bij voorkeur intern gehouden, binnen het bedrijf en de familie. Directe communicatie kanalen kunnen ervoor zorgen dat interne zaken op een snelle manier beslist worden waardoor de kans op externe invloed verkleint. Onder de managers in familiebedrijven zijn er minder pioniers dan *all-rounders* en planners waardoor hun strategisch gedrag eerder conservatief is. Om die reden zouden familiebedrijven bekeken moeten worden als een stabiele factor in de economie, eerder dan een dynamische factor (Donckels en Fröhlich, 1991). Gallo *et al.* hebben ook onderzoek gedaan naar de verschillen tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Ze vonden de volgende kenmerken terug bij familiebedrijven: ouder, lagere omzet, minder werknemers, minder vaste personeelscontracten, kleiner kapitaal, lager aantal aandeelhouders en een hogere proportie van bestuurders die aandeelhouder zijn. Als men dieper ingaat op het financieel beleid van beide soorten ondernemingen ziet men dat het personeelsbeleid, de groei, het risicogedrag en het eigenaarspercentage drijvende factoren zijn om de financiële logica in familiebedrijven te begrijpen. Hoewel

familiebedrijven op verschillende vlakken beter presteren dan niet-familiebedrijven, wordt toch vastgesteld dat ze vaak een gebrek hebben aan een echte langetermijnvisie of een engagement voor groei en innovatie. Als de risicoaversie en de schrik voor het controleverlies veroorzaakt worden door de ambities van de eigenaar-ondernemer, dan brengt deze persoon de competitiviteit van het bedrijf in gevaar.

2.3 Agency conflicten in familieondernemingen

Agency conflicten worden in oorsprong bekeken om de *theory of the firm* te kunnen begrijpen. Een essentieel begrip daarin is de uitoefening van de eigendomsrechten in het bedrijf. Een belangrijke impact op het bestuur van een onderneming zijn uiteraard de contracten (impliciet en expliciet) met de aangeworven managers. Contracten alleen kunnen uiteraard niet het summum van acties omvatten waarvoor een manager verantwoordelijk is, waardoor het gedrag van de manager in lijn moet liggen met de visie van de eigenaars.

Een agency relatie kan gedefinieerd worden als een contract waaronder één of meerdere personen (de agent) zich ertoe verbinden om een dienst uit te oefenen voor rekening van de principaal. De agent krijgt een stuk beslissingsbevoegdheid van de principaal gedelegeerd. In het geval dat beide partijen ijveren naar nutsmaximalisatie kan er verondersteld worden dat de agent niet altijd zal handelen in het belang van de principaal. De principaal kan divergentie van belangen via *incentives* en controle mechanismen beperken. Bij controle mechanismen zal het handelen van de agent worden beperkt door nauwe controle van de principaal. In sommige gevallen zal de principaal een vergoeding (*incentive*) betalen aan de agent om te voorkomen dat hij handelingen zal ondernemen die nadelig zijn voor de principaal.

Het is echter onmogelijk om kosteloos een agent te laten handelen in het voordeel van de principaal. Het restverlies is het welvaartsverlies dat een principaal alsnog oploopt door het aangaan van een agency relatie, zelfs na alle inspanningen om de agent in het voordeel van de principaal te laten handelen. De totale agency kosten zijn dus gelijk aan: (1) de kosten van controle mechanismen, (2) de kosten van *incentives* en (3) het restverlies. Agency kosten doen zich in principe voor in elke situatie waar samenwerking tussen personen nodig is, zelfs als de principaal-agent relatie zich niet expliciet voordoet (Jensen en Meckling, 1976).

Het agency conflict tussen management (agent) en aandeelhouders (principaal) voldoet aan de definitie van een agency relatie. In oorsprong zorgt de scheiding tussen eigendom en controle voor een conflict tussen twee partijen. De ene partij gebruikt het geïnvesteerde geld van een andere partij om een onderneming te managen (type I agency conflict). Dat

soort conflict doet zich voor binnen tal van bedrijven, verenigingen, samenwerkingsverbanden en op alle niveaus. Jensen en Meckling (1976) focussen zich op de contractuele relatie tussen manager en eigenaar. In feite is een onderneming een juridisch fictieve entiteit en geen individu waarvan de standpunten duidelijk zijn. Het is een platform dat probeert te zorgen voor een evenwicht tussen de belangen van verschillende individuen en hun contractuele relaties met de onderneming. Vaak wordt de misvatting gemaakt dat een onderneming een individu is met zijn eigen motivaties en intenties. In werkelijkheid is het een complex evenwichtsproces zoals een financiële markt als het ware.

In een bedrijf waar de eigenaar tevens manager is van het bedrijf met 100 procent van de aandelen, zal er geen agency conflict zijn. Berle en Means (1932) besloten dat geconcentreerd aandeelhouderschap een positieve invloed heeft op de ondernemingswaarde omdat het conflicten tussen eigenaars en managers minimaliseert. Demsetz en Villalonga (2001) ontkennen een relatie tussen de eigendomsstructuur en ondernemingswaarde. De kapitaalstructuur is slechts een endogene uitkomst van winstmaximalisatie door huidige en potentiële aandeelhouders. De eigenaar-manager maximaliseert zijn nut, wat zich uit in een financiële waarde (*return on investment*) een materiële waarde (bedrijfswagen, groot kantoor) en een immateriële waarde (respect van werknemers, professioneel netwerk). Vanaf het punt dat er externe kapitaalhouders in beeld komen ontstaat er een agency conflict. Een manager met 95 procent van de aandelen zal uitgaven van 100 procent blijven doen totdat zijn marginaal nut gelijk zal zijn aan 95 procent en niet 100 procent in het geval van 100 procent aandelen. De eigenaar-manager zal in dit geval ook de agency kosten moeten dragen die de minderheidsaandeelhouder vooropstelt om zijn geld te investeren in het bedrijf.

Hoe lager het eigendomspercentage van de eigenaar-manager, hoe minder hij zal deelnemen in de winsten van het bedrijf en hoe meer hij geneigd zal zijn om grotere bedragen vrij te maken voor persoonlijke extra's, gezien als een vorm van remuneratie. Een ander conflict is de houding van de eigenaar-manager ten aanzien van het zoeken naar nieuwe winstgevende uitdagingen. Er zal een lagere interesse zijn door de grote inspanning die geleverd dient te worden bij het onderzoeken en uitvoeren van investeringen en de lagere *return* dat ertegenover staat. Informatieasymmetrie en tegengestelde belangen zijn nog twee oorzaken waardoor een conflict ontstaat. In veel gevallen heeft de principaal niet dezelfde informatie ter beschikking als de agent, dat misbruik kan maken van zijn positie. De agent zal dat enkel doen als er een eigenbelang aan verbonden is, bijvoorbeeld remuneratie.

Het type II agency conflict handelt over de relatie tussen de controlerende aandeelhouders en de minderheidsaandeelhouders. Het risico bestaat dat de controlerende familie private

voordelen tracht te behalen ten koste van de minderheidsaandeelhouder (Bhaumik en Gregoriou, 2010). De mate waarin het conflict voorkomt is tevens afhankelijk van hoe goed de minderheidsaandelenhouder beschermd wordt door de regelgeving van een land. Anderson en Reeb (2003) konden transparantie linken aan agency conflicten. Als de markt (*stakeholders*) een lagere transparantie toelaat voor een bedrijf is de kans groter dat de controlerende familie waarde vernietigt voor minderheidsaandeelhouders. Niet-beursgenoteerde familiebedrijven vertonen dus meer type II agency problemen dan beursgenoteerde familiebedrijven.

Een familiebedrijf kan goed beschreven worden door het ondernemingsmodel van Shleifer en Vishny (1986) met één grote aandeelhouder en een kleine fractie minderheidsaandeelhouders. De situatie waarin een eigenaar-manager met 100 procent van de aandelen door de tijd evolueert naar een kapitaalstructuur met meerdere aandeelhouders, al dan niet binnen de familie, is regelmatig voorkomend in een groeiend familiebedrijf. Een familiebedrijf start in de eerste generatie met een oprichter en groeit door naar de volgende generaties of laat externen toe in de kapitaalstructuur. De ideale situatie voor een ondernemer is om met een minimum van kapitaal 100 procent van de aandelen te bezitten en het tekort aan liquiditeiten volledig te financieren met bankschulden. In de praktijk is die situatie niet mogelijk en zijn veel bedrijven verplicht om het aandeelhouderschap over meerdere partijen te verdelen. Enkele redenen zijn: (1) buitensporige *incentives* naar risico en rendement bij ondernemingen met een hoge *leverage*, (2) hoge kosten voor het opzetten van controle mechanismen en (3) kosten van faillissement (*default risico*). Dat agency conflict tussen de eigenaar en schuldeiser bestaat omdat banken niet mee participeren in een hoger rendement door genomen risico's, maar wel het verlies dragen bij een faillissement.

In niet-familiebedrijven doet zich een omgekeerde situatie voor waarbij het management (agent), die geen aandeelhouders zijn van het bedrijf, schade kan berokkenen aan het vermogen van de eigenaars (principaal). Agency kosten duiken wederom op om de belangen van de agent in dezelfde richting te krijgen als die van de principaal. Via de raad van bestuur kunnen de voornaamste aandeelhouders het beleid van het management controleren. In het hoofdstuk over corporate governance wordt verder ingegaan op een actieve raad van bestuur en andere controle mechanismen. Een familiale onderneming vertoont in de meeste gevallen geen scheiding tussen eigendom en controle. Daardoor is het agency conflict tussen manager en eigenaar niet significant aangezien daar dat vaak dezelfde persoon is (Stewart, 2003).

Hoofdstuk 3: Resultaatsturing

Bedrijven hechten veel waarde aan hun financiële cijfers en zij zijn niet de enige. Verschillende *stakeholders* in het bedrijfsleven hebben baat bij een kwalitatieve rapportering over de prestatie en financiële gezondheid van de onderneming waarmee ze een relatie hebben. Het huidige bedrijfsleven brengt heel wat uitdagingen met zich mee om vandaag een correcte weergave te brengen van de financiële cijfers. Resultaatsturing zorgt voor een gemanipuleerde weergave van de werkelijkheid. In dit hoofdstuk wordt behandeld welke vormen van resultaatsturing er bestaan, de motieven en de link met familiebedrijven.

3.1 Definities van resultaatsturing

Beleidsmakers ontwerpen boekhoudregels die het management gebruikt om te communiceren met de *stakeholders* van een bedrijf (kapitaalverschaffers, leveranciers, overheid,...). Door een raamwerk te creëren, wat getoetst kan worden door bedrijfsrevisoren en regulators, kunnen boekhoudstandaarden op een kostenefficiënte en geloofwaardige manier de prestaties van een bedrijf vertalen in cijfers. Idealiter geeft het boekhoudsysteem weer welke bedrijven bovengemiddeld presteren en welke bedrijven slechter presteren dan de sector. De allocatie van schaarse productiemiddelen gebeurt op basis van de financiële prestatie van een bedrijf. De hoofddoelstelling van boekhoudstandaarden is het voorzien van vergelijkbare financiële staten tussen ondernemingen die geloofwaardig zijn en relevant, zowel inhoudelijk als qua timing (Healy en Wahlen, 1999).

Managers moeten ten volle hun professioneel oordeel kunnen verwerken in de financiële rapporten over de bedrijfsprestaties. Als boekhouding, waarderingsmethoden, verwachtingen en rapporteringen nauw aansluiten bij de economische werking van een bedrijf, verhoogt het de communicatieve waarde. De interpretatie van de manager en de imperfectie van een audit, zet de poort natuurlijk ook open voor *earnings management*. Er kan bijvoorbeeld gekozen worden voor rapporteringsmethoden die niet accuraat de onderliggende bedrijfsrealiteit vertalen. De centrale vraag voor beleidsmakers is om te bepalen tot op welke hoogte de boekhouding flexibel mag zijn.

Resultaatsturing (*earnings management*) doet zich voor als een manager zijn interpretatie gebruikt in financiële rapportering en in het structureren van boekingen om financiële rapporten te veranderen, met als doel *stakeholders* te misleiden over de onderliggende economische prestaties van het bedrijf of om contractuele gevolgen te beïnvloeden die gebaseerd zijn op gerapporteerde boekhoudkundige cijfers. Er kunnen twee bemerkingen gemaakt worden bij deze definitie. Ten eerste worden managers door de

boekhoudstandaarden verplicht om te beslissen over waarderingen, operationele processen en verwachtingen zonder hierbij de intentie te hebben om cijfers te manipuleren. Ten tweede beseffen en tolereren *stakeholders* een niveau van resultaatsturing door de informatieasymmetrie van managementinformatie.

Flexibiliteit in de boekhoudstandaarden kan ook positief bijdragen aan een verhoogde kwaliteit van financiële rapportering. Keuzes of verwachtingen geven een geloofwaardig signaal over de financiële bedrijfsprestatie. Doordat managers bij sommige rapporteringen niet worden gelimiteerd door regelgeving, verhoogt de informatieve waarde ervan. Subramanyam (1996) onderzocht onder andere de tweestrijd tussen uniformiteit en flexibiliteit in boekhoudregels met als conclusie dat flexibiliteit bijdraagt aan de kwaliteit van communicatie en rapportering. Om te besluiten kan gesteld worden dat interpretaties in het boekhoudkundige raamwerk positieve en negatieve gevolgen met zich meebrengen (Healy en Wahlen, 1999).

3.2 Motieven om het resultaat te sturen

Deze sectie zal behandelen welke motieven aangereikt kunnen worden voor het aanpassen van cijfers naar eigen goeddunken. Enkele motieven zijn: kapitaalmarktverwachtingen en waardering, contracten gebaseerd op boekhoudkundige cijfers en de mededingingswet of andere regelgeving (Healy en Wahlen, 1999). Een uitgesproken Belgische motivatie is de fiscale optimalisatie. Daarbuiten bestaan nog tal van motieven en technieken voor resultaatsturing (*big bath, channel stuffing, stretching the close,...*). Elk bedrijf of manager zal in feite een motivatie kunnen vinden om de resultaten te manipuleren.

In landen waar de beurs een belangrijke rol speelt, zal *income smoothing* ook een significante motivatiefactor zijn om winsten te manipuleren. *Income smoothing* is het aftoppen van grote winsten en verliezen om een gelijkmatige groei van bedrijfsresultaten te kunnen voorleggen aan de financiële markt. Extreem goede of slechte resultaten worden vermeden door ze te verspreiden over meerdere boekjaren. "Het ontwijken van belastingen is typisch Belgisch, net zoals bier en frieten (Crombez, 2013)." Fiscale optimalisatie tracht de belastbare basis te verminderen of te verschuiven door het gerapporteerd resultaat te beïnvloeden.

Het wijdverspreide gebruik van financiële cijfers door investeerders en analisten om te helpen bij een waardering kan een motivatie creëren bij managers om inkomsten te manipuleren en korte termijn beurskoersen te beïnvloeden. Ook voor niet-beursgenoteerde bedrijven zijn cijfers belangrijk, bijvoorbeeld wanneer een *management buy-out* (MBO) op til staat. Een bedrijf wordt gewaardeerd op basis van haar financiële cijfers, dus een eigenaar heeft er alle baat bij het bedrijf zo goed mogelijk voor te stellen om de

verkoopprijs op te drijven (DeAngelo, 1988). Bedrijven zullen hun inkomsten kunstmatig opdrijven voor *private placements*, beursintroducties en aandelenovernames.

Boekhoudkundige cijfers worden gebruikt om aan een contract te linken en bindend te maken aan economisch aantoonbare prestaties tussen het bedrijf en haar *stakeholders*. Expliciete en impliciete management contracten moeten de belangen van externen en het management op één lijn plaatsen. Resultaatsturing werkt hier in beide richtingen afhankelijk van het bonussysteem. Als er een bovengrens is vastgelegd voor bonussen en het maximum is bereikt dan zal een manager inkomsten uitstellen tot de volgende periode. Wanneer er geen maximumbonus is, worden inkomsten naar omhoog geduwd door de manager eventueel zonder economische tegenprestatie. In tijden van crisis en twijfel over de kwaliteit van het management verhoogt de kans op resultaatsturing (Healy en Wahlen, 1999). Op het einde van de loopbaan van een *Chief Executive Officer* (CEO) dalen de *Research & Development* (R&D) uitgaven om de winsten op te drijven. Dat gedrag is ingebakken in de korte termijn natuur van remuneratie en de korte tewerkstellingstermijn.

Bankconvenanten moeten kredietverleners beschermen tegen waardevernietiging door managers ten voordele van aandeelhouders. Convenanten betreffen ratio's over het eigen vermogen en de cashflows (liquiditeitspositie) zodat de terugbetalingscapaciteit van een bedrijf niet in het gedrang komt. Indien een convenant zou gebroken worden, kunnen de kredietvoorwaarden herzien worden en kan de bank zelf de lening terugtrekken. Managers proberen te allen tijde te voorkomen dat een convenant geschonden wordt en zullen daarvoor bereid zijn om de financiële cijfers te wijzigen. Contactuele afspraken lokken dus resultaatsturing uit bij managers om hun bonus te maximaliseren, jobzekerheid te verbeteren en de schending van bankconvenanten te minimaliseren.

Standaarden voor een industrie zetten bedrijven aan om de boekhouding te manipuleren, waaronder in de financiële sector die een overregulering ondergaat door de financiële crisis. Banken moeten voldoen aan een veelheid van regels om toekomstige crises te vermijden. Hoe banken voldoen aan regelgeving kan de manager zelf deels interpreteren door balansposten te overschatten of onderschatten. Indien niet voldaan is volgen er sancties in verschillende vormen, zoals administratieve sancties, strafrechtelijk of door de markt. Bedrijven waarbinnen een onderzoek lopende is met betrekking tot de mededingingswet proberen zichzelf minder winstgevend voor te doen. Bij een subsidieaanvraag ziet men hetzelfde effect in de financiële cijfers.

3.3 Mogelijkheden van resultaatsturing

In principe zijn er twee soorten van resultaatsturing, namelijk *within BGAAP* en *without BGAAP* winstmanipulatie. *Within BGAAP* resultaatsturing wordt onderzocht in deze

masterproef en doelt op de resultaatsturing binnen de wettelijk voorschriften voor de boekhouding. *Without BGAAP* is hetzelfde als fraude omdat er handelingen plaatsvinden die wettelijk niet zijn toegestaan. Beide vormen van resultaatsturing vormen een bedreiging voor de informatieve kwaliteit van rapportering. Fraude is de meest extreme vorm en is de aanleiding geweest van de grote boekhoudschandalen in het verleden, waarvan Enron het bekendste voorbeeld is. De grens tussen creatief boekhouden zonder buiten de lijntjes te kleuren en fraude is soms een dunne weg om te bewandelen als manager.

Binnen *within BGAAP* resultaatsturing worden de mogelijkheden gereduceerd tot vier globale groepen (Amat *et al.*, 1999). De eerste categorie heeft te maken met de flexibiliteit in de boekhoudwetgeving om te kiezen voor bepaalde accountingmethodes. Belangrijke posten in de jaarrekening vereisen een schatting, beoordeling of voorstelling. Dat is de tweede categorie. De derde en vierde categorie spelen zich af op strategisch niveau waar beslissingen en investeringen al dan niet gepland worden in een bepaald boekjaar. Het kan gaan over reële (operationele impact) of artificiële transacties (puur boekhoudkundig) (Lybaert en Jans, 2006).

Het *Jones model* is het toonaangevend model om resultaatsturing te detecteren in bedrijven (Jones *et al.*, 2006). Jones introduceerde zijn model in 1991 en nadien zijn er aanpassingen gebeurd om het model te optimaliseren. Het model tracht de effecten in te schatten van de economische conjunctuur en veranderende omstandigheden in het bedrijf op de *nondiscretionary accruals*. *Accruals* zijn componenten van de winst die niet zijn weergegeven in de huidige kasstromen. Ze kunnen gedefinieerd worden als het verschil tussen de kasstromen van de bedrijfsactiviteit en het nettoresultaat. Dharan (2003) splitst de totale *accruals* op in *nondiscretionary accruals* en *discretionary accruals*. De tweede categorie kan het management beïnvloeden en zijn het gevolg van resultaatsturing.

3.4 Relatie tussen resultaatsturing en familiebedrijven

In het vorige hoofdstuk over familiebedrijven kwam naar voor dat er duidelijke verschillen zijn tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven. Dat zal ook een impact hebben op het gedrag met betrekking tot resultaatsturing. Familiebedrijven zijn over het algemeen minder gevoelig voor korte termijn doelstellingen dan niet-familiebedrijven. Dat geldt zowel voor beursgenoteerde als voor niet-beursgenoteerde familiebedrijven vermits dit eigen is aan de familiale kenmerken van de onderneming. Het gevolg is een minder sterke neiging om aan *income smoothing* te doen. Het hoofddoel van de eigenaarsfamilie is het veilig stellen van de langetermijncontinuïteit eerder dan korte termijn maximalisatie van aandeelhouderswaarde. De investeringshorizon van eigenaars van een familiebedrijf is langer dan in een niet-familiebedrijf. Nog een reden voor langetermijndenken kan zijn dat

de bijdrage van een individuele manager aan de totale bedrijfsprestatie minder belangrijk en prestatiegericht is door de grote persoonlijke band met de familiale aandeelhouders (Prencipe *et al.*, 2008).

Volgens sommige onderzoekers vertonen familiebedrijven over het algemeen een financiële rapportering van hogere kwaliteit dan niet-familiebedrijven. De determinanten voor een kwalitatieve en realistische boekhouding verschillen tussen beide bedrijven. Rapportering van familiebedrijven is meer transparant en is minder vatbaar voor het opportunisme van een manager (Cascino *et al.*, 2010). Jiraporn en DaDalt (2009) schrijven ook in het voordeel van familiebedrijven. Volgens hun isoleren familiebedrijven zich van resultaatsturing omdat de meerderheid van de aandelen zich bij de familie bevindt en er een minder grote prestatiedruk heerst op de werkvloer. De kans op resultaatsturing is kleiner bij familiebedrijven dan bij niet-familiebedrijven. García-Meca en Sánchez-Ballesta (2009) daarentegen verwachten dat de kwaliteit van rapportering lager is familiebedrijven ten opzichte van niet-familiebedrijven. De kans op resultaatsturing is dus groter bij familiebedrijven volgens deze auteurs.

De ondernemersfamilie wil graag de controle in hun bedrijf behouden wat een impact heeft op structuur, waarde, kost en capaciteit om kapitaal aan te trekken. Er zijn verschillen zichtbaar afhankelijk van in welke generatie het familiebedrijf zich bevindt. Eerste generatie familiebedrijven hebben een lagere agency kost ten opzichte van familiebedrijven van meerdere generaties oud en dat compenseert een minder efficiënte kapitaalstructuur. Als extern vermogen aangetrokken moet worden, zal de aversie om controle te verliezen familiebedrijven ertoe aanzetten geen kapitaalverhoging te plaatsen. De familiale onderneming gaat kiezen om meer afhankelijk te zijn van schulden dan niet-familiale ondernemingen. Familiale managers volgen vastberaden een *pecking order* in hun financieringsvoorkeuren (Blanco-Mazagatos *et al.*, 2007).

Familiebedrijven hechten meer belang aan bankconvenanten dan niet-familiebedrijven en zullen sneller resultaten manipuleren om een schending van het covenant te voorkomen. Ze kunnen dat onder andere doen door het al dan niet activeren van R&D-kosten. De redenen voor de focus op bankconvenanten zijn het behoud van controle over de onderneming en geen reputatieschade oplopen in de langetermijnrelatie met de kredietverleners (Prencipe *et al.*, 2008).

Als managers toegang krijgen tot het kapitaal van een onderneming dalen de agency conflicten tussen managers en aandeelhouders. De intentie en opportuniteiten voor managers om resultaten te manipuleren verlagen terwijl het informatiegehalte van rapportering stijgt. Studies over het verschil in kwaliteit tussen landen van gerapporteerde cijfers tonen aan dat naast boekhoudstandaarden, de institutionele omgeving (corporate

governance, legaal kader, financieel kader) waarin een bedrijf zich bevindt ook meespeelt. Hoge eigendomsconcentratie en een uitgesproken scheiding tussen eigendom en controle verzwakken het informatiegehalte van gerapporteerde winsten naar externe investeerders.

De eerste verklaring is gebaseerd op het nastreven van private voordelen door de controlerende aandeelhouder (*entrenchment*). De kwaliteit van rapportering verzwakt omdat minderheidsaandeelhouders anticiperen op een eigendomsstructuur waarin de controlerende aandeelhouder de mogelijkheid en prikkel heeft om winsten te manipuleren. Ze trachten daarmee private voordelen te bekomen of te verdoezelen dat ze deze voordelen hebben bekomen. Een tweede verklaring heeft te maken met bedrijfseigen informatie. In een situatie waar bedrijven sterk afhankelijk zijn van schulden en de daarmee samenhangende rente, is het voordelig voor een bedrijf om het kapitaal en stemrechten te concentreren zodat specifieke kennis over hun activiteiten verborgen kan blijven voor potentiële concurrenten en het grote publiek. Dat argument suggereert dat een hoge eigendomsconcentratie geassocieerd gaat met lager informatiegehalte van de boekhouding (Fan en Wong, 2002).

Bovenstaande verklaringen kunnen opgesplitst worden in twee tegengestelde effecten dat eigendomsconcentratie linkt met resultaatsturing. Het *entrenchment effect* zegt dat hoge eigendomsconcentratie zal leiden tot een grotere kans op resultaatsturing door de controlerende aandeelhouder. Zowel directe toe-eigening van voordelen als indirecte toe-eigening (winsten van het bedrijf worden overgeplaatst via transacties met een andere vennootschap ook onder controle van de meerderheidsaandeelhouder). Als de eigendomsconcentratie boven het niveau van effectieve controle (>50 procent) komt, zal de kans op resultaatsturing dalen omdat de belangen tussen minderheids- en meerderheidsaandeelhouders meer op één lijn komen te liggen. Dat wordt het *alignment effect* genoemd.

Volgens Fan en Wong (2002) heeft een familiebedrijf een kleinere kans op resultaatsturing vergeleken met niet-familiebedrijven als de familiale aandeelhouder meer dan 50 procent van de aandelen bezit. Als we over een familiebedrijf spreken in deze masterproef gaat het over een niet-beursgenoteerde onderneming waarvan de familie meer dan 50 procent van het kapitaal vertegenwoordigt. Hoe groter het eigendomspercentage van uitvoerende familiale managers, hoe groter de neiging naar resultaatsturing zal zijn, gebaseerd op de private voordelen die de familie kan bereiken. Hoewel over het algemeen familiale CEO's minder geneigd zijn om winsten te manipuleren dan niet-familiale CEO's. Er ontstaan dus meer agency conflicten tussen eigenaars en een niet-familiale CEO. Familiebedrijven zouden transparantie en kwalitatieve boekhoudinformatie moeten promoten om hun imago

te verbeteren dat suggereert dat familiebedrijven externe aandeelhouders uitbuiten (Yang, 2010).

In de academische literatuur kan er op basis van de kenmerken van familiebedrijven en niet-familiebedrijven dus geen duidelijk antwoord gegeven worden op de vraag welk type bedrijf de grootste kans op resultaatsturing heeft.

Hoofdstuk 4: Corporate governance

Corporate governance is een zeer populair begrip sinds de boekhoudschandalen, maar het bestaat al veel langer. Het begrip wordt in dit hoofdstuk algemeen gekaderd in haar functie en ontstaan. Doorheen de tijd zijn er verschillende corporate governance systemen en modellen ontstaan met elk hun eigenheid. Een belangrijke sectie in dit hoofdstuk is de toelichting bij de Code Buyse, een zeer unieke Belgische corporate governance code. Corporate governance heeft onder andere als doelstelling om resultaatsturing te voorkomen.

4.1 Omschrijving en functie van corporate governance

Corporate governance (deugdelijk bestuur) omvat een reeks regels en gedragingen die bepalen hoe vennootschappen worden bestuurd en gecontroleerd (Commissie Corporate Governance, 2009). Een goed governance model zal zijn doel bereiken door het juiste evenwicht te vinden tussen leiderschap, ondernemerschap en prestatie enerzijds, alsook controle en conformiteit met de regels anderzijds. De belangrijkste doelstelling van corporate governance is het bevorderen van waardecreatie op lange termijn. Hogere verwachtingen van investeerders en andere spelers in de markt zal waarschijnlijk de kwaliteit van rapportering en verantwoording van managers verder verbeteren. Bestuur, in welke organisatie dan ook, leidt tot belangenconflicten als er meerdere mensen met beslissingsbevoegdheid betrokken zijn. Het is aan deugdelijk bestuur om de rechten en verplichtingen van elke betrokkene in harmonie te verdelen (Aguilera, 2005).

Goede governance moet verankerd zijn in de waarden van de onderneming. Het biedt mechanismen om leiderschap, integriteit en transparantie in het besluitvormingsproces te waarborgen. De besluitvorming dient te gebeuren conform het belang van de vennootschap, van haar aandeelhouders en van de andere *stakeholders*. Corporate governance vereist ook controle, dat betekent een daadwerkelijke evaluatie van prestaties, alsook een afdoend beheer van potentiële risico's en een toezicht op de naleving in verband met overgekomen procedures en processen (Commissie Corporate Governance, 2009).

Deugdelijk bestuur gaat over de relatie tussen de perceptie van de maatschappij over ethisch bestuur en de werkelijke interne governance mechanismen (Cohen en Boyd, 2000). Corporate governance kan een effectieve uitweg zijn voor het controleren van de machtsrelaties (Heinrich, 2002). Corporate governance zal leiden tot een meer efficiënte markt (accuratere prijszetting, betere verdeling van middelen), zowel voor beursgenoteerde als voor niet-beursgenoteerde ondernemingen (Cohen *et al.*, 2002). Corporate governance bestaat niet enkel voor het oplossen van de klassieke agency conflicten tussen het management en (potentiële) verschaffers van financiering. Daarnaast

hoort een bedrijf ook na te denken over corporate governance om de relaties te verbeteren met werknemers, leveranciers en klanten (Nelson, 2009).

Corporate governance heeft een evolutie van verstrenging meegemaakt in de laatste decennia waarmee de markt en beleidsmakers trachten de integriteit van financiële rapportering te verbeteren. Enerzijds is er een wettelijk kader dat enkele monitoringmechanismen verplicht voor vennootschappen. Het kader kan deels beschouwd worden als een bescherming voor de investeerder omdat er een deugdelijker bestuur is en meer controle. Anderzijds wint het *comply or explain* principe meer en meer aan populariteit. Bedrijven genieten uiteindelijk nog over een grote vrijheid in het toepassen van corporate governance codes. De gangbare methode is dat een bedrijf bepaalde mechanismen die ze nodig acht, toepast in het ondernemingsstructuur of ze verklaart waarom het niet toegepast wordt. Indien de markt niet akkoord is met het beleid van de onderneming in verband met corporate governance, moet de regulator niet optreden, maar dan zal de markt zelf sanctioneren.

Eén van de belangrijkste interne corporate governance mechanismen is de raad van bestuur, met de intentie om de agency conflicten tussen aandeelhouders en management te verminderen. Als zijnde de juridische vertegenwoordiging van de eigenaars hebben de bestuurders de formele autoriteit om het management te controleren, bij te sturen, te evalueren en te belonen. Managers stemmen hun strategisch beslissingsproces, en als gevolg ook de bedrijfsprestaties, af op de raad van bestuur. Voor sommige beslissingen heeft de raad van bestuur ook de volledige beslissingsbevoegdheid. De academische literatuur heeft reeds veel aandacht besteed aan de relatie tussen de raad van bestuur en de financiële prestatie van een bedrijf.

De raad van bestuur werd ontleed op basis van externe bestuurders, aantal bestuurders, complementariteit, demografie en leiderschapstijlen. De proportie tussen externe bestuurders en interne bestuurders is vaak geïdentificeerd als een belangrijk element om de belangen van aandeelhouders en management op één lijn te krijgen. Om het gedrag van het management doeltreffend te kunnen controleren dient een raad van bestuur onafhankelijk te zijn, iets wat in de hand gewerkt wordt door het aantal externe bestuurders. Een onafhankelijk raad van bestuur heeft een positieve invloed op interne relaties met het management en op externe relaties. Externe bestuurders brengen een risico met zich mee dat ze niet genoeg specifieke bedrijfs- en industriekennis bezitten om geïnformeerde beslissingen te maken. Een goede betrokkenheid en informatiedoorstroom met de interne bestuurders lost dat probleem nagenoeg op. Verder in het hoofdstuk zal ingegaan worden op de functies en structuur van een raad van bestuur en andere monitoringmechanismen.

Doorheen de geschiedenis zijn er verschillende corporate governance systemen en -modellen ontstaan. Elk zijn ze ingebakken in de economische wortels van een land en hebben hun uitwerking op het bedrijfsleven. Het onderscheid tussen een *one-tier*- en *two-tier*-structuur speelt zich af op het niveau van de raad van bestuur. Een *one-tier*-structuur combineert zowel uitvoerende als niet-uitvoerende bestuurders, die samenkomen tijdens één vergadering (raad van bestuur). Een *two-tier*-structuur bestaat uit twee organen, een management orgaan en een toezichthoudend orgaan. Deze structuur wordt meestal bepaald op nationaal niveau en de meerderheid van de bedrijven passen dat systeem toe. België, de Verenigde Staten (VS) en het Verenigd Koninkrijk (VK) hebben een *one-tier*-structuur. Duitsland en Nederland hebben een *two-tier*-structuur (Van Luijk en Schilder, 1997).

Er kunnen twee grote groepen van landen gemaakt worden die elk bepaalde kenmerken dragen in hun bestuursstructuren. Men spreekt over het marktgeoriënteerde- en netwerkgeoriënteerde systeem. De landen zijn enerzijds de VS, VK en bepaalde landen van continentaal Europa (voornamelijk Duitsland en Nederland), anderzijds continentaal Europa (België, Frankrijk,...). Het marktgeoriënteerde systeem is meer gericht naar kapitaalverschaffing via de beurs, met als gevolg een hoog percentage van beursgenoteerde bedrijven en een lage aandeelhoudersconcentratie. De markt is een belangrijke 'toezichthouder' in dat systeem en sanctioneert bedrijven waar nodig met dalende beurskoersen. De *one-tier*-structuur is vaak aanwezig in marktgeoriënteerde landen. Voor een netwerkgeoriënteerde systeem gelden de omgekeerde eigenschappen. De bedrijven hechten minder belang aan de financiële markten. In België is er sprake van het netwerkgeoriënteerde systeem.

Op macro-economisch niveau is een land historisch gegroeid tot een economisch stelsel dat vandaag overheersend is. Het economisch klimaat, de bedrijven en de regulering zullen de kenmerken dragen van dat stelsel. In grote lijnen bestaat er het Angelsaksisch en het continentale model. Het continentale model (Frankrijk, Nederland, België, Italië) legt de nadruk op het *stakeholdermodel*, is een netwerkgeoriënteerde systeem, heeft minder bescherming voor aandeelhouders en dat zorgt voor een hoge eigendomsconcentratie. Het omgekeerde is van toepassing voor het Angelsaksisch model (VS, VK, Canada, Australië). Convergentie is ook een kenmerk dat plaatsvindt op macro-economisch niveau, namelijk het naar elkaar toegroeien van modellen van corporate governance tussen verschillende landen. Globalisatie werkt dat in de hand door een grote gemeenschappelijke markt te creëren voor alle bedrijven wereldwijd (Gordon en Roe, 2004).

4.2 Belgisch kader voor corporate governance

De basisprincipes voor corporate governance van de *OESO* (Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling), gepubliceerd in 1999, worden internationaal erkend als referentiewaarden voor verantwoordelijk ondernemerschap. Ze vormen een eerste referentie met normen en goede praktijken zonder dwingend karakter. De principes geven een richting aan voor het implementeren van deugdelijk bestuur afhankelijk van de specifieke omstandigheden binnen een bedrijf, industrie of land. De Belgische corporate governance code is in ruime mate geïnspireerd op de *OESO*-principes, wat overigens ook het geval is voor de meeste codes binnen de *Europese Unie* (EU).

Naar aanleiding van de financiële crisis van 2007 tot 2009 publiceerde de *OESO* in 2009 een rapport met enkele kernboodschappen van de voornaamste tekortkomingen van de huidige corporate governance codes. Sindsdien is er een mechanisme van *peer review* (toetsing door de markt) ontstaan waarbij de sterke en zwakke punten van de wetgeving en de codes aangehaald worden. De toetsing door de markt is één van de grootste voordelen om te werken met codes zonder dwingend karakter. Op regelmatige basis evalueert de markt de relevantie van de codes rekening houdend met veranderende omstandigheden. Een bedrijf dat niet voldoet aan de codes vooropgesteld door de markt zal afgestraft worden (*comply or explain*). Een code is een flexibeler instrument dan een wetgeving, getoetst door de markt en reageert snel op economische evoluties.

In België bestaan twee corporate governance codes die wijdverspreid zijn, maar geen juridische waarde hebben: de Belgische Corporate Governance Code (de Code Daems van 2009) en de Code Buysse. De Code Daems, de vervolgeditie van de Code Lippens, richt zich tot de beursgenoteerde vennootschappen en dient als referentiecode voor alle vennootschappen. Er werden negen principes geformuleerd om een goed bestuur voor de aandeelhouders, de bestuurders en de andere *stakeholders* te stimuleren. De Code Buysse, een unieke code in de wereld, is gericht naar niet-beursgenoteerde ondernemingen en geeft ook aanbevelingen voor familiebedrijven. De relevantie van familiebedrijven is eerder in deze masterproef aangetoond en wordt erkend door de academische wereld. De Code Buysse is één van de eerste codes rond corporate governance die specifieke aanbevelingen formuleert voor niet-beursgenoteerde bedrijven en familiale governance. De volgende sectie gaat uitgebreider in op de mechanismen van de Code Buysse. Beide codes werken volgens het *pas toe of leg uit – principe*, eerder in dit hoofdstuk uitgelegd.

De Europese Richtlijn 2006/46/EG bepaalt dat beursgenoteerde vennootschappen een verklaring van corporate governance moeten publiceren. In België is deze richtlijn vertaald in de wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur. De genoteerde vennootschappen moeten in hun jaarverslag een verklaring inzake deugdelijk bestuur

opnemen met een aantal minimum informatievereisten. In de verklaring inzake deugdelijk bestuur zit ook een remuneratieverslag vervat met informatieverplichtingen en opgesteld door het (wettelijke verplichte) remuneratiecomité. Het remuneratiecomité wordt opgericht binnen een raad van bestuur en doet voorstellen over het remuneratiebeleid. De wet van 6 april 2010 voorziet ook in enkele bepalingen met betrekking tot de remuneratie op zich, zoals bijvoorbeeld over de vertrekvergoeding en de variabele remuneratie.

De wet van 2 augustus 2002 regelt het wettelijke kader voor de uitbouw van een raad van bestuur en een dagelijks bestuur. Deze wet is van toepassing op beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde vennootschappen. Ten slotte zijn beursgenoteerde vennootschappen door de wet van 17 december 2008 verplicht om een auditcomité op te richten binnen de raad van bestuur. De belangrijkste taken van het auditcomité zijn de monitoring van het financiële verslaggevingsproces, de interne controle en het risicobeheer.

Op Europees niveau is de *Europese Commissie* al enkele jaren aan het bekijken om het Europese vennootschapsrecht en het kader voor corporate governance te vernieuwen. Er werden groenboeken gelanceerd, vergaderd en een actieplan opgesteld om dat allemaal te verwezenlijken. De drie krachtlijnen zijn: transparantie, betrokkenheid van aandeelhouders en vereenvoudiging van de grensoverschrijdende transacties tussen Europese ondernemingen.

4.3 Code Buysse – Familiale governance

Bij de introductie van de Code Buysse I in september 2005 was het een unicum in de wereld. Vele landen hebben het voorbeeld van België gevolgd door een code voor niet-beursgenoteerde bedrijven te introduceren. Ondertussen is er sinds 2009 een geactualiseerde versie van de oorspronkelijke Code gepubliceerd, namelijk de Code Buysse II. Doorheen de jaren zijn de bedrijven en het economisch kader in België dermate geëvolueerd dat de Code Buysse een actuele invulling nodig had. Menige niet-beursgenoteerde bedrijven passen corporate governance toe op basis van de Code Buysse om bepaalde problematieken binnen hun bedrijfsbeleid te ontzenuwen. Deze bedrijven hebben als doelstelling duurzame en winstgevende groei te creëren in perioden van goede en slechte conjunctuur. De Code Buysse probeert in haar bestaan een praktische handleiding te zijn om die doelstelling te realiseren (Buysse, 2009).

Beursgenoteerde vennootschappen moeten veel transparanter zijn. Er is een strikte regulering inzake corporate governance, rapportering, boekhoudstandaarden en andere bedrijfsinformatie. De financiële markt hecht een grote waarde aan financiële prestaties en wil dat graag vergelijken met de rest van de beurs of de sector. Het gevolg is dat beursgenoteerde bedrijven 'gemakkelijk' vergelijkbaar moeten zijn, liefst globaal. Een heel

andere wereld dan de geharmoniseerde en gestandaardiseerde markt is het diverse landschap van niet-beursgenoteerde bedrijven. Daarom is het van belang dat met de eigenheden van elke onderneming wordt rekening gehouden bij het uitwerken van haar corporate governance. Niet-beursgenoteerde bedrijven zijn voor België een pak belangrijker voor de economie aangezien het kleine en steeds kleiner wordende aantal beursgenoteerde bedrijven.

Naarmate een bedrijf groeit en professionaliseert zal ook de corporate governance mee groeien. Deze evolutie valt meestal uiteen in vier fasen:

- Fase 1: Deugdelijk bestuur;
- Fase 2: De raad van advies;
- Fase 3: De actieve raad van bestuur;
- Fase 4: De verdere uitbouw van de bestuursorganen.

In fase 1 leidt een ondernemer zijn bedrijf te goeder trouw en volgens de ethische waarden in het bedrijfsleven. Dat is kort waar deugdelijk ondernemen voor staat en is de basis als een ondernemer de continuïteit van het bedrijf wil garanderen. De raad van advies dient als klankbord voor de ondernemer over zijn bedrijfsvoering (fase 2). Ondernemingen in de 3^{de} fase beschikken over een actieve raad van bestuur die frequent vergadert over strategische zaken en liefst verrijkt met externe bestuurders. Fase 4 handelt over de verdere uitbouw van corporate governance met bijzondere aandacht voor comités die fungeren onder de raad van bestuur.

Een doorslaggevend verschil met corporate governance bij beursgenoteerde bedrijven is de eigendomsstructuur tussen beide. In niet-beursgenoteerde bedrijven is eigendom vaak geconcentreerd over één of meerdere aandeelhouders binnen dezelfde familie. Beursgenoteerde bedrijven hebben een groot aantal aandeelhouders die ook nog eens zeer divers zijn (institutionele en particuliere beleggers). De markt en de overheid bepalen in welke mate beursgenoteerde bedrijven corporate governance toepassen terwijl niet-beursgenoteerde bedrijven zelf kiezen hoe transparant zij daarin zijn.

Details over de Code zullen niet uitvoerig aan bod komen, maar kunnen geraadpleegd worden op www.codebuysse.be. De Code Buysse behandelt volgende onderwerpen: deugdelijk ondernemen, maatschappelijk verantwoord ondernemen, raad van advies, actieve raad van bestuur, performant management, betrokken aandeelhouders, controle en risicobeheer, familiale governance en de bekendmaking van de corporate governance.

Het valt op dat de raad van bestuur een zeer belangrijke plaats inneemt in de Code Buysse. De structuur van de raad van bestuur heeft een grote invloed op de goede werking ervan

en de samenwerking met het management, de aandeelhouders en andere *stakeholders*. Volgende elementen spelen een belangrijke rol: aantal bestuurders, externe bestuurders, uitvoerende bestuurders, niet-familiale bestuurders, CEO-dualiteit, complementariteit van de bestuurders (diversiteit), selectie, evaluatie en remuneratie. Zoals eerder aangehaald bestaat er geen ideale structuur, maar zal elk bedrijf voor zichzelf moeten toetsen wat de noden zijn.

In familiebedrijven wordt de raad van bestuur vaak gedomineerd door de familieleden. Onderzoek heeft altijd erkend dat familieleden een belangrijke impact hebben op de raad van bestuur, maar er is weinig uitvoerig onderzoek wat de invloed is van de genetische verwantschap van familieleden onderling op de werking van de raad van bestuur. Collin en Ahlberg (2012) concluderen dat genetisch verwantschap een invloed heeft op de werking van de raad van bestuur. Het zal leiden tot nepotisme, namelijk het bevoordelen van familieleden in de bestuursstructuur. Familiebedrijven kunnen best een duidelijke strategie uitlijnen om nepotisme te managen. Bettinelli (2011) raadt familiebedrijven aan om externe bestuurders in de raad van bestuur te laten zetelen. Het zal de processen verbeteren, creëert meer engagement bij de bestuurders en een betere cohesie. De prestaties van een raad van bestuur worden hoger gepercipieerd als er externe bestuurders aanwezig zijn.

Hoe meer familieleden bij de familiale onderneming betrokken zijn, des te groter wordt de noodzaak om goede structuren tot stand te brengen en goede afspraken te maken. Familiale governance wordt even belangrijk als de governance van het bedrijf. Tabel 2 lijst de verschillende organen op die gewenst zijn bij een bepaalde structuur van eigendom binnen het familiebedrijf.

Tabel 2: Een dynamische kijk op bestuursorganen in een familiebedrijf.

Familiale eigenaars	Bestuursorganen/instrumenten
Eigenaar/manager	Aandeelhoudersovereenkomsten (met minderheidsaandeelhouders)
Tweede/derde generatie familiebedrijf	Familievergaderingen/overeenkomsten/charters
Verschillende generaties/neven en nichten	Familieraad
Uitgebreide familiale ondernemingen met verschillende takken	<i>Family office</i>

De governance van het bedrijf en de familie moet zorgen voor een goede interactie tussen de drie groepen van Tagiuri en Davis (1996), namelijk de eigenaars, het bedrijf en de familie. Het familiebedrijf (management) informeert en consulteert de raad van bestuur over haar operationele activiteiten. De raad van bestuur benoemt het management en voorziet strategische input aan het management. Vervolgens informeert de raad van bestuur de familieraad over operationele en strategische ontwikkelingen in het bedrijf. De familieraad benoemt leden van de familie en niet-familieleden die als bestuurder mogen zetelen. Er worden waarden en een familiaal charter opgesteld door de familieraad. Ten slotte informeert de familieraad de familiale aandeelhouders/vertegenwoordiging van de aandeelhouders over ontwikkelingen in het familiebedrijf. Familiale aandeelhouders benoemen op hun beurt wie er zetelt in de familieraad.

Familiale kenmerken en de structuur van een familiebedrijf hebben als gevolg dat ze een oorzaak kunnen zijn voor veel en persoonlijke conflicten tussen de betrokkenen over gedragingen en prestaties. Familiebedrijven zijn een zeer heterogeen ras in de bedrijfswereld. Familiebedrijven die een inspanning leveren om de belangrijkste governance elementen efficiënt toe te passen, tonen een significante vermindering van agency conflicten en een betere bedrijfsprestatie. Aan elk bedrijf natuurlijk om uit te maken welke elementen van corporate governance belangrijk zijn in haar organisatie om daar de focus op te leggen. Familiebedrijven moet in hun governance gebruik maken van het voordeel dat er minder agency kosten gemaakt moeten worden om conflicten tussen management en eigenaars te verminderen.

Vooraf wanneer de familie een sterke invloed heeft op de bedrijfsvoering en de lange termijn strategie. Familiebedrijven van de eerste generatie, onder leiding van de oprichter,

bezitten meestal de geschikte kenmerken. Als het bedrijf in handen is van de volgende generaties en verspreid is over meerdere personen/takken van de familie, is de kans groter dat zij eerder denken aan het persoonlijk (financieel) belang dan aan het belang van het bedrijf op lange termijn. In corporate governance moet rekening gehouden worden met het feit dat in latere generaties meer structuren vereist zijn om de agency conflicten te beperken (Miller en Breton-Miller, 2006).

4.4 CEO-dualiteit

CEO-dualiteit is een veel besproken kenmerk van de structuur van een raad van bestuur in het groter geheel van corporate governance. Er bestaat CEO-dualiteit wanneer de CEO tevens voorzitter is van de raad van bestuur. Braun en Sharma (2007) zien geen invloed van dualiteit op de prestatie in het familiebedrijf. Hun resultaten tonen dat de relatie tussen dualiteit en prestatie een toevalsvariabele is op de familiale eigendom in het bedrijf. In familiebedrijven zonder dualiteit heeft de prestatie een inverse relatie ten opzichte van de grootte van het eigendomspercentage van de familie. Duale familiebedrijven ondervinden geen relatie tussen prestatie en familiaal eigendom. Wanneer familiaal eigendom laag is, zal een scheiding tussen de CEO en de voorzitter een grotere aandeelhouderswaarde tewerkstellingen. Het is nuttig in een familiebedrijf om geen CEO-dualiteit te hebben in de governance structuur als de familie geneigd is aan resultaatsturing te doen. Het menselijk aspect bij resultaatsturing komt weer naar voor, namelijk de integriteit van de familie en van het management.

CEO-dualiteit beperkt de onafhankelijkheid van een raad van bestuur (Bliss, 2010). In de gevallen waar een raad van bestuur een voorzitter heeft die niet tegelijk CEO is, genereert dat een grotere kwaliteit van de rapportering en de audit. Een dominante CEO zou te veel invloed kunnen uitoefenen op de andere bestuurders als voorzitter. Het aantal bestuurders is ook van belang om een goede werking te garanderen van de raad van bestuur. Een te groot aantal bestuurders zal zorgen voor inefficiënte besluitvorming en heeft een negatieve invloed op bedrijfsprestaties. Lam en Lee (2008) vonden ook een negatieve relatie tussen CEO-dualiteit en de prestaties van een familiebedrijf, terwijl in niet-familiebedrijven wel een positieve relatie aanwezig is. Het is belangrijk om goed na te denken over de structuur en samenstelling van de raad van bestuur. Extra aandacht moet gaan naar het proces waarbij bestuurders op elkaar inwerken (Bettinelli, 2011).

4.5 Corporate governance en resultaatsturing

Om corporate governance goed te begrijpen is het belangrijk om te beseffen dat het voorwaardelijk is en bedrijven er een eigen invulling kunnen geven eraan. Stockmans *et al.* (2013) veronderstellen dat het effect van een hoge proportie externe bestuurders en de afwezigheid van CEO-dualiteit op resultaatsturing sterker is wanneer een familiebedrijf meer geconfronteerd wordt met significante agency problemen. Een hogere proportie externe bestuurders in de raad van bestuur en een splitsing tussen CEO en voorzitter kan een beperkend effect hebben op resultaatsturing. De relatie tussen de karakteristieken van de raad van bestuur en resultaatsturing is gemodereerd door de potentiële aanwezigheid van agency conflicten.

In de academische literatuur wordt gepleit dat bepaalde aspecten van de structuur van een raad van bestuur een positieve invloed hebben op de controle van management beslissingen. Onder deze beslissingen behoren ook het beleid van een manager inzake resultaatsturing. Vorige studies toonden aan dat de kans op resultaatsturing in beursgenoteerde bedrijven lager ligt wanneer de raad van bestuur onafhankelijk is. Naar familiebedrijven is echter veel minder onderzoek gebeurd. Prencipe en Bar-Yosef (2012) bekijken de relatie tussen resultaatsturing en de onafhankelijkheid van de raad van bestuur in familiebedrijven. Deze onafhankelijkheid wordt bepaald door twee parameters, namelijk (1) de proportie van externe bestuurder (onafhankelijken) en (2) de afwezigheid van CEO-dualiteit. Er werd gevonden dat de impact op resultaatsturing door een meer onafhankelijke raad van bestuur kleiner is bij bedrijven gecontroleerd door een familie (meer als 50 procent). Het effect op resultaatsturing van de afwezigheid van CEO-dualiteit is kleiner in familiebedrijven dan in niet-familiebedrijven als de CEO een familiale aandeelhouder is.

Hoofdstuk 5: Onderzoek

5.1 Methodologie

Om het onderzoek uit te voeren wordt er gebruik gemaakt van kwalitatief onderzoek. Die keuze brengt zowel voordelen als nadelen met zich mee. Via interviews kan er dieper ingegaan worden op de praktijk van het bedrijf en de andere perspectieven vanuit het bedrijfsleven. Gezien de gevoeligheid van resultaatsturing in de praktijk zal kwalitatief onderzoek niet de meest ideale methode zijn. Toch is het vanwege de focus op Limburg interessant in dit onderzoek voornamelijk de nadruk te leggen op interviews. Daardoor is het mogelijk om het sentiment van bedrijfswereld aan te voelen over deze onderwerpen, wat in kwantitatief of empirisch onderzoek zeer moeilijk is.

Er is gekozen om een praktijkvisie over Limburg te genereren vanuit verschillende perspectieven. Een gerichte steekproef van familiebedrijven en niet-familiebedrijven werd geselecteerd op basis van een sneeuwbalmethode. Ik zocht primaire aanspreekpunten via familie, vrienden en eigen bedrijvenrelaties, liefst bij gekende Limburgse bedrijven (sterke marketing, opvallend in het straatbeeld). Sommige bedrijven werden geselecteerd uit de *VKW Limburg Top 500* en werden primaire aanspreekpunten gezocht. Die aanspreekpunten in het desbetreffende bedrijf dat in aanmerking kwam voor de steekproef, gingen op zoek naar de geschikte persoon voor een interview. Uit deze methode zijn 50 bedrijven en *stakeholders* in het totaal gecontacteerd via mail of telefoon. Vervolgens werden alle bedrijven en *stakeholders* geïnterviewd die hadden gereageerd. In totaal hebben er 18 gesprekken plaatsgevonden waarvan één telefonisch. Een gesprek duurde gemiddeld 45 minuten. Alle bedrijven die hadden gereageerd werden geselecteerd voor de steekproef om zoveel mogelijk verschillende situaties in de bedrijven aan bod te laten komen en het onderzoek niet te beperken tot twee bedrijven zoals aanvankelijk gepland. De selectiecriteria hebben geen vervormde steekproef als gevolg vermits ze geen invloed hebben op de antwoorden in het gesprek.

De *stakeholders* vormen tevens een toegevoegde waarde om een standpunt rond resultaatsturing te kunnen formuleren. Resultaatsturing is een gevoelig onderwerp in het bedrijfsleven, terwijl een stakeholder niet rechtstreeks betrokken is bij de opstelling van de jaarrekening van de onderneming. Zij zijn vrijer in de mogelijkheid om een open en objectief antwoord te geven op de vragen rond resultaatsturing. In dit onderzoek wordt getracht om enerzijds de visie en het sentiment van de praktijk te schetsen, anderzijds om suggesties ter verbetering te geven voor de bedrijven en *stakeholders* in Limburg en bij uitbreiding Vlaanderen.

De keuze voor kwalitatief onderzoek brengt met zich mee dat niet alle delen uit de literatuurstudie aan bod kunnen komen. Tabel 3 geeft een overzicht van de onderwerpen uit de literatuurstudie die aan bod zullen komen in het onderzoek. Discretionaire *accruals* is een bepaalde meetmethode geschikt voor kwantitatief onderzoek. De detectie van resultaatsturing volgens de besproken modellen kan tijdens de interviews niet gebruikt worden. Belgisch is minder Angelsaksisch gericht waardoor kwantitatief onderzoek in deze situatie minder interessant was. Mijn centrale onderzoeksvraag legt de focus op de verschillen van corporate governance en resultaatsturing tussen familie- en niet-familiebedrijven. Het verband tussen corporate governance en resultaatsturing wordt slechts kort behandeld. Het is te verwachten uit de literatuurstudie dat corporate governance een vermindering van winstmanipulatie zal teweeg brengen. We willen hier echter zien hoe dit verschilt tussen familie- en niet-familiebedrijven. Het theoretische luik van corporate governance zal ook niet bevraagd worden bij de geïnterviewden. De focus ligt op de praktische toepassing van de Code Buysse in een onderneming.

Tabel 3: Link tussen de literatuurstudie en het onderzoek.

Literatuurstudie	Onderzoek
Familiebedrijven	Definitie, kenmerken familie- en niet-familiebedrijven, agency conflicten
Resultaatsturing	Definitie, motieven, relatie tussen resultaatsturing en familiebedrijven, mogelijkheden
Corporate governance	Algemeen, Code Buysse, invloed corporate governance op resultaatsturing

Uit de literatuurstudie werden hypothesen geselecteerd om te valideren onder de categorie: akkoord, niet akkoord of situatie specifiek. De laatste categorie werd gekozen als de hypothese sterk afhankelijk was van de situatie waarin het bedrijf zich bevond. Soms zijn er enkele vragen toegevoegd die gelinkt kunnen worden aan de literatuurstudie. Die worden gevalideerd met: ja, nee of situatie specifiek. Enkel de antwoorden uit de gesprekken die rechtstreeks of onrechtstreeks gelinkt konden worden aan een hypothese of een vraag werden gecategoriseerd. Dus niet alle bedrijven en organisaties komen overal aan bod. De hypothesen en vragen kunnen uiteindelijk aanvaard of verworpen worden.

De meeste gesprekken met de geïnterviewden werden allemaal opgenomen via een geluidsrecorder en vervolgens schematisch uitgetypt per onderwerp. Enkele personen

verkozen om het interview niet op te nemen. Deze verwerking gebeurde via de notities gemaakt tijdens het interview. Er werden verschillende vragenlijsten opgesteld, aangepast aan de geïnterviewde. Bij de bedrijven werd het luik van resultaatsturing weggelaten uit de vragenlijst. Indien het gesprek dit toeliet, werden de vragen uit dat luik wel gesteld. Aperam heeft een interview gehad waarbij voornamelijk vragen over corporate governance werden gesteld. De partners (Deloitte en VKW Limburg) kregen ook een aparte vragenlijst. Ten slotte waren er nog aparte vragenlijsten voor de bank, de investeerder, de overheid en de vakbond. Bijna elke *stakeholder* had een extra luik met vragen die specifiek aan hun belangengroep gelinkt was. De vragenlijsten kunnen teruggevonden worden in bijlage 1 tot en met 7.

Het doel van de vragen was om de mening te weten van de geïnterviewde over een bepaald onderwerp. Dat kon een open of een gesloten vraag zijn. Van de antwoorden werd verwacht dat ze gelinkt konden worden aan de hypothesen uit de literatuurstudie.

In hoofdstuk 6 volgen de resultaten waarbij iedere deelvraag en de centrale onderzoeksvraag beantwoord zullen worden. Als uitbreiding kunnen bevindingen aangehaald worden die relevant zijn in deze masterproef, maar niet specifiek vallen onder een deelvraag. Ten slotte wordt in hoofdstuk 7 een algemene conclusie geformuleerd als samenvatting van de bevindingen. In die hoofdstukken wordt de link gelegd met de wetenschappelijke literatuur en de praktijk.

5.2 Criteria voor het selecteren van de steekproef

De selectie van de bedrijven gebeurde op basis van drie criteria:

- (1) de twee laatste jaarrekeningen opgesteld volgens het volledig model van de jaarrekening, met een voorkeur voor grotere ondernemingen;

Een onderneming wordt als klein beschouwd indien zij voor het laatste en het voorlaatste afgesloten boekjaar niet meer dan één van de volgende drempels overschrijdt¹:

- Jaargemiddelde van het personeelsbestand: 50
- Jaaromzet (exclusief BTW): 7.300.000 euro
- Balanstotaal: 3.650.000 euro

Indien het jaargemiddelde van het personeelsbestand meer dan 100 bedraagt, zal de onderneming sowieso als groot worden beschouwd.

¹ Dit is ook het geval indien de onderneming beursgenoteerd is of deel uitmaakt van een groep die een geconsolideerde jaarrekening moet opstellen.

- (2) niet-beursgenoteerd. Hierop werd één uitzondering gemaakt om de vergelijking te kunnen maken;
- (3) het bedrijf moet in Limburg gelegen zijn. Ook hierop werd één uitzondering gemaakt.

Om te kunnen spreken over een familiebedrijf werd de definitie gevolgd die gebruikt werd door *FBNet Belgium*, zoals beschreven in hoofdstuk twee. De niet-familiebedrijven voldoen niet aan de criteria van een Belgisch familiebedrijf als ze in de praktijk onderdeel zijn van een buitenlandse (in twee gevallen beursgenoteerde) groep.

In de bedrijven wou ik graag een interview afnemen van de CEO, de *Chief Financial Officer* (CFO) of een lid van de raad van bestuur. Indien dat niet mogelijk was, werd naar een persoon gezocht die ervaring had met het onderwerp van dit onderzoek binnen zijn functie in het bedrijf, zoals *controller*, directeur boekhouding,....

Acht familiebedrijven en drie niet-familiebedrijven werkten mee aan het onderzoek. Het onevenwicht tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven wordt gecompenseerd door het feit dat verschillende geïnterviewden in hun professionele loopbaan ook ooit actief zijn geweest in niet-familiebedrijven. Deze bedrijven worden niet bij naam genoemd en worden niet gezien als onderdeel van de steekproef, maar ze kunnen wel gebruikt worden om verschillen tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven aan te tonen.

De *stakeholders* werden geselecteerd op basis van relevantie met betrekking tot het onderwerp van dit onderzoek. Ze moeten betrokken zijn bij het beleid rond corporate governance en resultaatsturing.

De geïnterviewde had liefst een leidinggevende functie en wel zo hoog mogelijk in de organisatie. Deze persoon heeft kennis van de globale activiteit in de organisatie en ervaring met het Limburgse bedrijfsklimaat. Per stakeholder werd slechts één organisatie gekozen, bijvoorbeeld één vakbond en niet alle vakbonden. We veronderstellen dat de grondslagen van elke visie van een organisatie binnen een *stakeholders*groep dezelfde zijn bij alle organisaties. Negen organisaties waren bereid mee te werken aan het onderzoek.

5.3 Familiebedrijven

Alle bedrijven en *stakeholders* worden kort voorgesteld en beschreven vooraleer tot de resultaten over te gaan.

De APK Group (www.apk.be) omvat anno 2012 circa 500 medewerkers. Hun economische bedrijvigheid is in totaal goed voor een jaarlijkse omzet van circa 50 miljoen euro. De groep bestaat uit een cluster van KMO's die een reeks gespecialiseerde activiteiten in

ondergrondse en bovengrondse bouw aanbieden. Dat synergievoordeel komt tot uiting in projecten en in servicewerken voor energiedistributie, watervoorziening, data-telecom, riolering, wegenbouw, grondverzet, recycling, milieutechnieken, prefabricatie en hoogbouw. APK streeft naar zowel interne als externe groei door hun actief overnamebeleid. De aandelen zijn volledig in handen van de heer Paul Kerkhofs, de huidige CEO van het bedrijf en tevens de tweede generatie in de familieonderneming. Er zijn ook andere familieleden actief in het bedrijf. Het interview werd afgenomen van de heer Rob Geris, business unit controller binnen APK Group. Hij is verantwoordelijk voor de rapportering van alle entiteiten in de groep, zowel op projectniveau als op het niveau van de business units. Rob Geris is ook zeven jaar actief geweest in een groot auditbedrijf. Onder hem staat een team van drie business unit controllers. Belangrijke taken zijn de opvolging van projecten, het integreren van overnames, prefinanciering en rendement. Deze business units kunnen samenvallen met de juridische entiteiten, maar dat is niet noodzakelijk het geval. In bijlage 8 is de corporate governance, de groepsstructuur en het organigram van APK terug te vinden. Op de site van APK staat hun corporate governance bij de sectie *APK groepsstructuur*.

Democo NV (www.democo.be) is als bouwbedrijf actief in vele segmenten van de bouwsector zoals in het bouwen van industriële gebouwen, kantoorgebouwen, gebouwen voor openbare instellingen, residentiële en commerciële complexen en kunstwerken. Het activiteitsveld strekt zich uit van ruwbouw tot totaalaanneming en van nieuwbouw tot renovatie. Ze volgen het zogenaamde *one stop shopping business model*. Democo realiseert een omzet van 153 miljoen euro per jaar en stelt ongeveer 550 mensen tewerk. De aandelen van Democo NV zijn in handen van twee families, namelijk Demot en Houben. Oorspronkelijk is het bedrijf opgericht door drie families, maar nu is de meerderheid in handen van familie Demot (75-25 procent verhouding) de tweede generatie is nu actief in het bedrijf. Het interview werd afgenomen van de heer Philip Demot, huidig CEO en voorzitter van de raad van bestuur. Philip Demot heeft heel zijn loopbaan gewerkt in het familiebedrijf. Bijlage 9 geeft meer uitleg over de structuur van Democo Groep en bevat de leden van de raad van bestuur.

JBC (www.jbc.be) werd in 1975 opgericht door de heer Jean Baptiste Claes met een eerste winkel in Schulp bij Hasselt. Ondertussen is JBC uitgegroeid een belangrijke modeketen in België en Luxemburg. De winkels zijn vooral terug te vinden op invalswegen naar de stad met parking voor de deur, maar ze beschikken ook heel wat winkels in stads- en shoppingcenters. JBC is geëvolueerd naar een professioneel en trendbewust modemerken met een eigen karakter. Een sterke marketing en automatisering ondersteunen deze drive. JBC genereert een jaarlijkse omzet van 263 miljoen euro. JBC beschikt over 1.100 medewerkers, 250 daarvan op het hoofdkantoor in Houthalen. De huidige aandeelhouders,

de heer Bart Claes en mevrouw Ann Claes, bezitten elk 50 procent van de aandelen. Bart is CEO met focus op verkoop en financiën terwijl Ann de functie opneemt van creatief directeur van aankoop tot ontwerp. Het interview werd afgenomen van de CFO, de heer Mark Govaerts, de hoofdverantwoordelijke voor heel de financiële werking binnen de JBC groep. Mark Govaerts heeft in zijn professionele carrière ook gewerkt bij een niet-familiebedrijf. Op de site van JBC is onder de sectie *duurzaam ondernemen* een *code of conduct* terug te vinden.

De NV Limburgse Galvanisatie is actief in de metaalverwerkende nijverheid waarbij een galvanisatieproces het staal beschermt tegen roest. De gespecialiseerde behandeling wordt thermisch verzinken genoemd en gebeurt op staal dat in open lucht gebruikt wordt. Het is de meest efficiënte en duurzame behandeling tegen het roesten van staal. Het behandelde staal wordt voor diverse doeleinden gebruikt waardoor de onderneming klanten heeft in veel industrieën, zoals in de wegenbouw, industriebouw, landbouw en tuinbouw. De Benelux-markt verwerkt jaarlijks 400.000 ton staal verspreid over tien bedrijven. Het marktaandeel van NV Limburgse Galvanisatie, het enige overblijvende familiebedrijf, is ongeveer vijf procent. De omzet bedraagt zes miljoen euro per jaar en ze hebben gemiddeld 35 personen in dienst. De heer Lambert Lenssen bezit samen met zijn broer de heer Willy Lenssen meer dan 50 procent van de aandelen in het familiebedrijf van de tweede generatie. Lambert Lenssen heeft als mede-eigenaar en afgevaardigd bestuurder tijd gemaakt voor het interview. Lambert Lenssen heeft ook in een niet-familiebedrijf gewerkt. De onderneming is extra interessant voor deze steekproef daar zij meewerken aan de door het NIS (Nationaal Instituut voor de Statistiek) opgestelde conjunctuurindicator: de vooruitzichten van de NV Limburgse Galvanisatie worden gebruikt om een prognose te maken van de economische groei. Dit bedrijf zal als eerste een crisis zien komen en gaan, met grotere hoog- en laagconjunctuur. Het sentiment kan bij wijze van spreken afgeleid worden uit de vaststellingen van dit bedrijf.

Limelco (www.limelco.be) is gespecialiseerd in de productie van verse kaas, verse desserts, lang houdbare desserts, melkdranken en industriële melkpoeders. Limelco NV produceert enerzijds *private labels* voor de supermarkten en anderzijds merkproducten voor de grote multinationals. Limelco is momenteel een middelgrote speler op de internationale zuivelmarkt en is een onderdeel van de groep Incopack met als enige eigenaar Gilbert Nijs. Binnen de groep zijn er 4 bedrijven: Incopack, Eurodesserts, All Freez en Limelco. Door te blijven innoveren en toekomstgericht te denken, wil Limelco zijn sterke positie consolideren en verder uitbouwen. De groep Incopack realiseert een totale omzet van ongeveer 150 miljoen met 360 werknemers. Limelco zelf telt 150 medewerkers en heeft een omzet van 50 miljoen euro. De heer Kim Machiels, Operations Manager, stond het interview toe. Samen met vier andere managers staat hij vlak onder de CEO. Zijn

takenpakket bestaat uit de coördinatie van de productie op alle vlakken, van personeel tot kwaliteitscontrole. Kim Machiels heeft ervaring in familie- en niet-familiebedrijven.

In 1969 legde stichter de heer Mathieu Gijbels de eerste steen van de Gijbels Group (www.mathieugijbels.be). In 1999 nam de heer Mathi Gijbels de fakkel van zijn vader over en loodste hij het bedrijf de toekomst in met een nieuwe organisatiestructuur en een innovatieve aanpak. Als *turn key* aannemer biedt Gijbels een totaalpakket bouwkundige diensten aan: van vastgoedadvies en nieuwbouw tot renovatie, service en onderhoud. Als bouwgroep beheerst Mathieu Gijbels het volledige bouwproces, gaande van de studie, de funderingswerken, de montage en de afwerking tot en met het onderhoud van het gebouw. Dankzij hun eigen studiebureau (engineering afdeling) en de productieafdelingen kunnen ze zeer snel inspelen op de wensen en noden van de klant. De Gijbels Group bestaat uit drie bouw-gerelateerde bedrijven, elk met een eigen organisatiestructuur en specialisatie. NV Mathieu Gijbels, Immopro en Mavaro zorgen met een 300-tal medewerkers samen voor een totale omzet voor de Group van 72 miljoen euro per jaar. De aandelen zijn grotendeels in handen van Mathi Gijbels, de huidige CEO. Het management heeft zich ook kunnen inkopen voor een klein stuk van het kapitaal als retentiepolitiek en binding. Het interview werd afgenomen van de heer Herman Verwimp. Hij is directeur marketing en human resources en bestuurder in de raad van bestuur. Herman Verwimp heeft vroeger ook gewerkt voor een niet-familiebedrijf.

De Mecam groep (www.mecam.be), gelegen te Dilsen-Stokkem en opgericht in 1977, is de grootste zitmeubelfabrikant in de Benelux. Het moederbedrijf Mecam is een spin-off van de Velda groep. Die groep bestaat uit twaalf afzonderlijke en autonoom werkende naamloze vennootschappen die uitsluitend aan meubelwinkels verkopen. De Belgische en Nederlandse markten zijn zeer belangrijk. Daarnaast wordt er onder andere naar Duitsland en Engeland geëxporteerd. De verschillende productcollecties zijn ondergebracht in vijf verschillende verkoopvennootschappen. De zitmeubelen zijn gericht op de seniorenmarkt met eventueel extra luxe-functie. De groep biedt werk aan 250 werknemers en verkoopt meubelen ter waarde van 27 miljoen euro per jaar. De aandelen zijn in handen van de heer Luc Meers en mevrouw Inge Meers, beiden tweede generatie in het familiebedrijf. De oprichting van Mecam gebeurde door zeven vennoten onder meer de heer Raymond Meers. Voor deze ondernemingen waren er twee interviews. Er was een interview met de heer Luc Meers, CEO en voorzitter van de raad van bestuur van de Mecam groep en met de heer Marc Missoul, directeur IT en exploitatieboekhouding. Marc Missoul heeft de leiding over de IT-afdeling en voert analyses op entiteitsniveau van de groep, bijvoorbeeld kostenanalyses. Marc Missoul is ook werkzaam geweest in een niet-familiebedrijf.

Schoenen Torfs (www.torfs.be) is een Belgische keten van schoenenwinkels en telt meer dan 50 vestigingen, verspreid over heel Vlaanderen. Het bedrijf kende zijn oorsprong in Lier na de Eerste Wereldoorlog. De heer Karel Torfs uit Lier verkocht schoenen in Mechelen op de markt. Hij richtte met zijn echtgenote vier winkels op, die door hun twee zonen en een schoonzoon werden voortgezet. Het bedrijf zelf werd in 1948 opgericht. Het werd in 1986 voortgezet door de heer Wouter Torfs, een kind van de vierde generatie. Het bedrijf is momenteel nog steeds in familiehanden. De Torfs L. NV realiseerde een omzet van 93 miljoen euro per jaar met een gemiddeld personeelsbestand van 540 medewerkers. De heer Patrick Torfs is de voorzitter van de raad van bestuur en was de geïnterviewde. Schoenen Torfs is geen Limburgs bedrijf maar wel actief in Limburg. De corporate governance van Schoenen Torfs is te lezen in het boek *De ziel zit in een schoenendoos* van Wouter Torfs.

Tabel 4: Overzicht van de familiebedrijven.

Bedrijf	Geïnterviewde	Functie
APK	Rob Geris	Hoofd business unit controller
Democo	Philip Demot	CEO - Voorzitter raad van bestuur
JBC	Mark Govaerts	CFO - Bestuurder
Limburgse Galvanisatie	Lambert Lenssen	CEO - Gedelegeerd bestuurder
Limelco	Kim Machiels	Operations manager
Mathieu Gijbels	Herman Verwimp	Directeur marketing en HR - Bestuurder
Mecam	Marc Missoul	Directeur IT en exploitatieboekhouding
Mecam	Luc Meers	CEO - Voorzitter raad van bestuur
Schoenen Torfs	Patrick Torfs	Voorzitter raad van bestuur

5.4 Niet-familiebedrijven

Voor de niet-familieondernemingen werd gekozen voor drie grote Limburgse vestigingen van grote internationale ondernemingen.

Aperam (www.aperam.com) is een wereldleider in roestvast staal en speciale legeringen. Het bedrijf ontstond als spin-off van staalreus ArcelorMittal. Sinds 2011 staat Aperam op eigen benen en is genoteerd op de beurzen van Amsterdam en Parijs. Vandaag stelt Aperam 10.500 mensen tewerk in 70 legale entiteiten in 30 landen. In 2011 draaide Aperam een omzet van 4,9 miljard euro, goed voor een afzet van 1,75 miljoen ton staal

en een *earnings before interests taxes depreciation and amortization* (EBITDA) van 295 miljoen euro. Het hoofdkantoor ligt in Luxemburg. In Brazilië heeft Aperam een geïntegreerde productievestiging met een marktaandeel van 75 procent terwijl in Europa Aperam een marktaandeel van 25 procent heeft dankzij een geïntegreerd distributienetwerk en vijf grote productie-units, waaronder in België een staalfabriek en een warmwals in Châtelet en een staalfabriek en een koudwals in Genk, samen goed voor 1.750 arbeidsplaatsen. De heer Lieven Houben is op corporate level *Head of Combined Assurance*. In die functie overziet hij vanuit zijn kantoor op de hoofdzetel in Luxemburg wereldwijd alle interne auditactiviteiten, onderzoekt hij alle fraudegevallen en brengt hij de risico's voor Aperam in kaart samen met zijn team van interne auditors die gelokaliseerd zijn op de verschillende sites in Brazilië, Frankrijk en België om een onafhankelijke maar sterke voeling te houden met het lokaal management. Lieven Houben is heel zijn carrière actief geweest in ArcelorMittal en Aperam, het voormalige ALZ in Genk. Aperam geeft de visie op corporate governance en kernmerken van een niet-familiebedrijf vanuit het perspectief van een beursgenoteerd bedrijf. Bijlage 10 toont het schema van de corporate governance structuur van Aperam. Op de site van Aperam staat hun uitgeschreven corporate governance beleid bij *Investors & shareholders*.

Borealis AG (www.borealisgroup.com) is de op één na grootste producent van polyethyleen en polypropyleen in Europa. Het hoofdkantoor is gevestigd te Wenen in Oostenrijk. Borealis bezit fabrieken in België, Oostenrijk, Duitsland, Finland, Zweden, Italië, Brazilië en de Verenigde Staten. Belgische fabrieken liggen te Beringen, Kallo en Zwijndrecht. Borealis AG is voor 64 procent eigendom van de International Petroleum Investment Company (IPIC) te Abu Dhabi en voor 36 procent van het Oostenrijkse olie- en gasbedrijf OMV. Ze hebben een jaarlijkse omzet van 7,5 miljard euro en ze hebben 5.300 werknemers in dienst. Borealis Polymers NV te Beringen produceert polypropyleen als verwerkingsproduct voor onder meer bumpers in de auto-industrie. In België heeft Borealis circa 900 mensen in dienst, waarvan 550 op de grootste site in Beringen. De productiesite in Beringen genereert een omzet van 140 miljoen euro per jaar, hetgeen op groepsniveau weliswaar een interne transactie is. De productievestiging te Beringen is volledig in handen van Borealis AG. We beschouwen dit bedrijf als een niet-familiebedrijf. De heer Gert Mentens is country finance manager voor België en is belast met de algemene boekhouding, met taks-boekhouding en met de BTW aangifte. In het begin van zijn professionele loopbaan was Gert Mentens kort actief in een familiebedrijf. Op de site van Borealis is een *ethics policy* terug te vinden bij *Sustainability*.

Bosal groep (www.bosal.com) is een van de toonaangevende fabrikanten van uitlaatsystemen op wereldniveau. Bosal levert uitlaten voor eerste montage en voor de vervangingsmarkt. De Bosal-groep produceert daarnaast onder andere precisiebuizen,

magazijnstellingen, trekhaken, dakdragers en speelt een leidende rol in de productie van technisch hoogwaardige katalysatoren. Deze Nederlandse onderneming heeft haar hoofdkwartier in Lummen, met een omzet van 796 miljoen euro per jaar. Bosal werd in 1923 in Alkmaar opgericht. Nu biedt de onderneming werk aan ruim 5.500 mensen in 34 fabrieken, vijf R&D-centra en achttien distributiecentra over de hele wereld. Bosal Benelux te Oevel produceert uitlaatsystemen en precisiebuizen goed voor een jaarlijkse omzet van 90 miljoen euro. Er werken gemiddeld 365 personeelsleden in Oevel. Bosal Benelux valt onder de Bosal-groep die volledig in handen is van de heer Karel Bos. We beschouwen Bosal Benelux als een niet-familiebedrijf rekening houdend met het internationale en niet-familiale karakter van de onderneming. De heer Kris Koppens is de CFO van Bosal Benelux en voormalig financial controller van de Bosal groep. Hij heeft altijd gewerkt in niet-familiebedrijven.

Tabel 5: Overzicht van de niet-familiebedrijven.

Bedrijf	Geïnterviewde	Functie
Aperam	Lieven Houben	Head of Combined Assurance
Borealis Polymers	Gert Mentens	Country finance manager
Bosal Benelux	Kris Coppens	CFO

5.5 Stakeholders

Voor de *stakeholders* opteerden wij voor een gesprek met verantwoordelijken van een vakbond, een werkgeversorganisatie, een auditkantoor, een bedrijvencentrum van een bank, een investeringsmaatschappij en een overheidsinstelling.

Het Algemeen Christelijk Vakverbond (ACV) (www.acv-limburg.be) is de grootste vakbond van België met in totaal 1,7 miljoen leden. Het ACV staat in voor de werknemersbelangen op micro- (per onderneming die verplicht is vakbonden te hebben) en macroniveau (sociaal overleg). Het ACV Limburg behartigt deze belangen op Limburgs niveau. De heer Jean Vranken, voorzitter van het ACV Limburg, stond een interview toe.

Als belangenverdediger van de Limburgse ondernemers ijvert VKW Limburg (www.vkw-limburg.be) voor een goed ondernemersklimaat. Hun 900 leden vertegenwoordigen 70 procent van alle middelgrote en grote Limburgse bedrijven. Daarnaast biedt VKW Limburg een waaier aan mogelijkheden op het vlak van vorming, netwerking en ervaringsuitwisseling. Zo organiseren ze jaarlijks meer dan 220 activiteiten voor meer dan 10.000 ondernemers, topmanagers en beslissingsnemers. Om zaakvoerders van familiebedrijven te ondersteunen, heeft VKW Limburg *het Limburgs Platform voor het*

Familiaal Bedrijf (LPF) gelanceerd. Dat platform biedt hen de kans om in een discreet kader van elkaar te leren door kennisoverdracht, netwerking en ervaringsuitwisseling. De heer Koen Hendrix, directeur strategie en organisatie van VKW Limburg en verantwoordelijk voor LPF, werd geïnterviewd. Hij is ook voorzitter in de raad van bestuur van een familiebedrijf.

Het bedrijvencentrum van KBC in Hasselt (www.kbc.be) focust zich op bedrijven gevestigd in Limburg die te complex zijn voor lokale kantoren en gespecialiseerde kennis vereisen waarover lokale kantoren niet beschikken. Er is een vermoeden van complexiteit vanaf een omzet van vijftien miljoen euro per jaar, maar dat is niet noodzakelijk. Cliënten van het bedrijvencentrum kunnen ook spin-offs zijn of dochtervennootschappen als onderdeel van een internationale groep. De link met de thuismarkt België moet duidelijk aanwezig zijn. Het bedrijvencentrum verleent jaarlijks voor twee miljard euro kredieten aan bedrijven. In het verleden had het kantoor ook internationale klanten die actief waren over heel de wereld, maar die zijn geen onderdeel meer van de portefeuille van KBC. Voor die complexe organisaties is het bedrijvencentrum hun relatiebeheerder voor de bancaire diensten. De heer Patrick Torfs, directeur van het bedrijvencentrum, was bereid voor een interview.

LRM (www.lrm.be) is als investeringsmaatschappij de katalysator voor de transitie van de Limburgse maakeconomie in de richting van een innovatieve en technologische economie. Met haar aanbod van risicokapitaal, achtergestelde leningen, mezzanine financiering en infrastructuur, draagt LRM bij tot de transitie van Limburg naar een welvarende provincie. LRM bouwt mee aan kwalitatieve *communities* rond de Limburgse sectorclusters. De activiteiten van LRM dragen op die manier bij tot duurzame en inclusieve jobcreatie. LRM richt zich tot alle sectoren en bedrijven, van starter over groeiende KMO tot grote onderneming. De toegang tot LRM loopt via vier domeinen: *technology & services, health & care, sustainable societies en space & experience*. De hoofdaandeelhouder van LRM is het Vlaams Gewest. Dat maakt van LRM een extern verzelfstandigd agentschap van de Vlaamse overheid dat onder privaatrecht (vennootschapswetgeving) valt. Het interview werd afgenomen van mevrouw Inne Hesemans, company secretary van LRM. Ze is vertrouwenspersoon van de raad van bestuur en het management. Haar taken bestaan voornamelijk uit juridische kwesties en corporate governance op het niveau van de vennootschap LRM. Tijdens het begin van haar loopbaan was Inne Hesemans kort actief in een familiebedrijf.

De Kanselarij van de Eerste Minister (www.kanselarij.belgium.be) staat symbool voor de leiding van het land. De belangrijkste beleidsbeslissingen lopen via de Ministerraad of het Overlegcomité, die beide in de Wetstraat 16 zijn ondergebracht. Concreet ondersteunt de Kanselarij de Eerste Minister bij het leiden en coördineren van het regeringsbeleid. Zij doet

dit op het vlak van logistiek, administratie, juridische aspecten en communicatie. Deze federale overheidsdienst heeft door zijn centrale positie in het politieke landschap een traditie van expertise, kwaliteit, inzet en ervaring. Bovendien informeert hij de burgers en de organisaties van het land over de politieke activiteiten van de regering en van de federale overheidsdiensten. De Heer Ludo Waterschoot, financieel directeur, was bereid tot een interview.

Groep Claesen (www.claesen.be) specialiseert zich in verschillende diensten, waaronder overnameadvies, advies voor familiebedrijven (opvolging, conflictbemiddeling,...), fiscaliteit en accounting. De groep richt haar pijlen voornamelijk op Limburgse KMO's, dat in de meeste gevallen familiebedrijven zijn. In de groep zijn een 10-tal werknemers tewerkgesteld, waaronder De Heer Eddy Claesen als zaakvoerder en Mevrouw An Claesen als opvolgster. Eddy Claesen is tevens een expert in de werkgroep Fiscaal Correct, dat als doelstelling heeft te komen tot een betere en correctere fiscaliteit en dat zowel ten behoeve van de ondernemer als van de burger in het algemeen. Acht jaar geleden is Eddy Claesen begonnen met opleidingen te geven voor Unizo over overnemen en overlaten. In 2012 heeft hij samen met Roger Tiest het boek *Uw bedrijf optimaal verkopen* uitgebracht. Eddy Claesen was bereid voor een interview.

EY (Ernst & Young) (www.ey.com/BE/EN/Home) is een wereldleider in audit, fiscaliteit, accountancy, transacties en adviesverlening. Wereldwijd zijn 167.000 medewerkers actief in de onderneming, met daarvan 1.400 in België. EY werd aangesteld als externe auditor door meer dan 30 procent van de Belgische Top 30.000 bedrijven. 70 erkende bedrijfsrevisoren zijn actief in België. Het interview werd afgenomen met Yves Justin, senior manager in het kantoor van Hasselt. Hij heeft een portefeuille met familiebedrijven en niet-familiebedrijven, voornamelijk uit Limburg.

Van Havermaet Groenweghe (www.vhg.be) is een fusie van de twee langst bestaande boekhoudkantoren in Limburg. Er zijn ongeveer 160 personen actief in het bedrijf, verspreid over vier vestigingen. VHG is een multidisciplinair kantoor met onder andere accountancy, als grootste tak, audit, tax & legal, ondernemingsarchitecten en social consultants (Motmans-Van Havermaet). De focus ligt op de grotere Limburgse KMO waar verschillende diensten van VHG een meerwaarde kunnen betekenen voor het bedrijf. Beursgenoteerde bedrijven, multinationals en financiële instellingen behoren niet tot de klantenportefeuille van VHG. Johan De Coster werd geïnterviewd onder de hoedanigheid van bedrijfsrevisor en vennoot van VHG Bedrijfsrevisoren.

Deloitte (www.deloitte.be) is de marktleider voor audit en professionele diensten in België. Meer dan 2.500 mensen verspreid over tien kantoren adviseren publieke en private

ondernemingen op het gebied van belastingen, juridische kwesties, management, financiën en informatietechnologie. Deloitte is onderverdeeld in vijf compartimenten namelijk audit & enterprise risk management, boekhouding, belastingen, consulting en financial advisory services. Het kantoor in Hasselt heeft voornamelijk klanten uit Limburg. Twee personen stonden een interview toe. De heer Dominique Roux, managing partner, gaf aan dat hij voornamelijk commissaris is van familiebedrijven. Mevrouw Astrid Meesters, audit manager, gaf aan dat haar klantenkring bestaat uit niet-familiebedrijven.

Tabel 6: Overzicht van de stakeholders uit het Limburgse bedrijfsklimaat.

Organisatie/bedrijf	Geïnterviewde	Stakeholder
ACV Limburg	Jean Vranken (voorzitter)	Vakbond
VKW Limburg - LPF	Koen Hendrix (adjunct-directeur)	Werkgeversorganisatie
KBC Bedrijvencentrum Limburg	Patrick Torfs (directeur)	Bank
LRM	Inne Hesemans (company secretary)	Investeerder
Kanselarij van de eerste minister	Ludo Waterschoot (stafdirecteur)	Overheid
Groep Claesen - FDM	Eddy Claesen (zaakvoerder)	Accountant/adviseur
EY Hasselt - Ernst & Young	Yves Justin (senior manager)	Bedrijfsrevisor
Van Havermaet Groenweghe	Johan De Coster (partner)	Bedrijfsrevisor
Deloitte Hasselt	Dominique Roux (partner)	Bedrijfsrevisor
Deloitte Hasselt	Astrid Meesters (manager)	Bedrijfsrevisor

Hoofdstuk 6: Resultaten

In dit hoofdstuk worden de gesprekken gelinkt aan de literatuurstudie. De familiebedrijven en *stakeholders* vormen de belangrijkste groepen in het onderzoek, maar regelmatig wordt de vergelijking gemaakt met niet-familiebedrijven. De resultaten zijn gestructureerd per onderwerp dat werd behandeld in de literatuurstudie.

6.1 Familiebedrijven

Tijdens de gesprekken met de *stakeholders* is gebleken dat de familiale ondernemingen in Limburg erg belangrijk zijn voor het economisch weefsel. Limburg staat bekend om haar familiale Kleine en Middelgrote Ondernemingen (KMO's) en men moet zich bewust zijn van de opportuniteiten en gevaren dat dit met zich meebrengt (Koen Lambrechts, VKW Limburg) de verhouding van ondernemingen in familiehanden is groter in Limburg dan in de rest van de Vlaamse provincies, simpelweg omdat hier minder grote internationale bedrijven zijn gevestigd (Inne Hesemans, LRM) de cijfers van *FBNet Belgium* brachten de belangrijkheid van familiebedrijven naar voren en ze worden hiermee bekrachtigd.

6.1.1 Definitie

De geïnterviewden vonden het bij meerdere vragen relevant om te weten welke definitie er gebruikt werd voor een familiebedrijf. In de praktijk zijn het eigendomspercentage en de betrokkenheid van de familie ook belangrijke kenmerken om rekening mee te houden. Een 100 procent familiebedrijf met slechts één eigenaar kan drastisch verschillen van een 50 procent familiebedrijf met verschillende eigenaars en een externe investeerder. Iedereen ging akkoord dat de definitie van de *European Group of Owner Managed Businesses* passend was om een familiebedrijf te onderscheiden van een niet-familiebedrijf. Naast deze definitie komt ook het driecirkelmodel indirect aan bod in de interviews door verbanden binnen een familiebedrijf te beschrijven.

De gesprekspartners erkennen dat er verschillende definities bestaan die familiebedrijven kunnen beschrijven. Eddy Claesen bekijkt het op een pragmatische manier. Een bedrijf dat zich voelt als een familiebedrijf is ook een familiebedrijf, ongeacht het eigendomspercentage. Als het maar tot uiting komt op de bedrijfsvloer (Eddy Claesen, Groep Claesen).

1. <i>De dynamieken in een familiebedrijf zijn complexer dan in een niet-familiebedrijf, wat duidelijk wordt gemaakt door het driecirkelmodel (Tagiuri en Davis, 1996).</i>		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
Democo, Limelco, Mecam, Borealis, LRM, APK, Limburgse galvanisatie, Groep Claesen, VHG		Aperam

Een familiebedrijf heeft minder hiërarchie en daardoor is soms hard leiderschap nodig van de zaakvoerder, maar dat is niet altijd even gemakkelijk in een familiale sfeer. In niet-familiebedrijven kunnen managers gemakkelijker taken delegeren naar lagere niveaus (Rob Geris, APK).

In een bedrijfscontext moet het vennootschapsbelang primeren, niet dat van de eigenaarsfamilies. Het is geen gemakkelijke operatie om het bedrijf volledig te scheiden van de familie, maar vanaf een bepaalde grootte is dit vereist. In Democo hebben de actieve familieleden ervoor gezorgd dat er geen eigendom van het bedrijf en de familie meer samenvalt (Philip Demot, Democo).

De actieve op passieve rol van de eigenaar is niet altijd goed afgelijnd in een familiebedrijf, maar in de meeste gevallen probeert de eigenaar zijn visie over strategie en structuur wel door te drukken (Kim Machiels, Limelco).

In een familiebedrijf spelen het familiale en sociale nog een extra rol dat voor- en nadelen met zich meebrengt (Luc Meers, Mecam).

De verschillen tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven zijn niet zo groot. Elk bedrijf is anders en is op een bepaalde manier gestructureerd die complex of minder complex kan zijn, ongeacht het soort bedrijf. Het verschil tussen beursgenoteerde bedrijven en private bedrijven is veel groter (Lieven Houben, Aperam).

Als dochterbedrijf van een groep is de structuur van Borealis in Beringen niet erg complex. Het is een productievevestiging waarvoor ze een vergoeding krijgen van het moederbedrijf. Iedereen heeft zijn verantwoordelijk en voert die taken uit, maar er is geen druk om een verkoopcijfer te halen (Gert Mentens, Borealis).

Een niet-familiebedrijf is over het algemeen beter voorzien van rapportering, structureler en professioneler waardoor het minder complex is als een familiebedrijf. Een familiebedrijf is minder professioneel, maar zij hebben er minder nood aan. LRM helpt hun portfolio-bedrijven in het proces van de ontwikkeling van hun corporate governance (Inne Hesemans, LRM).

Uw eigen baas zijn, is een relatief begrip. De familiale ondernemer heeft een grote verantwoordelijkheid en moet rekening houden met een grote groep *stakeholders* om het bedrijf draaiende te houden (Lambert Lenssen, Limburgse galvanisatie).

Afhankelijk van de fase waarin het familiebedrijf zich bevindt van haar levenscyclus wordt er meer of minder professionaliteit gevraagd. Ondanks de grootte van het bedrijf, blijft de familie toch een belangrijke invloed hebben op de cultuur. Dat kan een voor- en nadeel zijn (Eddy Claesen, Groep Claesen).

In een familiebedrijf speelt soms ook het imago van de familie een rol. Eigenlijk moeten de belangen van de onderneming op de eerste plaats komen en in de zijlijn staan de belangen van de familie (Johan De Coster, VHG).

2. <i>Hoe meer familieleden betrokken zijn in de onderneming hoe complexer de persoonlijke relaties, zowel tussen familieleden als niet-familieleden (Gimeno et al., 2006).</i>		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
APK, Democo, Mecam		

De grootte van een onderneming kan gezien worden als een maatstaf voor complexiteit (Rob Geris, APK).

Een bedrijf van tweede generatie brengt uitdagingen met zich mee als het over familie gaat, zeker in Democo waar twee verschillende families eigenaar zijn (Philip Demot, Democo).

Deze hypothese is volgens Luc Meers (Mecam) ook geldig voor de kapitaalstructuur. Hoe meer aandeelhouders hoe meer problemen er potentieel kunnen ontstaan. Een te klein aantal aandeelhouders brengt wel het gevaar mee dat er een beperkte visie ontstaat.

3. In familiebedrijven bestaan banden tussen personen die een extra uitdaging vormen ten opzichte van niet-familiebedrijven.		
Ja	Nee	Situatie specifiek
APK, Democo, Limelco, Torfs, Deloitte		

Er zijn verschillende familieleden actief in APK en dat brengt voor- en nadelen met zich mee. Tussen de familieleden onderling is er een vertrouwensband door de gemeenschappelijke achtergrond. Een nadeel is de relatie met het personeel die hun altijd beschouwen als deel van de familie en een bevoorrechte behandeling geven. Veel hangt af van wat de familiewaarden zijn binnen een familie (Rob Geris, APK).

Het is moeilijk om in een familiebedrijf medewerkers te ontslaan omdat er een persoonlijke band is (Philip Demot, Democo).

In een familiebedrijf met minder goed omliggende functies kan het zijn dat men met een bedrijf aan tafel zit met meerdere belangen, bijvoorbeeld als concurrent, leverancier en klant (Kim Machiels, Limelco).

In een familiebedrijf heerst een groot *wij-gevoel* waardoor medewerkers altruïstisch zijn en men heeft meer dan alleen oog voor cijfers. Een gevolg van deze kenmerken is dat familiebedrijven meer besloten zijn en op zichzelf aangewezen (Patrick Torfs, Schoenen Torfs).

Als er constant een eigenaar rondloopt op de werkvloer zoals in familiebedrijven geeft dat een heel ander gevoel naar de werknemers dan een eigenaar die zich in China bevindt (Astrid Meesters, Deloitte).

6.1.2 Kenmerken familiebedrijven

4. Een familiebedrijf beschikt vaker over een langetermijnvisie dan een niet-familiebedrijf (Becker, 1974 en 1981; Casson, 1999; Chami, 1999; James, 1999).		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
Democo, JBC, Gijbels, Deloitte, Groep Claesen, VHG	Mecam, EY	APK, Limburgse Galvanisatie, Bosal

Rob Geris (APK) vindt dat zowel familiebedrijven als niet-familiebedrijven een langetermijnvisie kunnen hebben. Een familiebedrijf zal na enkele slechte kwartalen wel anders reageren dan een niet-familiebedrijf. Een niet-familiebedrijf zal vaak zwaar herstructureren of de aandeelhouders kopen zich uit in tegenstelling tot het familiebedrijf waar men een proces opstart naar betere rendabiliteit.

Philip Demot (Democo) denkt dat familiebedrijven vaker een langetermijnvisie zullen doorvoeren dan niet-familiebedrijven vanwege de band die de familie met het bedrijf heeft over meerdere generaties.

Familiebedrijven zijn veel meer op langetermijngericht ten opzichte van niet-familiebedrijven, waar als het slecht gaat direct op de vingers getikt wordt en na paar slechte periodes het kapitaal wegtrekt (Mark Govaerts, JBC).

Een langetermijnvisie is belangrijker voor een niet-familiebedrijf dan voor een familiebedrijf omdat deze laatste altijd wel een rol zal willen spelen in de onderneming. Een niet-familiebedrijf moet zorgen voor rendement en het behoud van kapitaal door een goede strategie op lange termijn uit te dokteren (Luc Meers, Mecam).

Zowel familiebedrijven als niet-familiebedrijven kunnen een langetermijnvisie over de grote lijnen hebben. Afhankelijk van het bedrijf gaat men veel of weinig vast beitelen op steen (Lambert Lenssen, Limburgse Galvanisatie).

Een langetermijnvisie is vaker terug te vinden in een familiebedrijf dan in een niet-familiebedrijf. Beiden kunnen een visie hebben, maar familiebedrijven richten zich op het voortbestaan en niet-familiebedrijven op het rendement van hun kapitaal. Vanaf het moment dat het slecht gaat, verdwijnt het kapitaal (Herman Verwimp, Gijbels).

De langetermijnvisie wordt uitgestippeld door het topmanagement en zij moeten het ook uitvoeren. Bij een verandering van het management kan ook de visie veranderen naar korte termijn bijvoorbeeld. In familiebedrijven is het een nieuwe opvolger en in niet-familiebedrijven een nieuwe CEO (Kris Coppens, Bosal).

Familiebedrijven zijn eerder gericht op een langetermijnvisie waarbij de ondernemingswaarde gemaximaliseerd wordt (Dominique Roux, Deloitte).

Een langetermijnvisie is meer aanwezig in een familiebedrijf. Het *stille kapitaal* (gereserveerde winsten van de vorige boekjaren) is een bewijs van het engagement op lange termijn (Eddy Claesen, Groep Claesen).

Beide bedrijven hebben een langetermijnvisie maar ze zijn er niet op dezelfde manier mee bezig. Niet-familiebedrijven denken er meer over na en zijn er expliciet mee bezig. In familiebedrijven is *corporate social responsibility* (lange termijn) eerder intrinsiek aanwezig en minder zichtbaar (Yves Justin, EY).

Een langetermijnvisie in een familiebedrijf is anders dan in een niet-familiebedrijf. Er moet ook gedacht worden aan de volgende generaties (opvolgers) die het bedrijf gaan moeten verderzetten. Een manager in een niet-familiebedrijf zal nooit denken aan de volgende manager die zijn plaats inneemt (Johan De Coster, VHG).

5. De essentie van waardemaximalisatie ligt anders bij familiebedrijven (Anderson et al., 2003).		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
APK, Gijbels, KBC, ACV		Aperam

In een familiebedrijf wordt elke gespendeerde euro dubbel omgedraaid vermits dit het geld is van de eigenaar. Een niet-familiebedrijf is meer gericht op financiële rapportering en werkt met budgeten die op het einde van het jaar altijd opgemaakt zullen worden door de manager. Er speelt zich dus een andere soort van waardemaximalisatie af (Rob Geris, APK).

De essentie van waardemaximalisatie in een familiebedrijf kan teruggebracht worden tot één belangrijke vraag: "Wat is de doelstelling van de eigenaar?". Het antwoord van Mathi Gijbels was dat het bedrijf goed moest draaien en dan is iedereen winnaar (Herman Verwimp, Gijbels).

Ondernemers worden vaak in een slecht daglicht gezet omdat ze persoonlijke onkosten op het bedrijf zetten en rondrijden met een dure auto, maar wat ze terugdoen voor de maatschappij wordt vaak vergeten. Als er wordt gesproken over waardemaximalisatie moeten we dat ook in het achterhoofd houden (Patrick Torfs, KBC).

Bij deze hypothese bekijkt Lieven Houben (Aperam) private bedrijven opnieuw als één groep waarbij elk bedrijf zijn eigen visie heeft over waardemaximalisatie. Een beursgenoteerd bedrijf is volledig gefocust op aandeelhoudersmaximalisatie om het beurs sentiment optimistisch te houden.

Elke onderneming moet ernaar streven om winst te maken, maar winstmaximalisatie mag niet centraal staan. Familiebedrijven zijn nog vaker gericht op het menselijke aspect van ondernemen, een bijdrage leveren voor iedereen in de maatschappij (Jean Vranken, ACV).

6. <i>Het fiscale regime (i.e. successierechten) en opvolging zijn één van de belangrijkste bezorgdheden waarmee eigenaars van familiebedrijven geconfronteerd worden (Westhead en Cowling, 1998).</i>		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
Democo, Mecam, ACV, VKW, LRM, Groep Claesen, EY, VHG		

Oorspronkelijk had Democo drie eigenaarsfamilies, maar door gebrek aan opvolging zijn er nu nog twee. Democo gaat op middellange termijn geconfronteerd worden met de overgang van tweede naar derde generatie en dat vormt een grote uitdaging. Er moeten duidelijk afspraken gemaakt worden over de tewerkstelling van de kinderen (Philip Demot, Democo).

Luc Meers (Mecam) is van mening dat opvolging vooral een negatief kenmerk is van een familiebedrijf omdat het vaak de oorzaak is van conflicten. Meerdere kandidaten of de capaciteiten van een opvolger zijn cruciale discussiepunten. Een externe CEO zal altijd strenger beoordeeld worden op zijn prestaties dan een familiale opvolger. Marc Missoul (Mecam) bevestigt de belangrijke uitdaging die de opvolgingsproblematiek met zich meebrengt.

Opvolging moet goed geregeld worden in familiebedrijven zodat er een capabele opvolger de fakkel kan overnemen. De aanvaarding van een nieuwe opvolger door het personeel kan bewerkstelligt worden door zichzelf te bewijzen onderaan in het bedrijf (Jean Vranken, ACV).

Bij familiebedrijven kunnen opvolgingsconflicten een belangrijke rol spelen bij de verkoop van de onderneming. In tijden van crisis en zonder zicht op opvolging wil men vooral zijn vermogen beschermen. Vandaar de trend dat al deze familiale bedrijven verkocht worden en terechtkomen in grote groepen die vaak meerdere bedrijven bezitten in Limburg, bijvoorbeeld CRH. De beslissingsbevoegdheid valt dan buiten Limburg en dat is een zeer groot risico voor ons economisch weefsel, cf. Ford debacle in Genk (Koen Hendrix, VKW).

De Vlaamse familiebedrijven kampen met opvolgingsproblemen waarvoor LRM een tijdelijke oplossing kan bieden via extern kapitaal. LRM wordt mede-eigenaar en helpt bedrijven met professionaliseren door te zetelen in de raad van bestuur of informele adviesverlening aan het management. Dit concept draagt de naam *smart money* (Inne Hesemans, LRM).

Alles staat of valt met het menselijke aspect. Als er geen harmonie is tussen de persoonlijke relaties zal er ook heel moeilijk iets op papier gezet kunnen worden, wat betreft een opvolging of corporate governance. In familiebedrijven is er vaak nog een gebrek aan corporate governance, visie, *business model* en formalisatie. Er moet getracht worden op kantelmomenten in de levenscyclus van het bedrijf (bijvoorbeeld een opvolging) om alle koppen in dezelfde richting te krijgen en vooruitgang te boeken. Het is belangrijk dat de opvolger niet in de schaduw komt te staan van de huidige eigenaar-ondernemer. Opvolging is een positief signaal voor de continuïteit van de onderneming en mag in de kijker gezet worden (Eddy Claesen, Groep Claesen).

Opvolging is een persoonsgebonden aangelegenheid en kan een oorzaak zijn voor conflicten die niet aanwezig zijn in niet-familiebedrijven. Het gaat niet enkel over het doorgeven van een bedrijf met inhoud, maar over een familie imperium (vermogen) (Yves Justin, EY).

De opvolgingsproblematiek en daarmee samengaan generatieverschillen zijn de kantelpunten van een familiebedrijf. Hoe meer takken in de familie, hoe meer discussies er moeten opgelost worden. De belangrijkste doelstelling is de *going concern* van de onderneming (Johan De Coster, VHG).

7. Een familiebedrijf kan volgens Daily en Dollinger (1992) beschouwd worden als een informeel, efficiënt besluitvormingskanaal dat lage controle- en transactiekosten met zich meebrengt (Aronoff en Ward, 1995).		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
APK, Limelco, Limburgse Galvanisatie, Gijbels, Aperam, Bosal, EY		

De open en lage hiërarchie van APK maakt het mogelijk om direct te communiceren met veel werknemers op een kleine afstand. Er is een klein topmanagement en weinig middenkader, wat de complexiteit vermindert. Binnen APK is er een grote betrokkenheid van de CEO waardoor er een snelle opvolging van de taken is (Rob Geris, APK).

Een familiebedrijf is flexibel en snel als het op communicatie en beslissingen aankomt. Er kan heel snel geld vrijgemaakt worden voor investeringen of gereageerd worden op veranderde marktomstandigheden. Het is een chaotische, maar toch dynamische structuur (Kim Machiels, Limelco).

Door de korte en informele communicatie ontstaat er een efficiëntiewinst. De grote directe betrokkenheid kan soms negatief zijn voor de CEO vermits alles op dezelfde schouders valt (Lambert Lenssen, Limburgse Galvanisatie).

De snelheid van beslissen ligt in een familiebedrijf veel hoger wat zijn waarde heeft getoond tijdens het crisisjaar 2009 waarbij het bedrijf een hele kanteling heeft moeten maken op commercieel vlak en creativiteit (Herman Verwimp, Gijbels).

Bepaalde kenmerken in een familiebedrijf maken dat het een snelle besluitvorming kan genereren waardoor veranderende marktomstandigheden kortdaad aangepakt worden. Niettemin moeten ook negatieve kenmerken van familiebedrijven niet uit het oog verloren worden, zoals een ondermaatse financiële rapportering (Lieven Houben, Aperam).

Lean, mean & clean oftewel focus, middelen en duurzaamheid, zijn drie begrippen waardoor een familiebedrijf efficiënt kan zijn. Een familiebedrijf kan efficiënt omspringen met weinig *resources*, mede door de korte communicatie en snelle goedkeuring van projecten. Een niet-familiebedrijf is veel trager en de communicatie verloopt formeel (Kris Coppens, Bosal).

Familiebedrijven ademen veel meer ondernemerschap uit en handelen daar ook naar (buikgevoel). De aandeelhouders is zeer actief betrokken in het management van het bedrijf, vaak als bedrijfsleider. De communicatielijnen tussen iedereen zijn zeer kort en wendbaar waardoor beslissingen sneller genomen kunnen worden dan in een niet-familiebedrijf. Een familiebedrijf is minder gestructureerd, minder professioneel, minder procedures, minder formeel, minder neergepend en meer buikgevoel, maar daarom niet minder goed als bedrijf (Yves Justin, EY).

8. Naast de economische en financiële doelstellingen erkennen Lee en Rogoff (1996) dat familiebedrijven hoofdzakelijk gestuurd worden door niet-economische of familiale doelstellingen.		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
Democo, JBC, Limelco, Gijbels, Aperam, VKW, Kanselarij	APK, KBC, VHG	

“Op het einde van de rit draait het allemaal om de cijfers want een bedrijf dat niet rendabel is, kan niet overleven”, Rob Geris (APK).

Volgens Philip Demot (Democo) zal elk groeiend bedrijf moeten professionaliseren om efficiënt te kunnen werken. Professionalisering op vlak van communicatie is het belangrijkste, meer specifiek naar de personeelsleden. Open communicatie naar managers over financiële cijfers en targets wordt steeds belangrijker.

JBC bevindt zich op het niveau van saturatie met het huidige aantal winkels waardoor een kantelmoment is aangekomen om verder te groeien en te professionaliseren. De familiale waarde die zich uitent in het concept van de winkel zijn niet langer voldoende om te bedrijf te laten groeien. Nieuwe mensen die over een bepaalde ervaring beschikken, zoals export en financiële expertise, moeten aangetrokken worden. We kunnen niet ontkennen dat een niet-familiebedrijf meer cijfermatig handelt en regels volgt dan in familiebedrijven waar het buikgevoel nog vaker speelt (Mark Govaerts, JBC).

De mogelijkheden in niet-familiebedrijven wat betreft marges en kostprijsberekening zijn minder groot omdat er een duidelijke financiële strategie gevolgd wordt met een uitgebreidere financiële rapportering dan in familiebedrijven (Kim Machiels, Limelco).

Een niet-familiale onderneming kan de zaken op een nuchtere en financiële manier bekijken. In een familiebedrijf staat de eigenaar-CEO vaak te dicht met zijn neus op de feiten, de dagelijkse gang van zaken. Men is met zaken bezig die dringend zijn, maar daarom niet altijd belangrijk. Soms moet men meer afstand kunnen nemen en alles evalueren. Hierbij kan een onafhankelijke visie een grote meerwaarde zijn, al is het maar om een andere invalshoek aan te reiken (Lambert Lenssen, Limburgse Galvanisatie).

“De focus ligt minder op het financiële aspect, minder op het rendement”, zegt Herman Verwimp (Gijbels).

De toplaag van de bedrijven, ongeacht grootte en soort, maar wel met een kwalitatief en professioneel management, hebben up-to-date informatie over financiële cijfers. Ze werken minder met het *buikgevoel* en meer met degelijke rapportering en dashboards. De evolutie van een onderontwikkeld naar een volledig ontwikkeld financieel departement zien we bij groeiende familie –en niet-familiebedrijven. De graad van professionalisme gaat sterk vooruit, mede dankzij partners als de *big 4* audit- en consultancykantoren en Van Havermaet Groenweghe (Patrick Torfs, KBC).

Familiebedrijven beschikken over een sterke bedrijfscultuur en zijn ingebakken in de lokale maatschappij, met inbegrip van de medewerkers en de eigenaars. Vanuit deze achtergrond blijft het bedrijf draaien en financiële doelstellingen staan eerder op de tweede plaats. In een niet-familiebedrijf is alles minder persoonlijk dus komen financiële doestellingen automatisch op de eerste plaats terecht (Lieven Houben, Aperam).

De feeling met het resultaat en het beoogde resultaat is groter in familiebedrijven, maar ze maken geen uitvoerige analyse. De winstmarges per klant en per product zijn niet vaak geweten, waardoor tijd beter geïnvesteerd kan worden. Een professionalisering van de financiële informatie kan een grote meerwaarde betekenen. De familiale onderneming voelt wel sneller aan of het goed draait omdat de communicatielijnen veel opener en directer zijn (Koen Hendrix, VKW).

Niet-familiebedrijven zijn meer resultaat gedreven dan familiebedrijven. Bij negatieve resultaten gooien niet-familiebedrijven daarom de handdoek sneller in de ring (Ludo Waterschoot, Kanselarij).

Familiebedrijven ondernemen meer vanuit het buikgevoel. Van zodra een familiebedrijf groeit en professioneler wordt dan voelt men de drang en evolutie naar meer en betere rapportering over de financiële cijfers. Ook de complexer wordende omgeving vereist dat het bedrijf mee verandert (Johan De Coster, VHG).

9. Voor familieondernemingen geldt dat te allen tijde de familie de volledige controle over de onderneming wil behouden (Gomez-Mejia et al., 2001).		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
	Democo, Gijbels, Deloitte, LRM, Groep Claesen, EY	KBC

“In de dochterbedrijven van de groep is het management beperkt aandeelhouder om hun engagement te vergroten”, aldus Philip Demot (Democo).

Het management heeft het voorrecht gekregen om in te kopen op een klein deel van het kapitaal als retentiebeleid. Tijdens een vergadering geeft dit ook een gevoel van gelijkheid waardoor de gesprekken op een zeer volwassen manier kunnen verlopen (Herman Verwimp, Gijbels).

Retentiebeleid voor het management door kapitaal open te stellen kan positief en negatief zijn. Als er geen opvolging is in het familiebedrijf of voor het behouden en engageren van topmanagement, is het slim om hun toe te laten tot het kapitaal. In het geval dat er opvolging is, zijn kleine aandeelhouders vaak een doorn in het oog (Patrick Torfs, KBC).

We zien een trend dat steeds meer familiale eigenaars het management toelaten tot het kapitaal om ze te binden aan het bedrijf (Dominique Roux, Deloitte).

Familiebedrijven werken weinig met aandelenopties, tegenover niet-familiebedrijven, maar er is wel een trend om dit meer te doen. Het is een goede *incentive* naar het management toe en men mag niet veronderstellen dat alle managers daarom gaan frauderen. Het is een mooie oplossing in bedrijven met een opvolgingsproblematiek waarbij men een management buy-out wil stimuleren (Inne Hesemans, LRM).

Familiebedrijven kunnen er goed aan doen om een niet-familiale CEO en extern management aan te stellen bij een gebrek aan opvolging. Bij de aanstelling moet de familie zich bewust zijn dat een niet-familiale CEO of het extern management na verloop van tijd kan eisen om mee in het kapitaal te stappen. Hun meerwaarde voor het bedrijf is op dat moment vaak dermate groot dat de familie weinig keuze heeft (Eddy Claesen, Groep Claesen).

Het familiebedrijf zou er goed aan doen om het management toe te laten in het kapitaal, maar het is een moeilijke stap voor de ondernemer. De belangen gaan gelijk lopen en er

wordt een nieuwe ondernemer gecreëerd (mentaliteitsverandering). Het aanstellen van een niet-familiale CEO kan ook een professionalisering betekenen, maar men heeft schrik van een ultimatum om na een tijd in het kapitaal te stappen. Beide kwesties komen nog weinig voor in de praktijk, maar de vraag leeft steeds meer en meer in ondernemerskringen (Yves Justin, EY).

<i>10. Verschilt de bedrijfscultuur tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven?</i>		
Ja	Nee	Situatie specifiek
JBC, Gijbels, VHG		

Medewerkers in een familiebedrijf zijn sneller geneigd hun collega's te motiveren als het slechter gaat. De band tussen het personeel en het bedrijf is hechter door de inspanningen die familiebedrijven doen voor hun. JBC voorziet bijvoorbeeld eenmaal per maand warm eten op het hoofdkantoor (Mark Govaerts, JBC).

In een familiebedrijf wordt de cultuur bepaald door de eigenaar en in een niet-familiebedrijf door de leidinggevendenden. Dat maakt dat een bedrijfscultuur in een familiebedrijf veel meer waarde heeft op lange termijn. Ook het personeel moet passen in dit plaatje anders kan men het niet volhouden in een familiebedrijf, ongeacht de prestaties (Hermans Verwimp, Gijbels).

De bedrijfscultuur in een familiebedrijf leeft veel sterker in het bedrijf en onder de mensen, maar past zich toch aan in de tijd waarin we leven (Johan De Coster, VHG).

<i>11. Presteert een familiebedrijf doorgaans beter dan een niet-familiebedrijf?</i>		
Ja	Nee	Situatie specifiek
VKW, Groep Claesen, EY		Limburgse Galvanisatie

Niet alle industrieën zijn ideaal om als familiebedrijf in te opereren. Galvanisatie is een kapitaalintensieve industrie met tevens veel voorschriften wat betreft milieu en veiligheid. Op termijn zijn alle familiebedrijven overgenomen door grotere groepen omdat niet-

familiebedrijven over het algemeen beter presteren in deze industrie (Lambert Lenssen, Limburgse Galvanisatie).

VKW Limburg beseft hoe belangrijk de familiale onderneming is in Limburg, daarom heeft ze verschillende tools ontwikkeld: corporate governance in familiebedrijven, Limburgs Platform voor Familiebedrijven, innovatie, niet-familiale CEO, overdracht en financieel dashboard. Als bedrijven actief bezig zijn met deze tools kunnen ze in de toekomst een *family label* krijgen. Als je familiale kenmerken op een professionele manier uitspeelt ten opzichte van niet-familiebedrijven in dezelfde sector, kan je er voordelen uit halen. Voordelen kunnen gehaald worden uit cultuur, strategie, betrokkenheid (psychologisch eigenaarschap zonder eigendom bij werknemers), waarden en personeelsbeleid. Familiale kenmerken kunnen een troef zijn in een professioneel kader, maar men moet zich bewust zijn van de valkuilen zoals een beperkte visie bij 100 procent eigenaarschap en onzekerheid over opvolging (Koen Hendrix, VKW).

Als een familiebedrijf haar sterke punten koestert (cultuur, normen, waarden, lange termijn) en langs de andere kant een goede structuur, financiële focus, governance en professionalisering implementeert, zal het beter presteren als een niet-familiebedrijf. Een familiebedrijf zou haar pluspunten moeten samenvoegen met de pluspunten van een niet-familiebedrijf. Een niet-familiebedrijf zal het daar veel moeilijker mee hebben omdat een cultuur moet leven onder de mensen en niet van vandaag op morgen geïmplementeerd kan worden (Eddy Claesen, Groep Claesen).

Tot op zeker hoogte kunnen familiebedrijven het snelste groeien omdat ze heel snel beslissingen kunnen nemen en een eigenaar-ondernemer staat aan het hoofd van het bedrijf. Vanaf een bepaalde grootte is het belangrijk dat de ondernemer zich tijdig laat bijstaan door adviseurs om bepaalde uitdagingen en risico's, die hij minder kan beheeren, in te schatten. Meestal wordt dat vertaald in een raad van bestuur met externe bestuurders. Familiebedrijven zien meer en meer het nut in van externe bestuurders want er is niets slechter dan een slecht functionerende raad van bestuur (Yves Justin, EY).

6.1.3 Agency conflicten in familieondernemingen

12. Het agency probleem ontstaat door tegenstrijdige belangen en informatieasymmetrie tussen beide partijen (Jensen en Meckling, 1976).		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
Limelco, Gijbels, KBC, Bosal, Deloitte, Kancelarij, VHG		Groep Claesen, ACV

Vanaf het moment dat er een keuze moet gemaakt worden tussen bepaalde investeringen, een strategie of eender welke beslissing, kunnen conflicten ontstaan omdat elke partij haar belangen wilt nastreven. Als lid van een groep kan Limelco een investeringsbeslissing verliezen ten opzichte van een andere onderdeel van de groep. In familiebedrijven krijgt het geesteskind dat er als eerste was, hier Limelco, vaak voorrang op de andere bedrijven (Kim Machiels, Limelco).

Conflicten ontstaan vooral door informatieasymmetrie omdat sommigen niet vanaf hetzelfde moment betrokken worden in een project. Door openlijk en met dezelfde informatie tegen elkaar te praten, worden conflicten vermeden (Herman Verwimp, Gijbels).

Het agency conflict is goed te vergelijken met de stakeholdervisie, maar dan nog meer ingezoomd. De aard van een conflict gaat dieper dan het onderwerp ter discussie, het gaat namelijk over de houding van personen ten opzichte van elkaar. Vooral eigenbelang, emotie en wantrouwen zijn de oorzaak. Als iedereen op een respectvolle en eerlijke manier wordt behandeld, is de kans op conflicten veel kleiner (Patrick Torfs, Schoenen Torfs).

Binnen niet-familiebedrijven kampt men vaak met eigenbelang dat tegenstrijdig is. Informatieasymmetrie is minder aanwezig in niet-familiebedrijven vanwege de uitgebreide rapportering. Conflictsituaties doen zich frequent voor tussen lokaal en groepsmanagement over *resources* (Kris Coppens, Bosal).

Agency conflicten hebben weinig met informatieasymmetrie te maken, vooral met eigenbelang. In niet-familiebedrijven heeft het groepsmanagement een conflict met het lokaal management omdat een bepaalde beslissing moet gebeuren in het voordeel van de groep. Als dit een conflict is over personeelszaken komt het lokaal management in een situatie waar ze een beslissing tegen hun eigenbelang moeten onderhandelen met de

vakbonden. Besparingenbeslissingen zijn een grote bron van frustratie tussen het personeel en het lokaal management. Geld kan gezien worden als de grootste oorzaak van conflictsituaties (Jean Vranken, ACV).

Astrid Meesters van Deloitte haalt ook de conflicten aan tussen lokaal- en groepsmanagement die voordeliger uitdraaien voor de groep.

Volgens Ludo Waterschoot (Kanselarij) spelen conflicten zich af omdat iedereen denkt aan zijn eigenbelang en niet iedereen over dezelfde informatie beschikt. Vervolgens kan een conflict twee niveaus aannemen, praktisch of fundamenteel. Alle *stakeholders* kunnen verstrengeld geraken in een conflict.

Informatieasymmetrie en tegenstrijdige belangen kunnen een aanleiding zijn voor conflicten, maar het gebrek aan goede communicatie is de grootste stoorfactor. Conflicten spelen zich af op relationeel niveau. Er is te weinig communicatie of te agressieve communicatie (Eddy Claesen, Groep Claesen).

Als mensen het belang van de onderneming niet meer voorop stellen maar hun eigenbelang dan zullen er conflicten ontstaan met tegengestelde belangen (Johan De Coster, VHG).

13. Eigenbelang wordt mogelijk bekomen ten koste van de eigenaars (Berle en Means, 1932).		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
Democo, VKW, Deloitte		Limelco

Er doen zich weinig conflicten voor tussen eigenaars en management. Doordat niet-familiale managers dezelfde ervaring delen, hebben zij wel een betere band onderling. Het risico is groter dat een niet-familiale managers financiële voordelen probeer te bekomen ten koste van het bedrijf en indirect de eigenaars (Philip Demot, Democo).

Kim Machiels (Limelco) haalt aan dat zowel eigenaars als managers slachtoffer kunnen zijn van eigenbelang. Voor de eerste groep leidt dit tot verlies van kapitaal en voor de tweede verlies het van de job. De eigenaar krijgt altijd de eindbeslissing en dat is logisch, maar binnen Limelco wordt een beslissing genomen na advies van het management. De eigenaar mag geen dictator zijn en vasthouden aan tradities wat kan leiden tot schrik om te vernieuwen.

Familiebedrijven zien zich meer en meer genoodzaakt om een externe CEO aan te stellen omdat de opvolgers zich niet competent genoeg voelen om het groot bedrijf te leiden. Ze willen groeien in het bedrijf en op een correcte manier vergoed worden. Het speelveld voor de niet-familiale CEO moet goed afgelijnd worden, met voorkeur in een juridisch bindend convenant. Vooraleer men het beseft, kan de CEO het belang van de eigenaar schaden. Daardoor moet er een betrokkenheid bestaan voor de CEO zodat hij handelt in het belang van de vennootschap. De keuze is aan de eigenaars om de externe CEO toe te laten in het kapitaal. De relatie tussen de familie en het bedrijf moet duidelijk beschreven worden in de familiale en corporate governance (Koen Hendrix, VKW).

Een externe CEO komt steeds vaker voor waardoor er de nodige aandacht aan moeten worden geschonken (Dominique Roux, Deloitte).

14. Vaak valt eigendom en management samen in familiebedrijven waardoor volgens Stewart (2003) het agency probleem tussen eigenaar en management niet significant is.		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
APK, VKW, Mecam, LRM, Groep Claesen, VHG		

APK is volledig in handen van één familielid waardoor er ook maar één iemand is die uiteindelijk beslist. Rob Geris (APK) vindt dit volledig normaal omdat de eigenaar zijn geld erin heeft geïnvesteerd en dat komt tot uiting in het beslissingsproces. Er ontstaan dus weinig conflicten op hoog niveau in deze onderneming. Elke persoon verschilt wel in het toelaten van anderen in het beslissingsproces. Op operationeel vlak is er veel autonomie voor de business unit managers vanwege hun kennis, maar uiteindelijk zal altijd de visie van de eigenaar gevolgd moeten worden.

Koen Hendrix (VKW) vertelt dat conflicten tussen eigenaar en management vooral voorkomen in niet-familiebedrijven vanwege tegenstrijdige belangen. Corporate governance is er om dit te beperken en de twee investeringsplannen mogelijk te maken.

In een familiebedrijf zijn de meerderheidsaandeelhouders vaak ook het management. Hierdoor is de kans op conflicten klein. De kans op conflicten tussen de familiale aandeelhouders en kleine externe aandeelhouders, als medevenoot van een dochter, is groter. De kleine aandeelhouders proberen het eigen bedrijf in de groep zo goed mogelijk

te voorzien van financiering, maar soms verschilt de visie over de strategie van de groep (Luc Meers, Mecam).

Een familiebedrijf in handen van één zaakvoerder biedt een totale vrijheid van ondernemen omdat er geen scheiding is tussen kapitaal en management, geen rekening gehouden met lagere managers. Het is de ondernemer vrij om binnen de wettelijke grenzen het resultaat te sturen. Bij een investeringsbeslissing van LRM worden historische cijfers en prognoses getest op hun betrouwbaarheid (Inne Hesemans, LRM).

De familie zelf zorgt voor een bron van belangrijke conflicten in familiebedrijven. Familieleden met en zonder eigendom in het bedrijf en schoonfamilie (koude kant) hebben een mening en willen de harmonie bewaren. Overal waar dynamieken zich afspelen, kunnen conflicten ontstaan (systeemtheorie) (Eddy Claesen, Groep Claesen).

De aard van de conflicten hangt af van de structuur en de corporate governance die aanwezig is om de belangen van bepaalde partijen te beschermen. Een hiërarchische structuur zorgt voor conflicten tussen verschillende niveaus en een vlakke structuur voor conflicten tussen personen van hetzelfde niveau. Conflicten tussen familieleden onderling (persoonlijke conflicten, tussen takken en tussen generaties) leggen het bedrijf lam en dan moet het ondernemingsbelang terug de prioriteit zijn (Johan De Coster, VHG).

<i>15. De familiale aandeelhouder zal trachten private voordelen te scheppen ten koste van de minderheidsaandeelhouders (Bhaumik en Gregoriou, 2010).</i>		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
Gijbels, Aperam, LRM	Democo, VKW, Deloitte	

De twee eigenaarsfamilies van Democo moeten denken op lange termijn en in het belang van de groep. Het zou erg schadelijk zijn voor de samenwerking als één van de families tracht private voordelen te bekomen ten koste van de andere (Philip Demot, Democo).

Verschillende families in de kapitaalstructuur leiden vaak tot conflicten over de visie op hun bedrijf. Gaan we het bedrijf leegzuigen of gaan we het bedrijf laten groeien? Een goede strategiebepaling in de raad van bestuur kan de oplossing bieden (Herman Verwimp, Gijbels).

In beursgenoteerde bedrijven is deze hypothese zeker van kracht omdat alles draait om de aandeelhouders. Om dit te beperken voorziet de wet bescherming voor

minderheidsaandeelhouders en kunnen er aandeelhoudersovereenkomsten afgesloten worden (Lieven Houben, Aperam).

In familiebedrijven gaan conflicten niet vaak over de machtsverhouding tussen de aandeelhouders. Conflicten gaan voornamelijk over geld, strategie, overnames en groei-honger en worden veroorzaakt door cultuurverschillen (Koen Hendrix, VKW).

Het probleem ligt niet zozeer bij de verdeling van de aandelen, wel bij de verschillende familietakken. Ze hebben vaak een verschillende cultuur en daaruit ontstaan conflicten (Dominique Roux, Deloitte).

Bij de verspreiding van het aandeelhouderschap speelt hoe dan ook de wet van de getallen waarbij degene met het meeste de plak zal zwaaien en zijn visie doordrukken. Corporate governance kan hier niet helpen, in tegenstelling tot aandeelhoudersovereenkomsten die wel effectief zijn (Inne Hesemans, LRM).

16. Als de transparantie laag is, kan familiecontrole waarde vernietigen voor minderheidsaandeelhouders (Anderson en Reeb, 2003).		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
Aperam, VKW		

Transparantie is belangrijk in elk bedrijf als men zijn *stakeholders* goed wilt behandelen. Een gebrek aan transparantie zal altijd negatief uitdraaien voor de groep die over het minste informatie beschikt (Lieven Houben, Aperam).

Een lage transparantie naar werknemers en medevennoten vergroot de kans op resultaatsturing. Problemen met refentieaandeelhouders spelen echter vooral af bij beursgenoteerde ondernemingen (Koen Hendrix, VKW).

17. Verschillen agency conflicten tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven?		
Ja	Nee	Situatie specifiek
APK, Democo, Mecam, Limburgse Galvanisatie, LRM, Kancelarij, Groep Claesen, EY	KBC	

In niet-familiebedrijven zijn de conflicten van andere aard en tussen andere belangengroepen. Eerder gering met fysieke aandeelhouders, wel meer tussen management niveaus (Rob Geris, APK).

Conflicten worden in familiebedrijven niet goed uitgepraat waardoor er frustraties ontstaan die er na verloop van tijd toch uitkomen. Een groeiend familiebedrijf krijgt ook vaak te kampen met generatieverschillen onder het personeel. Enerzijds de personeelsleden die al lang actief zijn in het bedrijf en de groei hebben meegemaakt, anderzijds jong personeel die een opleiding hebben genoten en zijn aangeworven voor de professionalisering van het bedrijf. Er ontstaan conflicten tussen deze groepen omdat de oude generatie zich bedreigt voelt door de nieuwe (Philip Demot, Democo).

Bij de overgang van familiale onderneming naar niet-familiale onderneming ontstaan conflicten omdat er weinig interactie vanuit de nieuwe moedervennootschap is. De werknemers voelen duidelijk een transitie naar een logge structuur en verliezen vaak aan verantwoordelijkheid (Kim Machiels, Limelco).

De controleorganen in niet-familiebedrijven bestaan allemaal uit verschillende personen waardoor er meer conflicten kunnen ontstaan. Hoe meer mensen, hoe moeilijker om iedereen tevreden te maken en er zijn personen bij die niet actief zijn in de onderneming (Luc Meers, Mecam).

Bij conflicten in familiebedrijven spelen familiebanden ook een grote rol. Normaal is degene met de meeste aandelen de baas in een bedrijf, maar in een familiebedrijf ligt dat moeilijker (Lambert Lenssen, Limburgse Galvanisatie).

“Conflicten zijn conflicten en die komen voor in alle vormen in elke soort onderneming”, Patrick Torfs (KBC). Spanningen tussen families of aandeelhoudersgroepen zijn vaak voorkomend.

Familiebedrijven zijn gevoeliger voor persoonlijke conflicten, des te meer als er een familiale eigenaar-CEO actief is. Na een traject te hebben ondergaan van professionalisering met meer corporate governance structuur kunnen ze conflicten makkelijker aanpakken in het vennootschapsbelang en minder in het persoonlijk belang (Inne Hesemans, LRM).

Een conflict in een familiebedrijf is meer persoonlijk vanwege de familiale banden en generatieverschillen. Men gaat ook de neiging hebben om het paternalistisch te benaderen, maar het is beter om even afstand te nemen en het conflict dan te bekijken (Ludo Waterschoot, Kancelarij).

Conflicten in familiebedrijven zijn erger en meer persoonlijk. Ze hebben grotere gevolgen op de persoon vanwege de familiale band. Een conflict op het bedrijf wordt meegenomen naar huis en naar de familiefeesten. Er zijn existentiële loyaliteiten die men niet kan wegsnijden (Eddy Claesen, Groep Claesen).

Agency conflicten in familiebedrijven spelen zich af tussen eigenaar en schuldeiser, terwijl in niet-familiebedrijven dat vaak tussen lokaal- en groepsmanagement is. Conflicten in familiebedrijven zijn al snel persoonlijke conflicten. Het bedrijf is het kindje van de eigenaar-ondernemer en hij zal zich persoonlijk aangevallen voelen als er kritiek wordt geuit op zijn onderneming. De ondernemer zit er met zijn eigen geld in en neemt risico's. Een manager in een niet-familiale onderneming staat verder weg van het bedrijf. Tegenstrijdige belangen is de reden van het ontstaan van conflicten in niet-familiebedrijven. De discussies in niet-familiebedrijven gaan vaker over boekhoudkundige aspecten, zoals uitgestelde belastingen. De bedrijfsleider in een familiebedrijf gaat zich niet bezig houden met conflicten over boekhoudkundige cijfers. Hij is geïnteresseerd in de cash waarmee hij de operationele activiteiten kan uitvoeren en voor de rest moet de accountant de cijfers verwerken in de boekhouding (Yves Justin, EY).

6.2 Resultaatsturing

6.2.1 Definitie

<i>18. Het komt erop neer dat managers keuzes maken die een prominente invloed op de boekhouding hebben (Healy en Wahlen, 1999).</i>		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
APK, Deloitte, Kanselarij		

Op een eenvoudige manier kan een manager de uitkomst van waarderingen veranderen in de jaarrekening (Rob Geris, APK).

Enkel de onderneming zelf en de commissaris kent het verhaal achter de cijfers waardoor de gebruiker van een jaarrekening niet veel wijzer wordt over de financiële toestand. Resultaatsturing achterhalen gaat enkel door te weten waarom de cijfers zo zijn en door gesprekken te voeren met medewerkers (Astrid Meesters, Deloitte).

De overheid probeert resultaatsturing te beperken met behulp van wetgeving, voornamelijk door het verplichten van een commissaris als het een grote onderneming is. Ook de belastingcontroles die de hele onderneming onder de loep nemen, zorgen voor een *incentive* bij de bedrijven om de regels te volgen. Vooral fraude oftewel *without BGAAP* resultaatsturing kan men hiermee bestrijden (Ludo Waterschoot, Kanselarij).

<i>19. De flexibiliteit van de boekhouding is waardevol door de positieve effecten, waaronder de signaliseringsfunctie (Subramanyam, 1996).</i>		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
Limburgse Galvanisatie, VKW, Deloitte, LRM, Kanselarij, EY	APK, Mecam, Bosal, ACV, Groep Claesen, VHG	

Bedrijven maken eerder misbruik van de flexibiliteit die er bestaat in de boekhoudregels, waardoor Rob Geris (APK) dit geen essentieel element acht. Het is wel belangrijk dat een gekozen waarderingsmethode niet elk jaar kan gewijzigd worden.

De regels moeten voor iedereen hetzelfde zijn want flexibiliteit is overbodig. De bedrijven gaan keuzes maken die het beste voor hun resultaat uitkomen en niet die de realiteit het beste vertegenwoordigen (Luc Meers, Mecam).

De waardering is één keer veranderd bij Limburgse Galvanisatie omdat deze afweek van de realiteit. Het is positief voor het bedrijf en de *stakeholders* om een juist beeld te hebben over de waarde van de onderneming (Lambert Lenssen, Limburgse Galvanisatie).

De flexibiliteit in de boekhouding is ten opzichte van vroeger sterk verminderd. Er zijn meer regels bijgekomen en internationale boekhoudregels zijn ontstaan. Alle internationale groepen moeten dezelfde regels gebruiken en dat is positief. Flexibiliteit leidt tot onduidelijkheid en vervorming (Kris Coppens, Bosal).

Het komt voor dat bedrijven actief bezig zijn met de keuze welke jaarrekening het beste kan gepubliceerd worden. Deze flexibiliteit is eerder overbodig (Jean Vranken, ACV).

Elk domein moet zijn speelveld hebben, maar moet transparant zijn en duidelijk gedefinieerd (Koen Hendrix, VKW).

De flexibiliteit is positief als er consequentie mee gepaard gaat. Eerst de winst laag houden voor fiscale redenen en het jaar erop een enorme winststijging boeken om het imago op te krikken zou niet mogen (Dominique Roux, Deloitte). Astrid Meesters (Deloitte) deelt dezelfde mening. Een commissaris is niet specifiek op zoek naar resultaatsturing. Alle cijfers en de managementbeweringen worden op een kritische manier geëvalueerd en getoetst op hun materialiteit. Interpretaties kunnen in overeenstemming zijn met de wetgeving, maar toch onaanvaardbaar zijn om de realiteit te weerspiegelen.

Het is een illusie dat je met een aantal juridische regels alle cases kunt afdekken, dus flexibiliteit is goed. De flexibiliteit is ook relatief want er is nog altijd de revisor die de toetsing doet met de werkelijkheid. Iedere jaarrekening moet ook een fiscale en BTW controle doorstaan (Inne Hesemans, LRM).

Binnen een bepaalde logica verbonden met de realiteit is de flexibiliteit van de boekhoudregels een meerwaarde. Deze mogelijkheid is gemakkelijk vatbaar voor conflicten als er misbruik van gemaakt wordt. Een bedrijf in moeilijkheden laat managers al eens keuzes maken die niet rationeel zijn, maar er wel voor zorgen dat het bedrijf een betere presentatie krijgt (Ludo Waterschoot, Kanselarij).

Flexibiliteit in de boekhouding zorgt eerder voor een mogelijkheid tot resultaatsturing dan voor een betere weergave van de werkelijkheid. Bedrijven kunnen op twee manieren de flexibiliteit gebruiken. Er zijn twee soorten van bedrijven, enerzijds zijn bedrijven belasting-avers en zullen de resultaten gestuurd worden naar die doestelling, anderzijds willen bedrijven de economische realiteit weergeven in hun cijfers. Het tweede is aan te raden omdat het bedrijf en de buitenwereld op elk moment weten hoe het bedrijf presteert. De cijfers moeten genormaliseerd zijn en niet de fiscaal optimale cijfers. Voor mensen die niet thuis zijn in de financiële wereld is het interpreteren van een jaarverslag zeer moeilijk. Een zekere flexibiliteit in de boekhouding is praktisch, maar te allen tijde moet het gezond verstand gebruikt worden (Eddy Claesen, Groep Claesen).

Er is inderdaad rekbaarheid in de boekhoudregels, maar het belangrijkste voor een bedrijfsrevisor is dat ze jaar op jaar op een consistente manier worden toegepast. Een onderneming mag niet elk jaar van waarderingmethode veranderen naargelang ze de resultaten wil sturen. Reserves zijn beter als agressieve standpunten in de cijfers want dan kunnen schokken in de toekomst opgevangen worden. Dat moet binnen de grenzen van het getrouw beeld gebeuren. Voor sommige posten zouden rigide regels niet passend zijn, bijvoorbeeld wanneer de ondernemer zich subjectieve vragen moet stellen over verwachtingen en assumpties. Door een optimistische of pessimistische bril op te zetten kan er wel een grote impact zijn op de cijfers, maar het is vaak niet zwart of wit dus er moet enige flexibiliteit zijn (Yves Justin, EY).

De boekhoudwet dateert nog van 1975 dus is misschien wel aan een herziening toe om ons boekhoudsysteem moderner te maken. Er zijn mogelijkheden om aan creatief boekhouden te doen, dus in België kan men zich afvragen hoe reëel dat een jaarrekening is om de realiteit te vertalen in cijfers. Tot op een zeker hoogte is er flexibiliteit, maar dat is gelukkig beperkt want anders zou dat een negatieve invloed hebben op de kwaliteit (Johan De Coster, VHG).

6.2.2 Motieven

<i>20. De beloningen van managers zijn meestal gedeeltelijk gebaseerd op de gerapporteerde cijfers, wat een eerste reden kan zijn om het resultaat er beter uit te laten zien dan het werkelijk is (Healy, 1985).</i>		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
Democo, Aperam, Borealis, ACV, EY		

Niet-familiale managers worden deels beloond op basis van prestaties, zo wordt een belang voor overwaardering gecreëerd maar langs de andere kant worden ze ook gebonden aan het bedrijf. Het is een bewust risico dat Democo loopt, maar het heeft tot nu toe niet tot conflicten geleid (Philip Demot, Democo).

Variabele vergoedingen voor managers gebaseerd op prestaties kunnen een oorzaak zijn van resultaatsturing. Het is moeilijk om dit op te sporen, enkel de extreme gevallen kunnen ontdekt worden (Lieven Houben, Aperam).

Borealis is enkel bezig met productie dus niemand kan een financieel voordeel halen uit gemanipuleerde cijfers. Dit geeft de country finance manager van Borealis, Gert Mentens, ook een veilig gevoel over zijn boekhouding.

Managers in lokale niet-familiebedrijven moeten door de druk van het groepsmanagement presteren op korte termijn. Zij sturen het resultaat zodat ze hun job kunnen behouden (Jean Vranken, ACV).

Volgens Yves Justin (EY) komen variabele vergoedingen minder voor bij familiebedrijven. Als ze aanwezig zijn, kunnen ze ertoe leiden dat managers hun verkoopcijfers manipuleren.

21. Bij het gevaar dat de contractuele voorwaarden geschonden gaan worden, voelen managers een druk om de resultaten op te waarderen (Healy en Wahlen, 1999).		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
KBC, ACV, Deloitte, Groep Claesen, EY, VHG		

“Convenanten kunnen leiden tot resultaatsturing want als de voorwaarden worden geschonden draaien wij de kraan toe. Ratio’s en het menselijke aspect zijn een goede manier om een inschatting te maken over de correctheid van de cijfers”, Patrick Torfs (KBC).

De overname van een bedrijf is een motivatie om de resultaten op te waarderen om de verkoopprijs te doen stijgen (Jean Vranken, ACV).

Bankconvenanten komen steeds meer voor en dat is niet slecht want dan moet het bedrijf zorgen voor een betere kapitaalstructuur en liquiditeitspositie. De bank mag echter geen onrealistisch vereisten op tafel gooien want dan stijgt de kans op resultaatsturing (Eddy Claesen, Groep Claesen).

Bedrijven leggen extra reserves aan om toekomstige schokken op te vangen en bankconvenanten niet te breken. Eigenlijk begint de manipulatie al bij het kredietdossier of *business plan* waarbij de onderneming een krediet probeert te bekomen tegen gunstige voorwaarden (rente, waarborg, covenant) (Yves Justin, EY).

De solvabiliteit moet vaak 25 procent zijn en blijven. Soms zijn bedrijven geneigd en verplicht om resultaten te sturen zodoende de convenanten niet gebroken worden en de negatieve gevolgen worden vermeden (Johan De Coster, VHG).

22. Is fiscale optimalisatie een belangrijk motief voor resultaatsturing?		
Ja	Nee	Situatie specifiek
Democo, Deloitte, Kanselarij, Groep Claesen, EY		

Het is courant bij bedrijven dat het resultaat wordt geminimaliseerd door fiscaal zoveel mogelijk af te schrijven en de waardering van de voorraad niet op te blazen. Dit heeft ook te maken met het voorzichtigheidsprincipe want men gaat een deel belastingen doorschuiven naar volgend jaar door minder winst te herkennen uit voorzichtigheid (Philip Demot, Democo).

Fiscale optimalisering is een belangrijk motief, maar de sturing is afhankelijk van het soort bedrijf en welke *stakeholders* belangrijk zijn. De bank wenst een hoge winst om de terugbetaalbaarheid te garanderen en voor de fiscus wil men een lage winst boeken (Astrid Meesters, Deloitte).

Motieven zijn vaak fiscaal en dat kunnen we de bedrijven niet verwijten want in België betalen bedrijven veel belastingen dus willen bedrijven zo weinig mogelijk belastingen betalen binnen de wettelijke grenzen (Ludo Waterschoot, Kanselarij).

Jean Vranken (ACV) nuanceert de commotie rond *tax justice day* die er heerst bij de bedrijven en de beroepsbevolking. In België wordt er veel aan belastingen betaald en het overheidsbeslag is groot, maar we krijgen er ook veel voor terug. Het belastinggeld komt terug via gezondheidszorg, infrastructuurwerken, onderwijs, geen wegenbelasting... Hier halen beide groepen voordelen uit.

KMO's zijn nog teveel fiscaal gestuurd en zouden meer economisch gestuurd moeten zijn. Bij de verkoop of de overdracht van het familiebedrijf is het wenselijk dat alle partijen een duidelijk zicht hebben over de waarde van het bedrijf (Eddy Claesen, Groep Claesen).

Fiscale optimalisatie komt zeker en vast voor bij bedrijven. Ze leggen zo hoog mogelijke voorzieningen aan om de belastingen te verlagen (Yves Justin, EY).

6.2.3 Resultaatsturing in familiebedrijven

23. Beschikt een familiebedrijf over een betere financiële rapportering en kennis over haar financiële gezondheid dan een niet-familiebedrijf?		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
	VHG	Groep Claesen, EY

Nog teveel grote bedrijven, zowel familiebedrijven als niet-familiebedrijven, hebben een slechte financiële rapportering en begrijpen te weinig over hun kerncijfers en ratio's. Bedrijven zouden zich moeten engageren om bij te scholen en daar heeft de accountant ook een verantwoordelijkheid (Eddy Claesen, Groep Claesen).

Het is afhankelijk van enkele factoren, zoals de grootte van het bedrijf, raad van bestuur, hoelang het bedrijf al met rapportering bezig is en de aanwezigheid van externe schulden. Een klein bedrijf heeft minder nood aan uitgebreide financiële rapportering. Naarmate het bedrijf groter wordt, stijgt de behoefte. Een actieve raad van bestuur met externe bestuurders zal een *trigger* zijn om bijkomende rapporteringformaliteiten te ontwikkelen. Een bedrijf dat al lang bezig is met het ontwikkelen van passende rapportering, heeft een betere rapportering dan een bedrijf dat het nog maar pas ontdekt. Een bedrijf met een grote *leverage* zal convenanten en rapporteringsverplichtingen opgelegd krijgen van de bank (Yves Justin EY).

De kwaliteit van het systeem voor financiële rapportering kent een positief verband met het aantal externe invloeden (niet-familiale managers, externe bestuurders, schulden) en leidt automatisch tot een betere rapportering, meer interne controle en een efficiëntere structuur. Niet-familiebedrijven beschikken daarom over een beter systeem voor financiële rapportering (Johan De Coster, VHG).

24. De sterke band van het management met de familie of de combinatie dat het management lid is van de familie zal ertoe leiden dat ze minder de neiging hebben om het resultaat te sturen (Prencipe et al., 2008).		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
APK, Groep Claesen, VHG		EY

De bedrijfscultuur, hoofdzakelijk gebaseerd op de familiewaarden, bepaald deels in welke mate managers geneigd zijn om het resultaat te sturen. APK straft fouten van managers niet nodeloos af, zoals in een niet-familiebedrijf. De lagere prestatiedruk creëert minder *incentives* om de cijfers te manipuleren en fouten te verbergen (Rob Geris, APK).

Conflicten in bedrijven zullen altijd zorgen voor verschillende interpretaties van de resultaten en de kans op sturing verhogen (Eddy Claesen, Groep Claesen).

Een goede band kan zorgen voor meer welwillendheid bij het management om de eigenaar-CEO te volgen in zijn beslissingen. Het is echter de uitdaging van de manager om op een professionele manier de beslissingen van de CEO in twijfel te durven trekken. Het karakter van de manager en de eigenaar zal bepalend zijn in dergelijk situaties (Yves Justin, EY).

De band tussen het management en de aandeelhouders hangt ook af van de vergoeding dat het management ontvangt. In familiebedrijven worden weinig managers vergoed op basis van een variabele verloning dus zij zijn minder geneigd om aan resultaatsturing te doen een meer de eigenaarsvisie te volgen (Johan De Coster, VHG).

25. De familiale aandeelhouder heeft gemiddeld een langere investeringshorizon dan de doorsnee aandeelhouder in een niet-familiebedrijf (Prencipe et al., 2008). Ondanks die kenmerken is income smoothing relevant in private bedrijven, zowel familie- als niet-familie.		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
KBC, EY, VHG	Aperam	

De toppen afknippen om de diepe dalen op te vullen is een courante vorm van resultaatsturing. Teveel winst laten zien is geen goede onderhandelingspositie. In niet-beursgenoteerde bedrijven zijn er ook kritische *stakeholders* die de evolutie van de financiële overzichten belangrijk vinden (Patrick Torfs, KBC). Jean Vranken bevestigt dat een eigenaar-CEO die veel winst maakt sneller conflicten zal hebben met de vakbond.

De lengte van de investeringshorizon is de belangrijkste factor om te koppelen aan *income smoothing*. In een beursgenoteerd bedrijf is deze horizon afhankelijk van de kwartaalprestaties. Bij een slecht kwartaal kan er al heel wat kapitaal wegstromen. Private bedrijven, zeker familiebedrijven, zijn minder prestatiegericht met een langere investeringshorizon (Lieven Houben, Aperam).

Income smoothing is relevant als de ondernemer zijn bedrijf op korte termijn wil verkopen. De cijfers tonen dan best een licht stijgende financiële prestatie (Yves Justin, EY).

Winstegalitatie komt voor bij niet-beursgenoteerde bedrijven. De onderneming tracht jaar na jaar een zo gelijk mogelijke lijn van resultaten neer te leggen zodat de prestaties van de onderneming niet opvallen bij de fiscus en het risico op een belastingcontrole vermindert. De fiscale administratie controleert twee à drie procent van alle bedrijven en dat zijn net degene die boven de radar uitsteken. Het risico is groter bij bedrijven dat zich keer op keer onderscheiden van de rest (Johan De Coster, VHG).

26. <i>Familiebedrijven zijn er niet op gesteld om externe financiering in hun eigen vermogen aan te trekken, dus kredieten aangaan is voor hen een belangrijke financieringsbron (Blanco-Mazagatos et al., 2007).</i>		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
KBC		

Er wordt niet vaak gekeken naar corporate governance in de kredietmodellen. Wel van belang is de persoonlijke visie op de klant. De grote uitdaging is om de indruk die je hebt van het bedrijf, de eigenaar en het management in een theoretische samenvatting van de werkelijkheid te gieten. De sector is veel minder van belang dan de kwaliteit van het management. Deugdelijk bestuur, resultaatsturing en managementcapaciteiten zijn factoren die afhankelijk zijn van die kwaliteit. Alles bij kredietpolitiek draait rond terugbetaalbaarheid. Resultaatsturing binnen de wettelijke grenzen is een bijzaak. Zolang

het geld terugkomt en de belangen van de bank veilig zijn, wordt er niet snel over gevallen (Patrick Torfs, KBC).

<i>27. Fan en Wong (2002) verwachten dat in bedrijven met minder agency conflicten er een kleinere kans is op resultaatsturing.</i>		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
Democo, Limelco, Mecam, Kanselarij		

Een grote mate van agency conflicten vereisen een goed uitgewerkte corporate governance. Tussen de raad van bestuur en het management zijn nauwelijks grote conflicten omdat het management regelmatig wordt uitgenodigd tijdens een vergadering (Philip Demot, Democo).

Bij een grote mate van agency conflicten zullen er meer governance mechanismen gebruikt moeten worden om de kans op resultaatsturing te beperken (Kim Machiels, Limelco).

Agency conflicten staan in positief verband met resultaatsturing (Marc Missoul, Mecam).

Hoe meer agency conflicten, hoe groter de kans op resultaatsturing en hoe meer nood aan corporate governance structuren. De oorzaken van conflicten (geld, boekhouding, strategie, slecht bestuur...) zijn belangrijk om de controlemechanismen vorm te geven (Ludo Waterschoot, Kanselarij).

<i>28. Familiebedrijven zullen in mindere mate geneigd zijn om hun boekhoudkundige resultaten aan te passen (Fan en Wong, 2002).</i>		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
JBC, Limburgse Galvanisatie, Schoenen Torfs, VKW, Groep Claesen	Deloitte, Limelco, EY, VHG	

In niet-familiebedrijven is de kans op resultaatsturing door managers groter dan in familiebedrijven omdat men een hechtere band heeft met werknemers (Mark Govaerts, JBC).

Een niet-familiebedrijf is meer gericht op rapportering, opvolging en controle. De grotere prestatiedruk kan bij managers een nood tot resultaatsturing aanwakkeren (Lambert Lenssen, Limburgse Galvanisatie).

In een familiebedrijf is het belangrijk dat actieve familiale aandeelhouders beide petten goed kunnen dragen. Ze moeten denken aan de aandeelhouderswaarde en aan het belang van de onderneming. De meeste ondernemers zijn hardwerkende mensen die niet hoofdzakelijk bezig zijn met resultaatsturing (Patrick Torfs, Schoenen Torfs).

De boekhoudkundige trucjes liggen in niet-familiebedrijven op een veel hoger niveau en zullen dus sneller gebruikt worden om te manipuleren (Koen Hendrix, VKW).

Familiebedrijven hebben meer instrumenten om te sturen waardoor de mogelijkheid op winstmanipulatie groter is (Dominique Roux, Deloitte).

De eigenaar van een zelf opgericht familiebedrijf heeft een groot inzicht in de boekhouding waardoor die gemakkelijk een gemanipuleerd beeld kan voorstellen. De situatie omtrent resultaatsturing is er goed op vooruit gegaan vergeleken met tien jaar terug (Kim Machiels, Limelco).

De kans op resultaatsturing is groter in niet-familiebedrijven waar het management verantwoording moet afleggen aan een externe aandeelhouder. Ze weten meer waar ze mee bezig zijn en weten hoe ze de resultaten best kunnen sturen. Er is minder resultaatsturing dan vroeger in beide soorten bedrijven door de sensibilisering (accountants, werkgeversorganisaties, opleidingen). Een financiële crisis brengt in de eerste plaats meer resultaatsturing met zich mee door stijgende belastingen, maar er is ook een positief effect. Niet-succesvolle bedrijven moeten hun business model (*Business model generation*, Osterwalder) opnieuw evalueren en veranderingen doorvoeren om terug competitief te zijn in de markt. De impact dat een financiële crisis heeft op het bedrijf is sterk afhankelijk van de reactie van de ondernemer erop. In een ontwikkeld familiebedrijf van meerdere generaties is de kans op resultaatsturing groter dan wanneer de oprichter in het bedrijf actief is. Vaak zal het de CEO of CFO zijn die de resultaten sturen. De functie is niet het belangrijkste, wel de eigenheid en integriteit van een persoon. Ethiek is aanwezig in iemand of niet en de lijn om te bewandelen is zeer dun. Er zijn cobra-vangers en cobra-kwekers (Eddy Claesen, Groep Claesen).

De kans op resultaatsturing is het grootste in bedrijven in moeilijkheden, bedrijven die voorstellingen moeten maken (*judgements*) en familiebedrijven. In familiebedrijven is de hoofdaandeelhouder actief betrokken bij de totstandkoming van de cijfers en kan een prominente invloed op de rapportering van de cijfers uitoefenen. "Hij zit zelf aan de knoppen", zegt Yves Justin (EY). Bij een passieve familie is er een kleinere kans op resultaatsturing want de eigenaar-CEO zal niet meer de man zijn die het voor het zeggen heeft. Doorheen de tijd is er weinig veranderd op vlak van resultaatsturing in familiebedrijven. Een financiële crisis brengt meer bedrijven in verleiding om zich te zondigen aan manipulatie. In niet-familiebedrijven (*multinationals*) worden nog strakker als vroeger op bepaalde *targets* aangestuurd (behalen van gebudgetteerde cijfers). Dat creëert een verhoogde kans op resultaatsturing, maar het zal geen gigantische aanpassingen teweeg brengen. De manager wil een cijfer net boven het budget of net onder het budget sturen naar een cijfer op hetzelfde niveau als het budget. Het getrouw beeld van de cijfers is niet aangepast (Yves Justin, EY).

Een familiebedrijf heeft de grootste kans op resultaatsturing en zeker als er slechts één eigenaar-ondernemers de touwtjes in handen heeft. Hoe meer mensen betrokken worden in het bestuur, hoe lager de kans op resultaatsturing. De eigenaar-ondernemer en de CFO zijn het meest betrokken bij resultaatsturing. Johan De Coster (VHG) merkt op dat resultaatsturing zeker niet minder gebeurt dan vroeger, maar ziet wel andere accenten. Voor de financiële crisis was sturing gefocust op fiscale optimalisatie. Na de financiële crisis is er een grotere focus van de bedrijven naar de kernratio's waarop banken zich baseren om kredieten te verlenen gegaan. Er zal vandaag eerder een opwaartse sturing plaatsvinden en geen neerwaartse.

<i>29. Het entrenchment effect stipuleert een minder kwaliteitsvolle financiële rapportering in bedrijven waar de aandelen geconcentreerd zijn in handen van één of enkele eigenaars. Winstrapportering in familiebedrijven is van lagere kwaliteit dan in niet-familiebedrijven (García-Meca en Sánchez-Ballesta, 2009).</i>		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek

Deze stelling staat in negatief verband met de hypothese 28. Akkoord gaan met hypothese 28 wilt zeggen dat men niet akkoord gaat met hypothese 29.

6.2.4 Mogelijkheden

30. Bij welke boekhoudkundige posten heeft men een grote keuzevrijheid die kan leiden tot resultaatsturing?

De waardering van projecten (bestellingen in uitvoering) is elke keer opnieuw een inschatting die gemaakt moet worden. Alle posten met een subjectief karakter kunnen mogelijkheden bieden tot resultaatsturing (Rob Geris, APK).

Cijfers met vertraging of verlengde boekjaren is al een eerste teken aan de wand voor resultaatsturing. Resultaatsturing kan gebeuren, maar beslissingen die worden gemaakt kunnen niet elk jaar aangepast worden. In principe is een wijziging van een waarderingsregel een éénmalig effect. De evolutie van de waarderingsregels wordt opgevolgd, maar eigenlijk wordt hier niet veel naar gekeken. Zwartgeld ontstaat door het niet boeken van transacties en is een vorm van resultaatsturing. In sommige sectoren is zwartgeld nog altijd een plaag, maar het is aan het minderen. Sturing is mogelijk via alle elementen van de financiële overzichten, met als oorzaak gulzigheid (Patrick Torfs, KBC).

Voor de hele groep Borealis wordt hetzelfde ERP-systeem gebruikt, dat maakt resultaatsturing moeilijk mogelijk. Iedereen is verplicht een systeem met veel regels rond waardering te volgen (Gert Mentens, Borealis).

Een ondernemer kan zijn bedrijf opsplitsen in verschillende vennootschappen om zijn vermogen te beschermen. De gebouwen en andere activa komen in een patrimoniumvennootschap en de schulden en personeel in een aparte vennootschap. Enkel de laatste kan failliet gaan waardoor de curator een lege doos krijgt voorgeschoteld. Dit is een onrechtstreekse vorm van resultaatsturing, maar mag er onder gecategoriseerd worden (Jean Vranken, ACV).

Alles wat met schattingen te maken heeft, zoals dubieuze debiteuren of voorraden, is vatbaar voor resultaatsturing (Dominique Roux, Deloitte).

Bedrijven moeten boekhoudkundige keuzes maken op lange termijn want waarderingsregels aanpassen of grote investeringen zijn niet elk jaar mogelijk (Ludo Waterschoot, Kancelarij).

In KMO's zijn voorraden het belangrijkste middel om resultaten te sturen. Daarnaast is de volledige activakant een risico (vaste activa, investeringen, vorderingen). Het is interessant om de evolutie van de marges te bekijken en een *benchmarking* te maken met andere gelijkaardige bedrijven. Hoe ethisch correct is het management en de eigenaar?

Zoals steeds blijft het menselijke aspect belangrijk en om een *feeling* te hebben, dient men gesprekken te voeren met het management (Eddy Claesen, Groep Claesen).

Judgements, zoals projecten over meerdere boekjaren of dubieuze debiteuren, bieden veel mogelijkheden om te manipuleren. Een manager kan verkopen anticiperen of uitstellen, maar dat is gemakkelijk om op te sporen door de bedrijfsrevisor. In KMO's, zonder commissaris, is deze methode zeer populair om te gebruiken (Yves Justin, EY).

Resultaatsturing is mogelijk door het uittrekken van de boekhoudregels en door privé voordelen ten laste te leggen van de onderneming. De volgende boekhoudposten zijn gevoelig voor resultaatsturing: activeren van immateriële activa, afschrijvingsproblematiek, voorraadwaardering, waardering van openstaande handelsvorderingen, volledigheid van de schulden (versus herstructureringskosten) en herwaarderingsmeerwaarden (Johan De Coster, VHG).

6.3 Corporate governance

6.3.1 Algemeen

31. Corporate governance omvat een reeks regels en gedragingen die bepalen hoe vennootschappen worden bestuurd en gecontroleerd (Commissie Corporate Governance, 2005).		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
JBC, Aperam, Kancelarij		

"Corporate governance kan gezien worden als *assurance* naar internen en externen toe", aldus Mark Govaerts (JBC).

Aperam gelooft sterk in de waarde van corporate governance om het bedrijfsprestaties te verbeteren. Ze doen dit met behulp van combined assurance: interne audit, externe audit, forensic audit. Het *three lines of defence model* en het *GRC model* hebben hun geïnspireerd. Combined assurance werkt pas echt als de meerwaarde wordt duidelijk gemaakt aan de betrokken managers. De kwantificering van elke audit kan duidelijk aangegeven worden. Een audit wordt uitgevoerd via co-sourcing, externe consultants gecoördineerd vanuit Aperam. De *Balanced Scorecard* en haar *key performance indicators* (KPI's) vormen tevens een onderdeel van het corporate governance systeem. Het *disclosure* comité is verantwoordelijk voor de governance van de onderneming. Ze

gebruiken tal van mechanismen om alles te structureren en te controleren, waarmee veel rapportering gepaard gaat. Corporate governance mechanismen bij Aperam: charters, comités, *fraud awareness and prevention action plan*, *whistle blowing program*, audit plan, *quarterly management confirmation letters*, *risk matrix*, *authorization matrix*,.... In een beursgenoteerd bedrijf zijn regels nodig, maar niet zo veel zijn dat de mensen worden afgeschrikt (Lieven Houben, Aperam).

Corporate governance in het algemeen, als principe, is belangrijk bij het nemen van lange termijnbeslissingen om het bedrijf duurzamer en competitief te maken (Ludo Waterschoot, Kanselarij).

32. Deugdelijk bestuur gaat over de relatie tussen de perceptie van de maatschappij over ethisch bestuur en de werkelijke interne governance mechanismen (Cohen en Boyd, 2000).		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
APK, Mecam, ACV, Groep Claesen		

“Ethiek zit ingebakken in de bedrijfscultuur net zoals corporate governance aanwezig kan zijn zonder dat we het zelf beseffen”, Rob Geris (APK).

“We doen waarschijnlijk heel wat zaken die in corporate governance voorkomen, maar dat is omdat we het zelf zo aanvoelen en niet omdat iemand dat op papier heeft gezet”, Luc Meers (Mecam).

De essentie van de zaak is: Wat is ethisch? Winst maken en de wet niet schenden is niet ethisch verantwoord. Ondernemers zouden ook enkele ethische regels moeten volgen opgelegd door de maatschappij en de overheid. Belastingen betalen is in de Verenigde Staten de normaalste zaak van de wereld, terwijl in België belastingontwijking normaal is. In België betalen we veel belastingen, maar we krijgen er ook veel voor terug. Economie en cijfers hebben vaak te maken met psychologie en dat is ook het geval bij corporate governance (Jean Vranken, ACV).

Men moet geen corporate governance toepassen om het toe te passen. Het moet komen vanuit het binnenste van de ondernemer en niet voor de schijn of voor marketing. Corporate governance dat wordt toegepast op het ritme van het bedrijf zal nooit kwaad

kunnen. Het kan enkel beter zijn voor de onderneming. Zelfs de financiële cijfers zullen verbeteren door het toepassen van corporate governance (Eddy Claesen, Groep Claesen).

33. Corporate governance kan een effectieve uitweg zijn voor het controleren van de machtsrelaties (Heinrich, 2002).		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
JBC, Limburgse Galvanisatie, Borealis, ACV, Groep Claesen, VHG		APK

De verschillende belangen van de belangengroepen in de onderneming (eigenaars, management, raad van bestuur en werknemers) worden gestroomlijnd door een gedeeld engagement te creëren, zoals de warme maaltijd en het optreden van Mika. Iedereen voelt zich verbonden met de onderneming en zal ook handelen in het belang van de onderneming (Mark Govaerts, JBC).

Het is belangrijk om duidelijke afspraken te maken over geld en beslissingsbevoegdheden om problemen te vermijden. Dit zijn formele afspraken omdat een contract sluiten tussen familieleden niet gebruikelijk is. Als er meer takken of verschillende families aanwezig zijn, dan was er meer nood aan een geschreven corporate governance (Lambert Lenssen, Limburgse Galvanisatie).

Corporate governance is op elk niveau van de onderneming aanwezig, enkel de uitwerking of het doel is anders. Op groepsniveau is corporate governance vooral gericht naar aandeelhouders, potentiële investeerders en klanten als marketing. Op vestigingsniveau wil de groep controle hebben over haar dochter door te zetelen in de raad van bestuur (Gert Mentens, Borealis).

Deze hypothese is niet van toepassing in APK vermits het een 100 procent familiebedrijf is met één eigenaar. De structuur van het bedrijf zit zo in elkaar dat de CEO-eigenaar alle controle heeft over de belangrijke beslissingen waardoor een raad van bestuur of andere mechanismen van corporate governance niet relevant zijn (Rob Geris, APK).

Corporate governance moet een ethische blik werpen op de verloning van topmanagers. Het moet eerlijk blijven ten opzichte de rest van het personeel en in verhouding zijn met de waarde die een persoon oplevert voor het bedrijf (Jean Vranken, ACV).

Ondernemers voelen de nood aan corporate governance niet omdat deze verstopt is. Ze weten niet dat de nood bestaat en zijn alledaags hard aan het werken om het bedrijf operationeel draaiende te houden. Een ondernemer heeft een divers taken pakket en moet alles kunnen in een bedrijf. Dat takenpakket is teveel en de ondernemer moet durven om anderen te betrekken in het bestuur (Eddy Claesen, Groep Claesen).

Corporate governance kan helpen om conflicten te verminderen maar het is niet het enig zaligmakende. Het is een hulpmiddel, een deel van de oplossing, om conflicten op te lossen of te voorkomen (Johan De Coster, VHG).

34. De onafhankelijkheid van een raad van bestuur is grotendeels bepaald door het aantal externe bestuurders die worden aangetrokken (Calderini, et al., 2003).		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
Democo, JBC, Gijbels, Schoenen Torfs, Aperam, VKW, Deloitte, LRM, Groep Claesen, VHG		

De formalisering van de raad van bestuur heeft zich geuit in het aantrekken van twee bezoldigde externe bestuurders. Een dynamiek zorgt ervoor dat de bestuurders een drang hebben om vooruit te gaan. De bestuurders werden geselecteerd door de families op basis van complementaire competenties (Philip Demot, Democo).

De raad van bestuur van JBC bestaat uit acht personen en vier daarvan zijn onafhankelijke bestuurders. Dit draagt veel bij aan de geloofwaardigheid van de beslissingen die een raad van bestuur neemt. Nu is de raad van bestuur bijvoorbeeld de bedrijfsstrategie aan het *finetunen* in samenwerking met de *Vlerick Business School* (Mark Govaerts, JBC).

In de raad van bestuur van Gijbels zetelen externe onafhankelijke bestuurders om een feedback met een externe visie te vormen over de onderneming. Het werkt niet belemmerend zolang alle bestuurders en het management tijd willen investeren en het bedrijf openstellen voor elkaar. Zetelen in een raad van bestuur moet uitdagend zijn (Herman Verwimp, Gijbels).

Een raad van bestuur moet handelen in de geest en spirit zoals de familie het wil, ook de externe bestuurders, maar de transparantie moet wel aanwezig zijn. In het

remuneratiecomité was het logisch dat de externe bestuurders hier een prominente rol zouden spelen. Familieleden kunnen moeilijk beslissen over de remuneratie van andere familieleden (Patrick Torfs, Schoenen Torfs).

De externe onafhankelijke bestuurders spelen de belangrijkste rol in een raad van bestuur en bij Aperam vormen ze een meerderheid. Drie uitvoerende bestuurders en vier onafhankelijke bestuurders, gelijk verdeeld over mannen en vrouwen (Lieven Houben, Aperam).

Een goede raad van bestuur bestaat uit onafhankelijke bestuurders die zich bezig houden met strategiebepaling en de eigenaar uitdagen. Er bestaat meer en meer honger in familiebedrijven om de raad van bestuur te professionaliseren. De eigenaar krijgt een klankbord voor de manier van ondernemen. Het management moet de raad van bestuur voorzien met voldoende documentatie voor een geïnformeerde beslissing (Koen Hendrix, VKW).

Een raad van bestuur met onafhankelijke bestuurders waarin de familie alle aandelen blijft bezitten, werkt goed (Dominique Roux, Deloitte).

Veel familiebedrijven zijn zich bewust dat externe bestuurders een grote meerwaarde in de raad van bestuur zijn, op aanraden van de revisor en banken. Er is ook een tendens naar een echt managementteam. Een raad van bestuur werkt pas efficiënt als alle bestuurders zich willen engageren. Het mereldeel van corporate governance bouwt verder op de raad van bestuur, dus deze basis moet solide zijn. Het remuneratiebeleid en de benoeming van managers zijn bevoegdheden die aan de raad van bestuur toegewezen moeten worden. Een maximale vergoeding invoeren voor de CEO is onaanvaardbaar. Een professionele raad van bestuur heeft zelf de capaciteiten om op objectieve en onafhankelijk wijze een bedrag hierop te kleven (Inne Hesemans, LRM).

De raad van bestuur moet voldoende onafhankelijk zijn. Een belangrijke rol is weggelegd voor de voorzitter en de externe bestuurders (Eddy Claesen, Groep Claesen).

Externe bestuurders hebben een positieve bijdrage in een raad van bestuur. Een stijgend aantal familiebedrijven zijn externe bestuurders aan het aantrekken. Het Limburgs Platform voor Familiebedrijven (LPF) moedigt dat aan door te ondersteunen met een lijst van personen die zich kandidaat stellen om als externe bestuurder te zetelen (Johan De Coster, VHG).

35. Globalisatie zorgt voor een convergentie in de systemen van deugdelijk bestuur (Gordon en Roe, 2004).		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
Kanselarij		

De uitwerking van een Europese regelgeving voor corporate governance is zeer positief om de markten meer open te maken voor elkaar. Dat is geen gemakkelijke taak vanwege de verschillen tussen de lidstaten, maar als Amerika hierin slaagt dan kan Europa dat ook (Ludo Waterschoot, Kanselarij).

6.3.2 Code Buysse

36. Beschrijf de effectiviteit van corporate governance mechanismen, als onderdeel van de Code Buysse en opgesomd in de onderzoeksopzet, op het beleid van de onderneming.
--

De aanstelling en remuneratie gebeurt voornamelijk door één persoon, de eigenaar, wat eerder zelden voorkomt in een niet-familiebedrijf. De ondernemingsstructuur van een groot aantal kleine ondernemingen waaruit APK bestaat, maakt het moeilijker om een globale corporate governance toe te passen (Rob Geris, APK).

De aanstelling en remuneratie verloopt sinds een jaar via de raad van bestuur in samenspraak met de families. De raad van bestuur streeft in alle gevallen naar consensus en dat is tot dusver ook gelukt. Er is geen uitgeschreven corporate governance, maar de Code Buysse is wel besproken en vertaald in de onderneming. Een deel is wel neergeschreven in de *code of conduct* voor de raad van bestuur (Philip Demot, Democo).

De accountant mag niet vergeten worden als belangrijke adviseur van de onderneming. Deze persoon heeft vaak de expertise en ervaring met regelgevingen die een bedrijf moet nakomen. Op een indirecte manier kan dit gezien worden als een governance element (Marc Missoul, Mecam) als de klanten er meer om vragen, is het interessant om corporate governance uitvoerig en schriftelijk toe te passen. De extra tijd en het engagement genereert dan ook extra omzet waardoor het bedrijf competitief blijft (Luc Meers, Mecam).

Gijbels past de Code Buysse niet uitdrukkelijk toe, maar genereert vanuit de eigen ondernemingscultuur een deugdelijk bestuur. Enkel bij vragen zal er teruggegrepen worden naar de geschreven code (Herman Verwimp, Gijbels).

De Code Buysse is een leidraad volgens *comply or explain* en dat is een goed systeem. Het is geen recept voor succes, maar wel een teken van verantwoordelijkheid. De principes kunnen in elk bedrijf anders ingevuld worden of zijn minder relevant. In de raad van bestuur van Schoenen Torfs is een familiale voorzitter geen probleem, terwijl dit niet aangeraden is. In de raad van bestuur is er altijd een streven naar consensus ofwel is er een grote meerderheid nodig bij een stemming (Patrick Torfs, Schoenen Torfs).

Combined assurance zou een grote meerwaarde vormen in bedrijven die een jaarrekening neerleggen volgens volledig model. De uitbreiding van het financieel departement kan als volgt gebeuren. De CFO heeft supervisie over drie experten in de domeinen interne audit (*risk*), externe audit en *management assurance*. De kwantificering van de interne audit zorgt voor een betere relatie met de *business managers* omdat ze de meerwaarde ervan gaan inzien (Lieven Houben, Aperam).

Voor het human resources beleid volgt Bosal een *global HR* aanpak met een standaardformulier voor elke vestiging waaronder Bosal Benelux. Het topmanagement van elke vestiging wordt aangesteld door de raad van bestuur op groepsniveau. De kapitaalstructuur in een niet-familiebedrijf is vaak minder geconcentreerd: externe investeerders, management buy-outs.... De structuur van het kapitaal zou geen invloed mogen hebben op de werking van het bedrijf (Kris Koppens, Bosal).

De overheid heeft indirect veel middelen ter beschikking om ethisch ondernemen te bewerkstelligen. Belastingen heffen op de verkoop van een onderneming, de zogezegde liquidatieboni, is een goede beslissing. Zonder deze maatregel gaan alle bedrijven opgekocht worden door buitenlandse groepen en verliezen we alle controle over onze eigen economie (Jean Vranken, ACV).

De toepassing van de Code Buysse kan men laten afhangen van hoe groot de onderneming is en hoe ze is gestructureerd. Groep H. Essers heeft een remuneratie- en auditcomité waarbij er telkens een onafhankelijke bestuurder zorgt dat alles correct verloopt. Elke bestuurder moet handelen in het belang van de vennootschap en niet in het belang van zijn mandaat. Het groeipad van de onderneming staat voorop en zou vanaf dag één moeten vastgelegd worden in een *code of conduct* (Koen Hendrix, VKW).

De overheid voorziet wettelijke minimumvereisten wat de raad van bestuur in haar brief naar de aandeelhouders moet vermelden. Dat minimum is nodig om een gelijkheid te creëren tussen de bedrijven (Astrid Meesters, Deloitte).

Corporate governance dient om conflicten te vermijden en er worden daarover afspraken gemaakt. Daarom is het ook goed dat die afspraken worden opgeschreven anders zal de conflictsituatie blijven. Interne audit en een auditcomité zijn enkel nuttige mechanismen indien er onafhankelijke bestuurders zetelen want men kan niet zichzelf controleren. Corporate governance is een belangrijk element in de investeringsbeslissing van LRM. Soms moeten potentiële portfoliobedrijven reeds over corporate governance structuren beschikken of een belofte maken die LRM mee zal waarmaken. Een goede werking van de raad van bestuur is noodzakelijk. Dit toont dat ook voor investeerders in niet-beursgenoteerde bedrijven corporate governance een investeringsvoorwaarde is (Inne Hesemans, LRM).

Een uitgeschreven Code Buysse, toegepast op het desbetreffende bedrijf, is nuttig om terug te koppelen naar de gemaakte afspraken en om nieuwe medewerkers te laten zien in welke ethische principes het bedrijf gelooft. *Stakeholders* in het algemeen ervaren een geschreven governance als positief (Ludo Waterschoot, Kancelarij).

De Code Buysse leeft nog te weinig bij familiebedrijven in Limburg. Limburg hinkt achterop met de toepassingen van de Code Buysse omdat er in andere provincies meer en grotere bedrijven zijn. Een geschreven governance is belangrijk, niet omwille van het papier, maar voor het proces. Verder zijn goede interne controles en een familiale governance essentieel (Eddy Claesen, Groep Claesen).

Voor de toepassing van de Code Buysse is de grootte van het bedrijf een referentiepunt. Bij de meeste bedrijven wordt niet gekeken naar de Code, maar ze passen de mechanismen wel onbewust toe. De eigenaar-CEO moet zich tijdig laten bijstaan door een professioneel management dat een correcte remuneratie ontvangt. De huidige discussies over toplonen in regeringskringen en de media zijn onterecht. Het is een bevoegdheid van de raad van bestuur en eventueel een remuneratiecomité om dat vast te leggen. Als een bedrijf concurreert in de vrije markt, moet het kunnen genieten van haar vrijheid van ondernemen. Een kwaliteitsvolle externe audit is de basis voor betrouwbare financiële cijfers. Al is het voor bepaalde ondernemingen niet altijd even nuttig om een bedrijfsrevisor aan te stellen. De criteria voor een 'grote onderneming' zouden omhoog mogen ofwel meer vrijstellingen verlenen. Een bedrijf met alleen maar eigen vermogen en geen schulden hoeft niet aan dezelfde rapporteringvereisten te voldoen. Interne audit en een geschreven governance is belangrijk vanaf een bepaalde grootte (Yves Justin, EY).

De Code Buysse wordt meer en meer ingeburgerd bij de familiebedrijven om de regels nauwgezet te volgen en het komt deze bedrijven alleen maar ten goede. Corporate governance is enkel negatief als men het overdreven zou toepassen tot op de laatste letter en meer dan nodig voor de structuur van het bedrijf. Ondanks de positieve evolutie is er nog een lange weg te gaan. Een geschreven corporate governance of familiecharter is erg belangrijk want dat is het eindverhaal van de gevoerde discussies. De discussies zijn er om ieders mening op tafel te gooien over kwesties waarvoor er momenteel nog geen conflict is. Uit die discussies worden beslissingen genomen en die zouden opgeschreven moeten worden zodat er in de toekomst wanneer het conflict zich effectief voordoet niet opnieuw gediscussieerd moet worden. Alle afspraken zijn vastgelegd en dienen als kapstok bij conflicten en voor de afspraken duidelijk te maken aan de opvolgers. De waarde van een geschreven corporate governance wordt erg onderschat (Johan De Coster, VHG).

<i>37. Is er CEO-dualiteit aanwezig in de raad van bestuur?</i>	
Ja	Nee
Democo, Mecam, APK, Limburgse galvanisatie	Gijbels, Schoenen Torfs, JBC, Limelco

Democo volgt een proces voor de ontwikkeling van de raad van bestuur: eerst het aantrekken van externe bestuurder, nu is de volgende stap een externe voorzitter kunnen vinden (Philip Demot, Democo).

CEO-dualiteit is aanwezig zolang de structuur van het bedrijf dit toelaat en op dit moment ondervindt Mecam er geen nadelen van (Luc Meers, Mecam).

Het was een bewuste keuze om de CEO en de voorzitter te scheiden en de onafhankelijkheid te bewaren. Iedereen moet gelijk behandeld worden en dat kan best door een onafhankelijke voorzitter (Herman Verwimp, Gijbels).

De familie vindt het een geruststelling dat er een niet-actieve voorzitter is die een objectieve kijk op de cijfers heeft. Als er twee mensen zijn die een mening delen is dat veel sterker (Patrick Torfs, Schoenen Torfs).

CEO-dualiteit kan schade toebrengen aan het deugdelijk bestuur als de CEO de twee petten niet kan dragen (Koen Hendrix, VKW).

CEO-dualiteit staat haaks op corporate governance en is een zeer ongezonde situatie, dat enkel in een 100 procent familiebedrijf aanvaardbaar zou zijn. Een CEO als gedelegeerd bestuurder is beter en zelf aan te raden. Bij CEO-dualiteit worden de principes van corporate governance onder druk gezet. Als de CEO-eigenaar meer controle wilt behouden, is het beter dat er gewerkt wordt met bepaalde vetorechten over beslissingen die de raad van bestuur kan nemen (Inne Hesemans, LRM).

De afwezigheid van CEO-dualiteit is vereist voor de goede werking van de raad van bestuur (Eddy Claesen, Groep Claesen).

“Ik acht het belangrijk dat CEO-dualiteit niet aanwezig is in de raad van bestuur om haar werking optimaal te laten verlopen”, Yves Justin (EY). Een bedrijf met een raad van bestuur die monddood is gemaakt door de eigenaar-CEO kan beter geen raad van bestuur hebben. Een CEO mag de raad van bestuur niet domineren anders blijft het geen onafhankelijk orgaan meer.

Bedrijven beginnen de functies van CEO, CFO en voorzitter te scheiden en dat is een goed teken (Johan De Coster, VHG).

38. Is er familiale governance in de vorm van een familiecharter of een familieforum?	
Ja	Nee
JBC, Schoenen Torfs	APK, Democo, Limelco, Mecam, Limburgse Galvanisatie, Gijbels

De potentiële opvolgers gaan na hun studies eerst extern werken om ervaring op te doen. Familiale governance en opvolging werd nog niet uitgewerkt door de eigenaar (Rob Geris, APK).

De familiale governance moet uitgewerkt worden omdat de eerste opvolgers reeds actief zijn in het bedrijf. Op de volgende raad van bestuur wordt het proces opgestart (Philip Demot, Democo).

Familiale governance is geschreven toegepast en de Code Buyse is in het algemeen ongeschreven toegepast, zoals de werking van de raad van bestuur (Mark Govaerts, JBC).

Democo en Limelco hebben beiden één of meerdere opvolgers die actiever worden in het bedrijf, maar zij hebben nog geen familiale governance uitgeschreven. Kim Machiels (Limelco) vindt dit minder relevant als er maar één potentiële opvolger is. De situatie is anders als de familie groter is en er meerdere opvolgers zijn.

Er is veel overleg tussen Luc Meers en Inge Meers over een familiecharter. Beiden zien er de voordelen in, ook al zijn er geen problemen nu, in de toekomst is het goed dat er regels zijn bij eventuele conflicten. De oprichter en vader (Raymond Meers) is nog elke dag even aanwezig en vormt de link tussen broer en zus, maar dit kan veranderen als hij niet meer zal komen. De meeste familieruzies ontstaan omdat er geen duidelijke afspraken zijn rond bepaalde onderwerpen en het gaat altijd over geld (Luc Meers, Mecam).

Het familiecharter van Schoenen Torfs is een *modus Vivendi* en was noodzakelijk omdat er sprake is van een grote familie. Binnenkort is er weer een nieuwe generatie die afstudeert aan hoger onderwijs waarvan enkelen interesse hebben in het bedrijf. Het familieforum is een jaarlijkse activiteit om heel de familie met elkaar in contact te brengen, niet zozeer om belangrijke problemen op tafel te gooien (Patrick Torfs, Schoenen Torfs).

Bij meerdere familietakken is het belangrijk dat de familiale governance is uitgeschreven over opvolging, bevoegdheden, kapitaalverhogingen en conflicten (Dominique Roux, Deloitte).

Familiale governance voor familiebedrijven vertaalt de familiewaarden en is nuttig als er meerdere takken zijn. Consensus is moeilijker om te bekomen bij beslissingen waardoor er nood is aan structuur. In familiebedrijven komt het emotionele aspect snel terug naar voor, waar de nodige aandacht aan besteed moet worden. Een familiecharter kan alleen maar helpen bij problemen (Ludo Waterschoot, Kanselarij).

Hoe groter de familie, hoe belangrijker familiale governance zal worden. Indien het niet wordt toegepast in een grote familie kan er een onbestuurbaarheid ontstaan (Yves Justin, EY).

39. De rol van de commissaris biedt een meerwaarde voor zowel het bedrijf als de gebruikers van de jaarrekening.		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
APK, Democo, JBC, Limelco, Limburgse Galvanisatie, Gijbels, Schoenen Torfs, Borealis, VKW, LRM, EY, VHG		

De commissaris van een vennootschap heeft een positieve invloed op de getrouwheid van de financiële overzichten en beperkt de *incentive* om het resultaat te sturen. Een externe audit kan ook een toegevoegde waarde betekenen voor de interne audit. Interne controles gebeuren in elk bedrijf, maar niet altijd even formeel uitgewerkt (Rob Geris, APK).

De externe audit geeft een bepaald comfort en wordt gezien als iemand die raad kan geven in plaats van een vervelende controleur die mensen het leven zuur komt maken. De auditor is al lang dezelfde waardoor er een vertrouwensband is ontstaan (Philip Demot, Democo).

De externe audit is goed om betrouwbare cijfers te kunnen neerleggen, maar het is geen garantie. Met de gekende boekhoudschandalen hebben auditors ook al vaak hun pluimen verloren omdat men uiteindelijk de auditor kon zeggen wat men wou. De onafhankelijkheid van de auditor was vaak niet aanwezig omdat deze ook consultancy diensten en persoonlijk belastingadvies geeft. Na de boekhoudschandalen is er weliswaar een goede evolutie tot stand gekomen waardoor de audit waardevoller is. Men mag echter geen oogkleppen opdoen en enkel kijken naar het verslag van de commissaris (Mark Govaerts, JBC).

De externe auditor speelt als het ware scheidsrechter bij de flexibiliteit in de boekhouding. Voor de waardering van voorraden is het nuttig om externe hulp in te roepen. Er ontstaat meer transparantie waardoor een open en vertrouwde samenwerking tot stand komt. Het bedrijf voelt zich verplicht om het goed te doen door haar standaarden ook daadwerkelijk uit te voeren (Kim Machiels, Limelco).

“De commissaris speelt als het ware conflictbemiddelaar bij conflicten omdat hij een onafhankelijke visie en de expertise heeft”, Lambert Lenssen (Limburgse galvanisatie).

De revisor speelt een belangrijke rol bij Gijbels en het is bewust een *big 4* auditkantoor voor de professionaliteit en voor het imago naar de banken toe. De belangrijkste meerwaarde van de auditor is om verbeterpunten voor te stellen. De correctheid van de financiële overzichten is de basisopdracht van de auditor. Daarnaast acht Gijbels de prestaties ten opzichte van vergelijkbare ondernemingen ook belangrijk (Herman Verwimp, Gijbels).

De revisor is de raadsman van de onderneming en is mee het collectieve geheugen. Optimalisaties komen vaak van hem en hij geeft de voorzet voor de interne audit om hierop verder te werken. De interne audit maakt de vertaling van fysieke stroom naar geldstroom (Patrick Torfs, Schoenen Torfs).

De commissaris werd tien jaar geleden negatief gepercipieerd en dat is geleidelijk veranderd doorheen de jaren. Ze zeggen wat goed is en wat verbetering nodig heeft. Borealis werkt proactief mee door hun interne rapportering aan te passen aan de noden van de auditor (Gert Mentens, Borealis).

Familiebedrijven zien een commissaris al snel als een kost, maar moeten die zien als een extra controle op de financiën van het bedrijf. Bedrijven moeten meer gaan inzetten op financiële rapportering, vooral op cashpositie en liquiditeit (Koen Hendrix, VKW).

Een commissaris kan als onafhankelijk persoon bevestigen dat de cijfers van het bedrijf correct zijn. Aandeelhouders kunnen de commissaris aanstellen dus zij hebben controle op dit mechanisme (Inne Hesemans, LRM).

Een externe financiële audit probeert een uitspraak te doen over het globaal en getrouw beeld van de jaarrekening. Resultaatsturing is niet de eerste prioriteit maar een onderdeel van de audit op basis van materialiteitsgrenzen. Gezond verstand en data-analyse zijn twee belangrijke elementen van een audit. Sinds de boekhoudschandalen is er een evolutie gekomen in de auditwereld die heeft geleid tot een betere onafhankelijkheid en een hogere kwaliteit van de audit. Interne en externe (van het IBR) controles houden de onafhankelijkheid in de gaten (Yves Justin, EY).

De revisor moet opletten of het getrouw beeld niet geschonden is door een eventuele resultaatsturing, maar dat is niet de eerste prioriteit. De Code Buyse is geen verplichting dus daarover gaat een commissaris nooit een opmerking over geven in het verslag. Ze letten wel op dat er geen handelingen gebeuren dat manifest tegen de Code Buyse indruisen. Een commissaris die niet onafhankelijk is, zal de kans op resultaatsturing verhogen. Elke commissaris en accountant moet er persoonlijk op letten dat de beroepscode nageleefd wordt. De dualiteit tussen onafhankelijkheid en tegelijk betaald

worden door het bedrijf, zorgt af en toe voor moeilijke situaties omdat het auditproces ook menselijke aspecten bevat (Johan De Coster, VHG).

40. De Code Buysse afdwingbaar maken in een wet is een goede manier om te zorgen dat ze effectief wordt toegepast door de bedrijven.		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
	Mecam, Limburgse Galvanisatie, Schoenen Torfs, Aperam, Borealis, ACV, LRM, Kancelarij, Groep Claesen, EY, VHG	

De Code Buysse en Code Daems afdwingbaar maken vindt Marc Missoul van Mecam geen goed idee. Er bestaan reeds genoeg regels en de administratieve lasten liggen hoog. Luc Meers, CEO van Mecam, vindt het moeilijk om corporate governance in een bepaalde vorm te gieten en dit zou ook geen meerwaarde hebben.

Corporate governance als wetgeving is niet goed omdat er al genoeg wetgeving is en ook hier zullen ontwijkeffecten ontstaan. De wetgeving kan een leidraad zijn, maar elke situatie in een bedrijf is anders en een wetgeving kan niet elke case dekken (Lambert Lenssen, Limburgse Galvanisatie).

“Corporate governance werkt niet als wetgeving, je doet het of je doet het niet. Elke situatie is anders en als je de juiste waarden hebt, heb je geen normen nodig”, Patrick Torfs (Schoenen Torfs).

Het is goed dat er richtlijnen zijn, maar deze moeten niet te ver worden doorgedreven voor niet-beursgenoteerde bedrijven. Goed bestuur moet niet komen vanuit de wet, maar vanuit het bedrijf, het is een principe (Lieven Houben, Aperam).

De Code Buysse vrijwillig toepassen is veel sterker dan er een wetgeving van maken. In een wetgeving gebruiken de bedrijven achterpoortjes om eraan te ontsnappen. Corporate governance moet iets zijn wat vanuit het bedrijf zelf komt (Gert Mentens, Borealis).

Het zou positief zijn om enkele ethische aspecten wettelijk te verplichten, maar de volledige code als wetgeving is onrealistisch. Uiteindelijk zouden ondernemingen toch zijconstructies creëren om de wet te ontwijken. De overheid moet wel garanderen dat alle bedrijven een bepaald niveau van corporate governance toepassen om oneerlijke concurrentie te minimaliseren. Via een officieel certificaat voor bedrijven met goed bestuur kan de overheid bedrijven motiveren om corporate governance geschreven toe te passen als controle en commercieel element. Na een corporate governance audit zouden bedrijven met een certificaat exclusieve toegang kunnen krijgen tot markten zoals overheidsopdrachten (Jean Vranken, ACV).

Al de elementen van corporate governance die op dit moment verplicht zouden moeten zijn, staan al in de vennootschapswetgeving. De achterliggende gedachte van de Code Buysse blijft best *comply or explain* (Inne Hesemans, LRM).

De Code Buysse is een uitstekend initiatief dat door veel bedrijven ongeschreven wordt toegepast, maar men kan zich afvragen of het voldoende afdwingbaar is. De code rekent op de goede wil van het bedrijf die vaak achterwege blijft. Er is ook sprake van draaideurpolitiek waarbij corporate governance slechts een materie blijft op papier, maar niet uitgevoerd is in de praktijk. De overheid streeft ernaar om bedrijven corporate governance te laten toepassen door een aantal regels op te leggen en meer transparantie te voorzien voor de *stakeholders*. De grote vraag is welke van de *stakeholders* moet de wet allemaal beschermen? De Code Buysse mag deels opgenomen worden in de wetgeving als er niet teveel regels aan verbonden zijn. De bedrijven mogen niet vertroeteld worden door de overheid die zich teveel inmengt, geen regelneverij. Er is een minimum van standaarden nodig die vergelijkbaar zijn voor alle ondernemingen. Bedrijven met goede corporate governance kunnen onderscheiden worden waardoor ze een concurrentievoordeel kunnen creëren op de markt of beter personeel kunnen aantrekken. In België wordt corporate governance bepaald door de regering met de sociaaleconomische bevoegdheid, dus op het niveau van de gewesten. Op federaal niveau zouden ook enkele afspraken gemaakt moeten worden om Brussel en Wallonië met Vlaanderen te verbinden (Ludo Waterschoot, Kanselarij).

De beste manier is om de ondernemer er zelf voor te laten kiezen uit eigen overtuiging want op die manier kan het ook echt werken (Yves Justin, EY).

6.3.3 Corporate governance en resultaatsturing

41. Goede governance heeft een gunstig effect is op het verminderen van resultaatsturing (Prencipe, 2012).		
Akkoord	Niet akkoord	Situatie specifiek
Democo, Limelco, Mecam, Schoenen Torfs, Borealis, Kanselarij, Groep Claesen, EY, VHG		

Goede corporate governance houdt managers tegen om het resultaat te sturen doordat er meer naar de cijfers gekeken wordt via controlemechanismen, zoals een raad van bestuur (Philip Demot, Democo).

“Corporate governance kan resultaatsturing effectief beperken als het niet enkel bij woorden blijft maar ook daden”, Kim Machiels (Limelco).

Om de neuzen in dezelfde richting te krijgen, is corporate governance een treffend beleid om resultaatsturing te beperken (Marc Missoul, Mecam).

Externe bestuurders zorgen voor andere thema's op de raad van bestuur, betere verslagen en complementaire functies. In Schoenen Torfs was er nog een bestuurder nodig met een financiële achtergrond die controlesystemen kon ontwikkelen om de cijfers beter op te volgen. Managers hebben hierdoor minder mogelijkheden om het resultaat nog te sturen. Op basis van deze denkwijze kan een ERP-systeem ook een vorm van corporate governance zijn. Door professionalisering verkleint de kans op resultaatsturing (Patrick Torfs, Schoenen Torfs).

Corporate governance laat bedrijven nadenken op lange termijn met als gevolg dat er minder prestatiedruk is en minder nood aan resultaatsturing (Ludo Waterschoot, Kanselarij).

Door meer mechanismen in te voeren, vermeld in de Code Buyse, zal de winstmanipulatie verminderen maar nooit helemaal doen verdwijnen (Gert Mentens, Borealis).

Corporate governance veroorzaakt een lagere kans op resultaatsturing, formalisering bij de ondernemer zelf en bij de personeelsleden. Corporate governance heeft zeker zijn nut in niet-beursgenoteerde bedrijven. Een actieve en goed werkende raad van bestuur is de basis. De nood aan familiale governance is afhankelijk van het aantal familieleden, maar hoe meer transparantie er is naar de betrokken familieleden, hoe beter. Indien er veel conflicten zijn, is er meer nood aan corporate governance (Eddy Claesen, Groep Claesen).

De integriteit van het management (ethische waarden) bepaalt de kans op resultaatsturing het meeste. Corporate governance kan een gunstige invloed hebben op resultaatsturing. Een goede raad van bestuur zal een CEO niet aanzetten tot resultaatsturing, maar tot betere rapportering en onafhankelijk advies. Een actieve raad van bestuur heeft niet enkel effect op resultaatsturing maar ook op betere bedrijfsprestaties (Yves Justin, EY).

Als corporate governance goed gedaan wordt dan zou de kans op resultaatsturing kleiner moeten worden (Johan De Coster, VHG).

Hoofdstuk 7: Conclusies

7.1 Algemene conclusies

De impact van familiebedrijven op onze economie mogen we niet onderschatten volgens de geïnterviewden. Het onderzoek van *FBNet Belgium* over familiebedrijven in België werd bevestigd in de gesprekken. Door een blik te werpen op de *VKW Limburg Top 500* kan men ook opmerken dat er in verhouding veel familiebedrijven in Limburg aanwezig zijn. Dat wil zeggen een hogere concentratie als de 75 procent op nationaal vlak. De logische reden was dat er minder internationale bedrijven in Limburg gelokaliseerd zijn. In de resultaten van het onderzoek kwamen bij de *stakeholders* de mening naar voor dat familiebedrijven essentieel zijn voor de Limburgse economie. Doorheen de conclusie en de suggesties voor volgend onderzoek wordt er verder ingegaan op enkele Limburgse kenmerken van het bedrijfsleven en het SALK. Er worden hypothesen gebruikt uit de academische literatuur om conclusies te trekken op een algemeen niveau, dat geldt voor het bedrijfsleven van Limburg, Vlaanderen en zelf België. De centrale onderzoeksvraag wordt beantwoord op het einde van deze sectie.

Een allesomvattende definitie van een familiebedrijf kon in de literatuurstudie niet geformuleerd worden. Er zijn verschillende situaties waarin familiebedrijven zich kunnen bevinden afhankelijk van de kapitaalstructuur en de familie. Een actieve familie met alle aandelen in handen zal beter haar stempel kunnen doordrukken dan in een 50-50 procent verhouding. Die verschillende situaties zijn niet enkel theoretisch, maar brengen in de praktijk ook implicaties met zich mee. Alle gesprekspartners zijn akkoord gegaan om de definitie van de *European Group of Owner Managed Businesses* te gebruiken. Eddy Claesen vond ook belangrijk (vanuit een pragmatisch perspectief) dat als de eigenaars zich een familiebedrijf voelen, ze dat ook zijn.

De dynamieken in een familiebedrijf zijn complexer dan in een niet-familiebedrijf volgens het onderzoek. Het oude getrouwe driebloekmodel is een goede vertaling van de relaties tussen de belangengroepen van het familiebedrijf. Hoe meer familieleden betrokken zijn in de onderneming, hoe complexer de persoonlijke relaties, zowel tussen familieleden als externen. Een groeiend familiebedrijf zal moeten professionaliseren waardoor de scheiding tussen de drie groepen duidelijker wordt. Het persoonlijk- en vennootschapseigendom en de functies van de familieleden zullen duidelijker worden afgelijnd. Het vennootschapsbelang moet op de werkvloer te allen tijde primeren boven het familiebelang. Het belangrijkste verschil tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven is het familiale aspect. Er moet gezorgd worden voor harmonie in het bedrijf en in de familie. Door het familiale aspect en de invloed van de eigenaar-ondernemer leeft de

bedrijfscultuur veel sterker onder de mensen. De familiale band en de sterkere bedrijfscultuur hebben voor- en nadelen voor een familiebedrijf.

We kunnen besluiten dat zowel familie- als niet-familiebedrijven een langetermijnvisie kunnen hebben. De visie is in familiebedrijven eerder intrinsiek aanwezig en loopt over meerdere generaties. In een niet-familiebedrijf trekt het kapitaal sneller weg na enkele negatieve kwartalen terwijl een familiebedrijf langer de rendabiliteit zal proberen op te krikken. Het behalen van rendement dat zich vertaalt in winst is voor ieder bedrijf de bestaansreden. Het maximaliseren van de winst is daarentegen een ander verhaal en hangt af van de finaliteit van de ondernemer. De eigenaar van een familiebedrijf bepaalt zelf welk doel de onderneming nastreeft. De vrijheid van ondernemen geeft de mogelijkheid om te kiezen voor aandeelhoudersmaximalisatie of ondernemingsmaximalisatie. De rasechte (familiale) ondernemers kiezen vooral voor het laatste, met als doel de continuïteit van de onderneming te waarborgen voor de komende generaties. Tenslotte mag de bijdrage van een onderneming aan de maatschappij niet vergeten worden (tewerkstelling, innovatie, belastinginkomsten, goederen, diensten,...).

De opvolgingsproblematiek in de Belgische familiebedrijven is prominent aanwezig, maar nog niet in de hoofden van de ondernemers, opvolgers en betrokkenen. In het geval van een succesvolle opvolging kan dat best in de kijker gezet worden als een positief signaal voor continuïteit. Het al dan niet slagen van een opvolgingsproces hangt af van het menselijke aspect. Opvolging is een kantelmoment voor het bedrijf en kan aangegrepen worden om vooruitgang te boeken op corporate governance. Veel bedrijven kampen echter met een gebrek aan opvolgers of zien niemand capabel om het bedrijf over te nemen. Langs de andere kant vinden de opvolgers zichzelf niet capabel genoeg om het bedrijf over te nemen en gaan hun interesses eerder naar andere carrièremogelijkheden (Zellweger *et al.*, 2013). Er bestaan oplossingen om dat probleem onder handen te nemen. Het aanstellen van een externe CEO, het aantrekken van tijdelijk extern kapitaal, het bedrijf verkopen of een retentiewaarde voor managers waarbij ze kunnen toetreden tot het kapitaal. We zien dat grote internationale groepen meerdere bedrijven opkopen in Limburg, onder andere omdat de ondernemer zijn vermogen wil veilig stellen of een gebrek heeft aan opvolging (CRH, LAG). De beslissingsbevoegdheid valt dan buiten Limburg en dat is een zeer groot risico voor onze economie, cf. Ford debacle in Genk.

Een familiebedrijf is een informeel, efficiënt besluitvormingskanaal dat lage controle- en transactiekosten met zich meebrengt. Familiebedrijven ademen ondernemerschap uit en vertrouwen nog vaak op het buikgevoel van de ondernemer. De flexibiliteit en de korte communicatiekanalen geven familiebedrijven de mogelijkheid om een hoge snelheid van beslissen voor te leggen. Er kan sneller gereageerd worden op veranderende

marktomstandigheden dan in niet-familiebedrijven. Het mag geen verrassing zijn dat deze snelle beslissingen niet altijd onderbouwd zijn met financiële rapportering of *targets*. Elk groeiend bedrijf ondergaat een proces van professionalisering. Voornamelijk het communicatiebeleid en het financieel departement zijn cruciaal om met financiële rapportering beter aan te sturen via prestaties en cijfers.

Familiebedrijven kunnen er goed aan doen om een niet-familiale CEO en een extern management aan te stellen bij een gebrek aan opvolging. Bij de aanstelling moet de familie zich bewust zijn dat een niet-familiale CEO of het extern management na verloop van tijd kan eisen om mee in het kapitaal te stappen. Hun meerwaarde voor het bedrijf is op dat moment vaak dermate groot dat de familie weinig keuze heeft. Het kan ook een retentiepolitiek zijn om managers te motiveren en te binden aan het bedrijf. Er ontstaat als het ware een nieuwe ondernemer. Bij onzekerheid over de opvolging of om een management buy-out mogelijk te maken is die politiek doeltreffend. Als er opvolging aanwezig is, dienen de familiale aandeelhouders tweemaal na te denken vooraleer beslissingen worden genomen betreffende een extern management en hun retentiepolitiek.

Een niet-familiebedrijf is over het algemeen beter voorzien van rapportering, structureler en professioneler waardoor het minder complex zou moeten zijn dan een familiebedrijf. Tot een zekere grootte kunnen familiebedrijven het snelste groeien omdat ze heel snel beslissingen kunnen nemen. Een groter familiebedrijf moet haar sterke punten koesteren (cultuur, normen, waarden, lange termijn) en langs de andere kant een goede structuur, financiële focus, corporate governance en professionalisering implementeren. Een familiebedrijf zou dus haar pluspunten moeten samenvoegen met de pluspunten van een niet-familiebedrijf om structureel beter te kunnen presteren dan een niet-familiebedrijf. Het is belangrijk dat de familiale ondernemer in een groeiende onderneming zich tijdig laat bijstaan door adviseurs om bepaalde uitdagingen en risico's, die hij minder kan beheeren, in te schatten.

Agency conflicten worden veroorzaakt door informatieasymmetrie, eigenbelang, emotie, wantrouwen, gebrekkige of te agressieve communicatie en de houding van personen ten opzichte van elkaar. De basis van een conflict is zelden het inhoudelijke maar eerder een relationele kwestie. Eigenbelang kan schade toebrengen aan het vermogen of het imago van de eigenaar en het bedrijf. Een externe CEO komt tegenwoordig vaker voor in familiebedrijven waardoor er de nodige aandacht aan geschonken moet worden. Het speelveld voor een niet-familiale CEO moet goed afgelijnd worden, met voorkeur in een juridisch bindend convenant. In familiebedrijven komen amper conflicten tussen de eigenaars en het management voor omdat het in veel gevallen dezelfde personen zijn. De meeste conflicten in familiebedrijven moeten gezocht worden in de familie zelf. Conflicten

tussen familieleden onderling (persoonlijke vetes, tussen takken, tussen generaties) leggen het bedrijf lam en dan moet het ondernemingsbelang altijd de prioriteit zijn. Voor een duurzame samenwerking tussen de meerderheidsaandeelhouders en de minderheidsaandeelhouders is een goede verstandhouding van cruciaal belang. Transparantie is belangrijk in elk bedrijf als men zijn *stakeholders* goed wilt behandelen. Een lage transparantie naar werknemers en medevennoten vergroot de kans op resultaatsturing.

Bij conflicten in familiebedrijven spelen familiebanden een grote rol en zullen de conflicten sneller persoonlijk worden opgevat. Het bedrijf is het kindje van de eigenaar-ondernemer en hij zal zich persoonlijk aangevallen voelen als er kritiek wordt geuit op zijn onderneming. Een conflict in een familiebedrijf heeft grotere gevolgen want het wordt meegenomen naar huis en naar de familiefeesten. Er zijn existentiële loyaliteiten die men niet kan wegsnijden. Men gaat de neiging hebben om het paternalistisch te benaderen, maar het is beter om even afstand te nemen en het conflict dan te bekijken. Conflicten worden niet goed uitgepraat waardoor er frustraties ontstaan die er na verloop van tijd toch uitkomen. In een later stadium in de levenscyclus zal het familiebedrijf geconfronteerd worden met generatieverschillen. Met de schuldeisers zullen familiebedrijven ook regelmatig conflicten hebben over de kredietpolitiek en met betrekking tot convenanten. Een niet-familiale onderneming ondervindt conflicten tussen het groeps- en lokaal management als de partijen tegenstrijdige belangen nastreven. Informatieasymmetrie is hier minder voorkomend vanwege de grote rapporteringsdruk.

Flexibiliteit in de boekhoudkundige regels geven managers de mogelijkheid om een invloed uit te oefenen op de cijfers. In het praktijkonderzoek zien we voor- en tegenstanders voor flexibiliteit. Voorstanders zeggen dat elk domein zijn speelveld moet hebben, het is een illusie dat men met een aantal juridische regels alle cases kan afdekken. Het is positief voor het bedrijf en de *stakeholders* om een juist beeld te hebben over de waarde van de onderneming door een boekhoudregel te kiezen die het beste overeenstemt met de realiteit. Tegenstanders zijn van mening dat de regels voor iedereen hetzelfde moeten zijn. Managers gaan keuzes maken die hun prestaties of die van het bedrijf in een zo goed mogelijk daglicht zetten, ongeacht of dat aanleunt bij de realiteit. Er zijn twee soorten van bedrijven, enerzijds zijn bedrijven belasting-avers en zullen de resultaten gestuurd worden naar die doestelling, anderzijds willen bedrijven de economische realiteit weergeven in hun cijfers. Rekbaarheid in de boekhoudregels is mogelijk, maar het belangrijkste is dat keuzes jaar op jaar op een consistente manier worden toegepast. Een zekere flexibiliteit in de boekhouding is praktisch, maar te allen tijde moet het gezond verstand gebruikt worden.

Een variabele verloning op basis van gerapporteerde cijfers geven managers een intentie om resultaten te sturen in hun voordeel. In familiebedrijven komt een variabele vergoeding echter niet veel voor. Bankconvenanten komen steeds meer voor en dat is niet slecht want dan moet het bedrijf zorgen voor een betere kapitaalstructuur en liquiditeitspositie. De bank mag echter geen onrealistische vereisten op tafel gooien want dan stijgt de kans op resultaatsturing. Fiscale optimalisatie is een belangrijk motief om de winst zo laag mogelijk te houden. Bedrijven willen zo weinig mogelijk belastingen betalen, maar ook het voorzichtigheidsprincipe, om toekomstige schokken op te vangen, speelt mee. Fiscale optimalisatie kan nadelig zijn omdat de winst laag wordt gehouden terwijl het eigen vermogen opgekrikt moet worden voor de bankconvenanten. KMO's zijn nog teveel fiscaal gestuurd en zouden meer economisch gestuurd moeten zijn.

De kennis van een bedrijf over haar financiële cijfers en de mate van rapportering is afhankelijk van enkele factoren, zoals de grootte van het bedrijf, de raad van bestuur, hoelang het bedrijf al met rapportering bezig is en de aanwezigheid van externe schulden. De kwaliteit van het systeem voor financiële rapportering kent een positief verband met het aantal externe invloeden (niet-familiale managers, externe bestuurders, externe schulden, extern kapitaal) en leidt automatisch tot een betere rapportering, meer interne controles en een efficiëntere structuur. Niet-familiebedrijven worden geconfronteerd met meer externe invloeden waardoor ze moeten inzetten op goede rapportering en kennis over hun financiële situatie. Nog teveel grote bedrijven, zowel familiebedrijven als niet-familiebedrijven, hebben een slechte financiële rapportering en begrijpen te weinig over hun kerncijfers en ratio's. Bedrijven zouden zich moeten engageren om bij te scholen en daar heeft de accountant een grote verantwoordelijkheid.

De toppen afknippen om de diepe dalen op te vullen is een courante vorm van resultaatsturing. Teveel winst laten zien is geen goede onderhandelingspositie (prijzen, loonafspraken,...) en teveel verlies zien de aandeelhouders niet graag. In beursgenoteerde bedrijven leeft *income smoothing* veel meer vanwege de korte termijn investeringshorizon van de aandeelhouders. Niet-beursgenoteerde ondernemingen hebben ook specifieke motivaties. De onderneming tracht jaar na jaar een zo gelijk mogelijke lijn van resultaten neer te leggen zodat de prestaties van de onderneming bij de fiscus niet opvallen en het risico op een belastingcontrole vermindert. Bij een mogelijke overname laat het bedrijf ook best een licht stijgend verloop van financiële cijfers zien aan de koper. Familiale ondernemingen hebben, uitgezonderd voor retentiepolitiek of bij gebrek aan opvolging, niet snel de neiging om grote externe investeerders in hun eigen vermogen toe te laten. Grote investeerders worden gedefinieerd als personen of vennootschappen die mogen zetelen in de raad van bestuur en mee hun stempel kunnen drukken op het beleid. Bij kredietverlening is de terugbetaalbaarheid en de kwaliteit van het management en de

eigenaar zeer belangrijk. De kwaliteit van het management is afhankelijk van de persoonlijke capaciteiten, het toepassen van deugdelijk bestuur en de mate van resultaatsturing.

Agency conflicten correleren positief met de kans op resultaatsturing. Hoe meer agency conflicten, hoe groter de nood aan corporate governance mechanismen om de kans op resultaatsturing te verminderen. Familiebedrijven hebben een lagere kans op resultaatsturing op basis van de literatuurstudie en op basis van het onderzoek. De cultuur en waarden van familiebedrijven zullen ertoe leiden dat de ondernemer en zijn werknemers zich minder snel schuldig maken aan resultaatsturing. De agency conflicten tussen management en eigenaar zijn nagenoeg onbestaande wat ook de kans verlaagt. Een familiebedrijf beschikt niet over de nodige financiële kennis om met inzicht financiële cijfers te manipuleren. Als er een financieel departement zorgt voor professionalisering binnen het familiebedrijf dan zal de kans op resultaatsturing stijgen, maar dan is die nog steeds kleiner dan bij een niet-familiebedrijf. Een familiebedrijf zal wel een grotere kans op resultaatsturing hebben als het gaat over fiscale optimalisatie, maar een lagere kans bij economische optimalisatie. Dat zal eerder voorkomen bij niet-familiebedrijven. In de praktijk zien we geen overtuigende beslissing maar het is duidelijk te zien dat familiebedrijven nog steeds een negatief imago hebben dat niet transparant is en gelijk staat aan resultaatsturing. De beste manier om de kans op resultaatsturing af te leiden is om de integriteit van het management, de eigenaars en de familie in te schatten. De kans op resultaatsturing moet bedrijf per bedrijf bekeken worden.

Er is minder resultaatsturing dan vroeger in beide soorten bedrijven door de sensibilisering (accountants, werkgeversorganisaties, opleidingen). Een financiële crisis brengt in de eerste plaats meer resultaatsturing met zich mee door stijgende belastingen en dalende bedrijfsprestaties, maar er is ook een positief effect. Niet-succesvolle bedrijven moeten hun business model (*Business model generation*, Osterwalder) opnieuw evalueren en veranderingen doorvoeren om terug competitief te zijn in de markt. Voor de financiële crisis was sturing gefocust op fiscale optimalisatie. Na de financiële crisis is er een grotere focus van de bedrijven naar de kernratio's waarop banken zich baseren om kredieten te verlenen gegaan. In niet-familiebedrijven (*multinationals*) wordt nog strakker als vroeger op bepaalde *targets* aangestuurd (behalen van gebudgetteerde cijfers).

Alle posten met een subjectief karakter bieden een mogelijkheid tot resultaatsturing. De volgende boekhoudkundige posten hebben de grootste kans op resultaatsturing: vaste activa, investeringen, activeren van immateriële activa, afschrijvingsproblematiek, voorraadwaardering, waardering van openstaande handelsvorderingen, volledigheid van de schulden (versus herstructureringskosten), herwaarderingsmeerwaarden, bestellingen

in uitvoering en voorzieningen. De commissaris probeert een uitspraak te doen over de juistheid van de cijfers, maar kan geen 100 procent zekerheid bieden dat er geen materiële fouten in de financiële overzichten staan. Cijfers met vertraging of verlengde boekjaren zijn vaak een eerste teken aan de wand dat er gestuurd is met cijfers. De evolutie van de marges kunnen een *red light* zijn voor resultaatsturing als ze een afwijking vertonen van de industrie *benchmarks*. Een ondernemer kan zijn vermogen beschermen door gebruik te maken van een patrimoniumvennootschap. Dat is een onrechtstreekse vorm van manipulatie waarbij het eigenbelang (het vermogen) van de ondernemer primeert boven dat van de operationele vennootschap (vorderingen, voorraad, leveranciers, werknemers). Ten slotte kan het niet aangeven van economische activiteit (zwartgeld) gezien worden als manipulatie, maar dat is *without BGAAP* resultaatsturing.

Corporate governance kan gezien worden als een *assurance* naar internen en externen toe. De waarde die het bedrijf hecht aan corporate governance is uiteenlopend. In beursgenoteerde bedrijven, zoals Aperam, is er een volledig beleid rond uitgewerkt dat heel de onderneming ermee in contact brengt. Elk bedrijf en elke persoon heeft zijn eigen perceptie over ethische kwesties en zal die telkens op een andere manier tot uiting brengen. De verschillende belangen van de *stakeholders* in een onderneming (eigenaars, management, raad van bestuur en werknemers) worden gestroomlijnd door een gedeeld engagement te creëren. Dat engagement kan geformuleerd worden in een corporate governance charter. Het is belangrijk om duidelijke afspraken te maken over geld en beslissingsbevoegdheden om problemen te vermijden. Ondernemers voelen weinig nood aan corporate governance omdat deze verstopt zit. Corporate governance kan helpen om conflicten te verminderen maar het is niet het enig zaligmakende. De uitwerking van een Europese regelgeving voor corporate governance is positief om de markten meer open te maken voor elkaar. Dat is geen gemakkelijke taak vanwege de verschillen tussen de lidstaten.

Externe bestuurders hebben een grote meerwaarde in een raad van bestuur door: een externe visie, netwerk, kennis, ervaring, nieuwe onderwerpen worden behandeld, alles is professioneler en de bestuurders worden uitgedaagd om altijd vooruit te gaan en zich in te zetten voor de vergaderingen. Er bestaat meer en meer honger in familiebedrijven om de raad van bestuur te professionaliseren. De ondernemer creëert een klankbord om verschillende perspectieven te hebben op zijn visie, beslissingen en strategie.

De Code Buyse is een leidraad volgens het *comply or explain* principe en dat is een goed systeem. De toepassing van de Code Buyse kan men laten afhangen van hoe groot de onderneming is en hoe ze is gestructureerd. De Code Buyse leeft nog te weinig bij familiebedrijven in Limburg. Limburg hinkt achterop met de toepassing van de Code Buyse

omdat er in andere provincies meer en grotere bedrijven zijn. Het wordt wel meer en meer ingeburgerd bij de familiebedrijven om de regels nauwgezet te volgen en het komt deze bedrijven alleen maar ten goede. Corporate governance zou enkel negatief kunnen zijn als men het overdreven zou toepassen tot op de laatste letter nauwkeurig en meer dan nodig is voor de structuur van het bedrijf. Ondanks de positieve evolutie is er nog een lange weg te gaan.

Een geschreven corporate governance of familiecharter is erg belangrijk want dat is het eindverhaal van de gevoerde discussies en concretiseert het proces. De discussies zijn er om ieders mening op tafel te gooien over kwesties waarvoor er momenteel nog geen conflict is. Uit die discussies worden beslissingen genomen en die zouden opgeschreven moeten worden zodat er in de toekomst wanneer het conflict zich effectief voordoet, niet opnieuw gediscussieerd moet worden. Een geschreven governance laat nieuwe werknemers en familiale opvolgers zien welke de afspraken zijn en in welke ethische principes het bedrijf gelooft. *Stakeholders* ervaren een geschreven corporate governance als een positief signaal. Het praktijkonderzoek toont aan dat er, ten onrechte, weinig belang wordt gehecht aan een geschreven governance.

Een raad van bestuur moet streven naar consensus zodat alle bestuurders met de neuzen in dezelfde richting staan. Zij moeten immers het langetermijnbeleid van de onderneming bepalen. De *code of conduct* beschrijft de werking van de raad van bestuur en dient gebruikt te worden als handleiding bij conflicten. Als bedrijven werken met een actieve raad van bestuur zal het remuneratiebeleid voor het topmanagement beslist worden op dat niveau. De eigenaar-CEO moet zich tijdig laten bijstaan door een professioneel management dat een correcte remuneratie ontvangt. De raad van bestuur is het centrale mechanisme van de corporate governance principes. Dat moet een solide basis zijn om op te bouwen.

Een kleine meerderheid van de geïnterviewde familiebedrijven heeft geen CEO-dualiteit, dus in bijna de helft van de bedrijven is het nog aanwezig. Wanneer er een raad van bestuur is met externen zal CEO-dualiteit meestal niet meer aanwezig zijn. Zolang de structuur van het bedrijf CEO-dualiteit toelaat, veroorzaakt het geen expliciete negatieve invloed. Het is echter altijd beter om twee visies te hebben in plaats van één. Een bedrijf met een raad van bestuur die monddood is gemaakt door de eigenaar-CEO als voorzitter kan beter geen raad van bestuur hebben. Een CEO mag de raad van bestuur niet domineren anders blijft het geen onafhankelijk orgaan meer. Als de CEO-eigenaar meer controle wilt behouden, is het beter om te werken met bepaalde vetorechten voor beslissingen die de raad van bestuur kan nemen. Familiebedrijven beginnen de functies van CEO, CFO en voorzitter meer te scheiden en dat is een goed teken.

Bij de grote meerderheid van de familiebedrijven is nog geen familiale governance aanwezig. In enkele gesprekken kwam aan bod dat de familiale governance op korte termijn uitgewerkt zal worden omdat ze de meerwaarde ervan inzien bij conflicten of als de opvolgers in het bedrijf beginnen te werken. Hoe meer familieleden of -takken, hoe hoger de nood aan familiale governance. Indien het niet wordt toegepast in een grote familie kan er een onbestuurbaarheid ontstaan. Het familiaal charter werd gezien als het mechanisme met de grootste meerwaarde. In bedrijven met een eigenaar-CEO is de nood aan familiale governance eerder laag.

Corporate governance evolueert naarmate de onderneming groeit. Die evolutie valt meestal uiteen in vier fasen. Tabel 7 geeft een overzicht in welke fasen de familiebedrijven van dit onderzoek zich bevinden. Alle familiebedrijven van de steekproef werken in een vennootschapsvorm waardoor geen enkel bedrijf in fase 1 terechtkomt. APK, Limburgse galvanisatie en Mecam hebben geen actieve raad van bestuur, maar in al die bedrijven is er informeel overleg tussen verschillende partijen tijdens vergaderingen. Ze worden gecategoriseerd in fase 2. In deze fase is er overleg met familie, mede-eigenaars en het managementteam dat een klankbord voor de ondernemer (raad van advies). Democo, JBC en Gijbels hebben een actieve raad van bestuur met externen. Limelco beschikt over een raad van bestuur zonder externen. De raad van bestuur vergadert over belangrijke en strategische zaken. De vier laatstgenoemde bedrijven komen terecht in fase 3. Enkel Schoenen Torfs bevindt zich in de vierde fase waarbij een actieve raad van bestuur met externen verder is uitgebouwd door een comité toe te voegen. In het geval van Schoenen Torfs een aanstellings- en remuneratiecomité.

Tabel 7: De fasen van corporate governance in de Code Buyse.

Fase 1	Fase 2	Fase 3	Fase 4
	APK, Limburgse galvanisatie, Mecam	Democo, JBC, Gijbels, Limelco	Schoenen Torfs

De commissaris werd tien jaar geleden gepercipieerd als een kost en een vervelende controleur. Dat is geleidelijk veranderd doorheen de jaren. De kwaliteit van de audit en de onafhankelijkheid worden strenger gecontroleerd dan vroeger. De commissaris van een vennootschap heeft een positieve invloed op de getrouwheid van de financiële overzichten en beperkt de *incentive* om het resultaat te sturen. De bedrijfsrevisor geeft een voorzet aan de interne audit om de vertaling van fysieke stroom naar geldstroom beter te maken. De externe audit is goed om betrouwbare cijfers te kunnen neerleggen, maar het is nooit een 100 procent *assurance*, cf. boekhoudschandalen. De Code Buyse is geen wettelijke

verplichting dus daarover gaat een commissaris nooit een opmerking over geven in het commissarisverslag. Ze letten er wel op dat er geen handelingen gebeuren die manifest tegen de Code Buysse indruisen. Het opsporen van resultaatsturing behoort niet tot de eerste prioriteit van een bedrijfsrevisor, maar vormt een onderdeel van het geheel aan controles.

Corporate governance in een wetgeving gieten zou zijn effect missen in de bedrijfswereld. Ontwikkeffecten zullen ontstaan vanwege de reeds overvloedige regelgeving en corporate governance komt dan niet vanuit het hart van de onderneming. De Code Buysse vrijwillig toepassen (*comply or explain*) is veel sterker dan er een wetgeving van maken. Al de elementen van corporate governance die op dit moment verplicht zouden moeten zijn, staan in de vennootschapswetgeving. De bedrijven mogen niet vertroeteld worden door een overheid die zich teveel inmengt. De overheid moet garanderen dat alle bedrijven een bepaald niveau van corporate governance toepassen om oneerlijke concurrentie te minimaliseren. Zonder wetgeving blijven de codes echter vatbaar voor een draaideurpolitiek waarbij corporate governance slechts een materie blijft op papier en niet wordt uitgevoerd in de praktijk.

Met behulp van de literatuurstudie en het praktijkonderzoek kunnen we een antwoord formuleren op de centrale onderzoeksvraag: *"Wat is het verschil tussen de invloed van een goede corporate governance op resultaatsturing in familiebedrijven en niet-familiebedrijven?"* Corporate governance laat bedrijven nadenken op lange termijn met als gevolg minder prestatiedruk en minder nood aan resultaatsturing. Door beter ontwikkelde controlemechanismen te implementeren en minder agency conflicten, hebben managers minder de neiging om winsten te manipuleren. Corporate governance heeft bij familiebedrijven een kleiner effect op resultaatsturing dan bij niet-familiebedrijven. Een raad van bestuur zal bijvoorbeeld zelden hetzelfde engagement voor de dag leggen en evenveel kennis bezitten als een eigenaar-ondernemer, maar het positieve effect voor de onderneming staat zeker niet ter discussie. De bedrijfsleider krijgt een klankbord met advies, specialisten in een bepaald vakgebied en een uitgebreider netwerk. Toch lijkt familiale governance relevanter in een familiebedrijf dan corporate governance want daar bevindt zich de grootste kans op conflicten en niet tussen management en eigenaar (corporate governance). Als de familie klein is, zal familiale governance natuurlijk aan belangrijkheid inboeten. In een situatie met meerdere familieleden is het aangeraden om een geschreven en juridisch afdwingbaar familiecharter op te stellen. Een familiecharter is juridisch afdwingbaar als het niet ingaat tegen dwingende bepalingen van het vennootschapsrecht. Als looptijd kiest men best een bepaalde duur zodat een familiecharter niet eenzijdig opgezegd kan worden (Adriaens, 2010).

In niet-familiebedrijven zal er altijd een scheiding zijn van eigendom, management en controle. Dat brengt met zich mee dat er een goede governance aanwezig moet zijn in het bedrijf zodoende de belangen van de aandeelhouders gevrijwaard worden. Corporate governance zal resultaatsturing bij managers verminderen. De belangrijkste taak is weggelegd voor een actieve en goed werkende raad van bestuur. Familiebedrijven zijn complexer dan niet-familiebedrijven, maar dat is sterk afhankelijk van de grootte van het bedrijf en de grootte van de familie. Hoe groter de familie of het bedrijf, hoe complexer mag als regel beschouwd worden. Het familiebedrijf dient echter niet enkel een goede corporate governance te hebben, maar ook een goede familiale governance. Het belang van het bedrijf staat op de eerste plaats en ten tweede het familiale belang. Familiale governance probeert conflicten tussen families te vermijden of zo snel mogelijk op te lossen zodoende het bedrijf geen schade ondervindt. Goede governance heeft over het algemeen een lagere invloed op resultaatsturing binnen familiebedrijven, maar is toch een belangrijke factor om dat te beperken. Net omdat het minder effect heeft, moeten familiebedrijven er meer mee bezig zijn dan niet-familiebedrijven, maar in de praktijk zien we het omgekeerde. Familiebedrijven zouden meer aandacht moeten besteden aan corporate governance en familiale governance om hun imago als niet-transparant bedrijf met een lagere kwaliteit van financiële rapportering en meer resultaatsturing te ontkrachten.

Een betere corporate governance en familiale governance in familiebedrijven heeft tal van voordelen. Het zorgt voor minder conflicten, meer structuur, betere bedrijfsprestaties, meer innovatie en netwerking in de raad van bestuur en een mogelijkheid om meer financiering aan te trekken. Financiering van allerlei vormen zoals publiek (beurs, *crowdfunding*, obligaties), private placements, risicokapitaal, bankschulden en overheidsfinanciering (participatiefondsen, subsidies). We spreken niet enkel op het niveau van de grote ondernemingen, zoals de bedrijven in dit onderzoek, maar ook over de KMO's die een gebrek aan financiering ondervinden. Een goede governance kan de uitweg betekenen om veel opportuniteiten te realiseren die men vandaag de dag niet krijgt gefinancierd. In de meeste grotere bedrijven van dit onderzoek merken we dat corporate governance leeft op een ongeschreven manier en onbewust wordt toegepast. Het zou echter verder moeten gaan door een geschreven governance te ontwikkelen waarbij de voordelen ten volle benut worden. Een doorgedreven corporate governance levert, bij een goede en op maat gemaakte toepassing, een immense meerwaarde op voor het bedrijf. Corporate governance kan geen kwaad, het kan enkel vooruitgang en professionalisering betekenen.

Als geldverschaffers een goede corporate governance en familiale governance zien, hebben ze meer vertrouwen in het bedrijf en de financiële cijfers. De markt voor risicokapitaal

wordt open getrokken voor meer bedrijven en de kredietschaarste zal lager zijn. Het overtollige spaargeld van de hardwerkende Belg kan, mits het juiste fiscale kader voorzien door de overheid, veilig en transparant geïnvesteerd worden in Belgische bedrijven via diverse kanalen (rechtstreeks, banken,...). De overheid dient de fiscale vrijstelling breder te maken dan enkel voor de rente op de spaarrekening. Het moet langetermijnsparen promoten zodat banken het geld kunnen uitlenen aan onze bedrijven. Het moet beleggen in de Belgische economie aanmoedigen met de gunstige macro-en micro-economische effecten tot gevolg (concurrentiepositie ten opzichte van andere landen, werkgelegenheid, innovatie, kennis, ondernemerschap,...). De overheid en *stakeholders* moeten een stimulans geven voor het toepassen van corporate governance, met als gevolg professionalisering, een lagere resultaatsturing en de andere voordelen hierboven vermeld. Corporate governance is niet een allesomvattende oplossing, maar moet een onderdeel zijn van een structureel totaalplan. België moet een competitief land zijn dat waarde hecht aan haar kwalitatieve familiebedrijven, werkgelegenheid en welvaart voor de bevolking van vandaag, morgen en overmorgen. De toepassing van de Code Buysse is zeer belangrijk in de grote populatie van familiale bedrijven. Samen met alle *stakeholders* (wij-gevoel) moet gewerkt worden aan een transparanter bedrijfsleven. Een sleutelrol lijkt weggelegd voor werkgeversorganisaties, accountants en adviseurs om de bedrijven te sensibiliseren en begeleiden bij professionalisering. Om de toepassing van corporate governance te stimuleren moet, zoals al eerder al gezegd, de overheid een deugdelijk ondernemersklimaat creëren.

Het onderzoek bevestigt dat de inhoud van de Code Buysse de belangrijkste elementen van corporate governance behelst. De toepassing bij de bedrijven blijft echter achterwege en er is nog een lange weg te gaan. Een herziening van de Code Buysse zou op zijn plaats zijn om enkele ontwikkelingen van de laatste jaren erin te verwerken. België heeft een voorstrekkeursrol in corporate governance voor niet-beursgenoteerde bedrijven en moet dat zo houden. De regelgeving in de bankensector is sterk gewijzigd en ondergaat nog steeds belangrijke wijzigingen op dit moment (BASEL III, MIFID II, Europese bankenunie, Belgische bankenplan,...). Dat heeft ook een invloed op de kredietpolitiek (lange termijn – korte termijn) voor bedrijven. Een vertrouwensrelatie met de bank (kredietdossier, convenanten, transparantie,...) zou een belangrijker onderdeel kunnen zijn in de Code Buysse. De grootste en moeilijkste stap voor bedrijven is de eerste stap richting corporate governance en dus het organiseren van een adviesraad. Nochtans vond iedereen in het onderzoek een actieve en goed werkende raad van bestuur de basis voor een goede governance. De drempel voor deze eerste stap dient verlaagd te worden door *incentives* en sensibilisering. Een goed *incentive* zien we bijvoorbeeld bij *Unizo* met de KMO adviesraad (www.kmoadviesraad.be). We zien nog tal van inspanningen bij andere organisaties, zoals *Agentschap Ondernemen* (opvolging, risicokapitaal,...) en VKW Limburg

(LPF). We kunnen concluderen dat er vele initiatieven bestaan, maar vaak botsen de initiatieven op een overheidskader dat (deugdelijk) ondernemen niet stimuleert. Een certificaat Code Buysse kan een optie zijn om bedrijven met goede corporate governance en familiale governance in de kijker te zetten. Op die manier gaan *stakeholders* meer waarde hechten aan governance en voelt de ondernemer ook vanuit zijn instinct dat er een noodzaak is. sensibilisering kan gaan over het maken van een overzicht van de soorten adviesdiensten in de Code Buysse en de belangrijkste dienstverleners. De mogelijkheden voor financiering opsommen is een andere mogelijkheid. De focus leggen op advies door externen zet de deur open naar een adviesraad en uiteindelijk naar een raad van bestuur. Het lijkt ook een meerwaarde om een standaardmodel, conform met alle Belgische wetgevingen, van een familiecharter in de Code Buysse te verwerken. Een KMO heeft vaak niet genoeg specialistische kennis op juridisch vlak en het standaardmodel legt de drempel lager om een familiecharter te gebruiken.

De overheid moet zelf geloven in haar eigen corporate governance regels en dat doet ze vandaag niet. Dat bewijst de beperking van het loon van een CEO in overheidsbedrijven (beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd). De raad van bestuur en het remuneratiecomité zijn verantwoordelijk voor het remuneratiebeleid van een onderneming en hebben daarin de vrijheid van ondernemen om een correcte, economisch verantwoorde remuneratie te bepalen. Als overheidsbedrijven opereren in een geprivatiseerde markt dan gelden de corporate governance regels die ook gelden voor de andere bedrijven. Sommige managers in overheidsbedrijven zullen door deze maatregelen bijna evenveel verdienen als de CEO. Het klopt dat er een stijgende spiraal is ontstaan van toplonen doordat remuneratiecomités *benchmarken* met elkaar. De loonverschillen zijn immens groot geworden en hebben potentieel een negatieve impact terwijl een hoger loon van de CEO niet gelinkt kan worden aan betere bedrijfsprestaties. Dat is echter een andere discussie (inhoud corporate governance versus kader corporate governance). Niemand kan een beargumenteerde uitspraak doen over de hoogte van ethische remuneratie en zeker de overheid niet. De acties van de overheid druisen in tegen haar eigen kader voor corporate governance. Enkel op een zeer hoog niveau (marktniveau) heeft het nut om lonen te beperken. Zo voorkomt men dat er oneerlijke concurrentie ontstaat omdat bepaalde bedrijven beperkingen hebben die anderen dan weer niet hebben. Ter verduidelijking, het marktniveau is vandaag een globale markt. De looncompetitiviteit in België (loonlasten, toplonen) zijn scheef getrokken op alle niveaus (van postbode tot CEO). Wat betreft de loonlasten en het overheidsbeslag biedt de Laffer curve een verklaring voor de natuurlijke drang naar fiscale optimalisatie in België. Zie bijlage 13 voor een grafische weergave van de Laffer curve.

7.2 Beperkingen

In deze masterproef worden keuzes gemaakt om het onderzoeksdomein af te bakenen. Enkel Belgische niet-beursgenoteerde familie- niet-familiebedrijven worden onderzocht met het oog op het bekijken van een unieke Belgische situatie. Daarnaast kan het ook interessant zijn om grote familiebedrijven te bekijken die genoteerd staan op de Belgische beurs, zoals Colruyt. De weglating van deze bedrijven kan gezien worden als een beperking van het onderzoeksveld.

De keuze voor niet-beursgenoteerde 'grote ondernemingen' (met een commissaris) sluit zeer veel bedrijven uit die niet voldoen aan de criteria van een groot bedrijf. Als we naar de cijfers kijken, zien we dat er slechts 22.000 commissarismandaten zijn terwijl er ongeveer 350.000 bedrijven een jaarrekening neerleggen. De representativiteit van het Belgische bedrijf is niet helemaal vertegenwoordigd in deze masterproef. Op het niveau van de KMO heeft de accountant vaak een goede visie op de situatie. Toch waren er enkele significante voordelen om te kiezen voor grote bedrijven. De selecteerde bedrijven hebben door hun grootte en aanzien een significante impact op de economie en Limburg als provincie. Ze stellen meer mensen tewerk en creëren meer welvaart. De optelsom van het totaal aantal werknemers in de steekproef is veel groter indien we werken met grote ondernemingen dan met KMO's. Deze grotere bedrijven staan verder in het proces van professionalisering dan KMO's en kunnen goed de vergelijking maken omdat zij ook ooit klein zijn geweest. De geïnterviewden hebben sleutelposities in de bedrijven of organisaties waardoor we mogen veronderstellen dat ze de kwestie bekijken met genoeg academische en professionele achtergrond, talent en ervaring. De bereidheid van grote bedrijven om te spreken over corporate governance, resultaatsturing en hun eigen bedrijf wordt hoger geacht dan in KMO's. Grote ondernemingen worden geauditeerd en vertonen een niveau van vergelijkbaarheid en kwaliteit in de financiële rapportering.

De keuze voor kwalitatief onderzoek brengt voor- en nadelen met zich mee. In de methodologie van het onderzoek werd dat reeds aangehaald. De statistische detectiemodellen van resultaatsturing werden niet getoetst. Kwalitatief onderzoek maakt het moeilijk om algemene stellingen te formuleren. Boven de gesprekken uit probeerden we tot algemene conclusies te komen. Het is moeilijk om de macro- en microvariabelen uit de probleemstelling in verband te leggen met elkaar vermits er geen statistisch significante steekproef werd gebruikt. Er kan wel besloten worden dat de kenmerken van bedrijven invloed hebben op corporate governance en resultaatsturing. Die micro-variabelen oefenen onderling ook invloed uit op elkaar.

7.3 Suggesties voor volgend onderzoek

Het steeds belangrijker wordende gewicht van familiebedrijven op het bruto binnenlands product van België mag niet uit het oog verloren worden. Onderzoek over familiebedrijven is een vereiste om hun te ondersteunen en te laten groeien. Uit de literatuurstudie en het onderzoek kunnen enkele specifieke onderwerpen voor volgend onderzoek geformuleerd worden. Deze masterproef kan een startpunt zijn voor volgend onderzoek omdat er interessante verbanden werden blootgelegd.

Een certificaat voor corporate governance zou een oplossing kunnen zijn voor de beperkte toepassing van de Code Buysse. Vooraleer dergelijk project uit te voeren dient verder onderzoek te gebeuren naar de uitwerking en reactie van de bedrijven. Europese governance is ook een mogelijke optie om deugdelijk bestuur te bewerkstelligen in Europa. Verder onderzoek kan uitklaren of de cultuurverschillen tussen de lidstaten overbrugbaar zijn. Is een beursgenoteerd familiebedrijf op *Euronext Brussels* een goed huwelijk? Een boeiend onderwerp om verder op in te gaan. Belgische bedrijven zijn minder snel geneigd om over te stappen naar publiek kapitaal, laat staan familiebedrijven. Een analyse van hun prestaties op de beurs, het effect van de beurskapitalisatie en het effect van familiale kenmerken geeft een overzicht.

Er werden vier trends waargenomen bij familiebedrijven die verder onderzoek vragen, namelijk het retentiebeleid om managers toe te laten tot het kapitaal, de ontwikkeling van het financieel departement, de aanstelling van externe bestuurders en de aanstelling van een niet-familiale CEO. Het effect van deze beslissingen voor familiebedrijven dient nauwkeuriger bekeken te worden. Kwantitatief onderzoek over resultaatsturing in familiebedrijven vergeleken met niet-familiebedrijven is nog een belangrijke suggestie voor volgend onderzoek. Het onderzoek in deze masterproef heeft alvast de motieven en mogelijkheden voor resultaatsturing achterhaald.

De steekproef in deze masterproef bestond, op één uitzondering na, allemaal uit bedrijven of organisaties die een link hadden met Limburg. In de vragenlijsten werden enkele vragen over Limburg geformuleerd, maar de antwoorden waren niet uitgebreid genoeg om dat te integreren in het onderzoek. Graag formuleer ik enkele voorstellen voor verder onderzoek over Limburg. De transitie van Limburg naar een sterkere regio kan slechts bewerkstelligd worden door de samenwerking van al haar organen met op kop de ondernemingen. Daarnaast moeten banken en investeerders financiering voorzien om groei mogelijk te maken. De universiteit en hogescholen vormen het personeel en voeren onderzoek. Dat onderzoek bekijkt de huidige situatie en accelereert innovatie. Zo heeft elke *stakeholder* zijn of haar functie in de samenleving.

Naar aanleiding van de sluiting van Ford Genk in 2014 is de reconversie van Limburg een actueel thema. Er werd een expertengroep en een Taskforce voor Limburg opgericht op initiatief van de Vlaamse regering om de gevolgen van de sluiting van Ford Genk in kaart te brengen. De voorzitter van de expertengroep, Herman Daems, stelde op 1 februari 2013 het SALK-rapport voor. Het SALK is een treffende en samenvattende analyse van de Limburgse economie en haar pijnpunten. De *Limburgse zeshoek* toont waar de provincie op moet inzetten om een goed kader te voorzien voor de reconversie. De doelgerichte acties bestaan uit vier pijlers. Ten eerste acties op korte termijn met als doel de impact van de sluiting van Ford op de tewerkstelling temperen. Ten tweede acties op lange termijn gericht op een transformatie van het economisch weefsel, vertrekkend van de huidige portfolio aan activiteiten in de regio (Versterk, Versnel en Ontwikkel principe). Ten derde acties op lange termijn gericht op een transformatie van het economisch weefsel, die inspelen op de randvoorwaarden. Ten vierde een sterke institutionele verankering van het beleid in de lokale instellingen. De maatregelen zouden minstens 10.000 duurzame jobs moeten creëren op korte en lange termijn. Op basis van bijna 800 ingediende fiches door de lokale actoren in Limburg is een uitvoeringsplan opgesteld. Structurele projecten en speerpuntindustrieën ontvangen in totaal 317 miljoen euro steun toegewezen vanuit verschillende niveaus. De uitvoeringsstermijn van het SALK is voorzien voor 2013-2019 en wordt uitgevoerd door de bestaande instellingen en instanties. De opvolging gebeurt door de Taskforce en het SALK-directiecomité die halfjaarlijks een verslag over de stand van zaken rapporteren.

Bij de betrokkenen heerst er een breed draagvlak en eensgezindheid over het SALK wat zorgt voor een krachtig signaal. In het SALK-rapport werd echter weinig of niet gefocust op familiebedrijven en corporate governance. Een ander negatief punt van het SALK is het gebrek aan vernieuwing. Limburg zou geen SALK nodig moeten hebben om de vanzelfsprekende structurele projecten gerealiseerd te krijgen, zoals de Noord-Zuid verbinding. De ontsluiting van Limburg is al jaar en dag een rem op de economische ontwikkeling van de regio. De focus op toerisme in het plan is zeer groot en het is nog maar af te wachten of Limburg zoveel toeristen naar haar provincie kan lokken (Meers, 2013) we zorgen voor een snelle verbinding tussen Hasselt en Maastricht, maar zullen de Nederlanders ook naar onze provincie komen en niet alleen het omgekeerde? Een onafhankelijke kritische blik op het SALK is vereist in volgend onderzoek over de economische heropleving van Limburg.

Het SALK rapport spreekt over een *creditcrunch* bij KMO's in Limburg. Volgens Patrick Torfs (KBC) is dat grotendeels opgeblazen door de media en is er geen kredietschaarste. Er werd nog nooit een bedrijf geweigerd omdat de bank niet kon volgen. LRM is ook een uitstekende katalysator in Limburg door het voorzien van risicokapitaal aan bedrijven. Risicokapitaal

gaat uiteraard gepaard met risico's die geanalyseerd moeten worden voor de beslissing over een investering genomen wordt. Projecten die mislukken zijn verloren investeringen en dat bewijst dat teveel financiering ook niet goed is. Enkel groeiprojecten met een realistische kans op rendement moeten in aanspraak komen voor financiering. Door de bankencrisis zijn banken inderdaad strengere eisen gaan stellen op vlak ratio's en groeiplannen. De kosten voor de banken stijgen ook door de lage marktrente en de hoge *Euribor*. Dat vertaalt zich in hogere intresten voor kredieten. De intresten staan weliswaar op een zeer laag peil vergeleken met enkele jaren terug. Het bedrag van uitstaande kredieten is niet gedaald en staat in 2013 zelf terug op het hoogste niveau sinds de crisisjaren 2007 en 2008.

UNIZO concludeert uit een enquête dat KMO's nog steeds moeilijkheden ondervinden om aan kredieten te geraken (Broens, 2013). Dezelfde conclusies trekt VKW Matena in haar onderzoek over kredietverlening aan KMO's (Vangelder, 2013). Van alle Belgische KMO's met minder dan 250 werknemers, ziet ruim 1 op 10 zijn kredietlijn bij de bank ingeperkt. Volgens Geert Janssens profiteren vooral de gevestigde bedrijven van het toegenomen volume aan uitstaande kredieten aan Belgische bedrijven. Bedrijven zijn te afhankelijk van banken voor hun financiering, vindt VKW Matena. De KMO-fondsen die bedrijven in contact zouden moeten brengen met investeerders komen er niet van. Verder onderzoek kan vanuit verschillende perspectieven (soorten bedrijven, regio's) uitwijzen of er sprake is van een kredietschaarste. Als men daadwerkelijk een *creditcrunch* kan bevestigen dan bevat de conclusie van dat volgend onderzoek informatie over welke bedrijven hier last van hebben, de eventuele oorzaken en de oplossingen. Bart Eekhaut (ING) zegt dat kredietverlening aan bedrijven niet ingrijpend is gewijzigd als men vergelijkt voor de financiële crisis. Dezelfde criteria worden nog steeds toegepast (solvabiliteit, terugbetalingscapaciteit,...), maar het aantal kredietaanvragen die voldoen aan de criteria zijn wel gedaald. Om dus hetzelfde krediet te kunnen toekennen, werden voor deze kredietdossiers meer voorwaarden gesteld.

Sommige geïnterviewden merken een verschil tussen de bedrijven in de Vlaamse provincies. Dat verschil ging voornamelijk over het menselijke vlak van de werknemers en de ondernemers. Het Limburggevoel en de *ons kent ons* mentaliteit is merkbaar in Limburgse bedrijven. Limburg hangt zeer hecht aan elkaar vast, wat positief en negatief kan zijn. Limburgers zijn harde werkers en zeer behulpzaam. Limburgse ondernemers zijn wel eerder protectionistisch en gaan daardoor minder samenwerken met andere bedrijven of minder exporteren. Buiten de buurlanden gerekend, exporteren Limburgse bedrijven weinig ten opzichte van andere provincies ondanks de zeer goede ligging in Europa en de Euregio. Limburgers blijven te graag onder de kerktoeren terwijl ze meer open moet staan voor opportuniteiten en kennis durven doorgeven aan anderen (lerend netwerk, *open*

innovation). Ondernemers zouden hun strategie niet enkel mogen focussen op Limburg of Vlaanderen. Men moet fier zijn op de plaats waarvan men vandaan komt, maar eens ontgroeit een bedrijf het sterke Limburgse netwerk. Nog een Limburgse zwakte is dat ten opzichte van andere provincies de ondernemersfamilies minder kapitaal hebben om in tijden van crisis hun bedrijf te voorzien van extra financiering. Limburg is nog steeds een achtergestelde regio en zal een crisis als eerste en het hardste voelen. Een achtergestelde regio wil echter niet zeggen dat de bedrijven in Limburg minder kwalitatief zijn.

Tijdens de interviews zijn enkele interessante onderwerpen aangehaald voor verder onderzoek over Limburg en het bedrijfsklimaat in Limburg. Zoals eerder aangehaald is het interessant om Limburg uitgebreider te onderzoeken over het onderwerp van deze masterproef: corporate governance en resultaatsturing in familiebedrijven. De opvolgingsproblematiek blijft nog steeds een pijnpunt en vereist verder onderzoek. In dit onderzoek zijn slechts de helft van de bedrijven bezig met successieplanning (familiale governance) en dat stemt overeen met het onderzoek van ING. Slechts de helft van de familiale eigenaars hebben een opvolgingsplan voor de overdracht op middellange termijn. Limburg is een jonge KMO provincie dus er zullen in de toekomst nog veel overdrachten van oude naar jonge generatie volgen (Koen Hendrix, VKW) een zorg die in het onderzoek ook reeds is uitgesproken, zijn de overnames van Limburgse bedrijven door internationale groepen. Er moet onderzocht worden wat de invloed is die overnames teweegbrengen op het Limburgse bedrijfsklimaat. We verhuizen de beslissingsmacht van de bedrijven naar het buitenland. Dat maakt Limburg nog kwetsbaarder dan het al was. Na verder onderzoek kan er misschien een SWOT analyse van familiebedrijven in Limburg gemaakt worden waaruit vervolgens actiepunten geformuleerd worden voor de versterking en het behoud van die bedrijven.

We proberen de achterstand bij te werken, maar zelfs na het hele SALK-verhaal blijven er nog steeds een aantal structurele zwaktes van Limburg bestaan (starters, loonkost, internationale investeerders, werkloosheid, kapitaal bij families...). Het SALK verklaart de achterstand van Limburg via een economisch perspectief. Het heeft ook deels te maken met de cultuur en de waarden in onze provincie. Door een analyse te maken van de cultuur in Limburg, zowel persoonlijk als in een bedrijfscontext, moeten we proberen de zwaktes om te buigen in sterktes. Sensibilisering kan negatieve aspecten van de Limburgse cultuur verzwakken. Het Limburggevoel kan bijvoorbeeld een meerwaarde bieden bij de opstart van een investeringsfonds waarin Limburgers kunnen investeren voor een bedrag van minimum 1000 euro in hun eigen regio (*crowdfunding* voor Limburg). In samenwerking met LRM zullen investeringen gedaan worden in rendabele Limburgse projecten, gaande van aandelenposities tot structurele economische projecten. Een coöperatieve vennootschap, zoals in Spanje voorkomt, kan een andere mogelijkheid zijn. Verder

onderzoek kan de haalbaarheid van dergelijke projecten in kaart brengen.

De geleverde inspanningen van alle actoren zijn zeer lovenswaardig, maar SALK leeft niet genoeg onder de bedrijven en onder de mensen. Door de fiches is het deels een politiek getouwtrek geworden en er zou meer gekeken moeten worden naar het algemeen belang. Vanuit de overheid komt er te weinig actie om belangrijke gebreken, zoals de ontsluiting van Limburg, op te lossen. Limburg zit op een eiland en daar geraken we zeer moeilijk vanaf. Limburg ervaart de nadelen waar alle bedrijven in België mee kampen plus het feit dat de bedrijven op een eiland gelegen zijn. Voor Limburg is het extra moeilijk om economisch sterk te staan en vereist daarom extra middelen en inspanningen om de achterstand (historische handicap) die we hebben op de andere provincies bij te benen en weg te werken (Johan De Coster, VHG). Volgens socioloog Richard Florida moet een regio zich niet teveel focussen op het economische aspect, maar juist op de mensen die een economie draaiende houden (*creative class*). Een economisch welvarende regio is in de eerste plaats het aantrekkelijk maken van een regio voor de mensen. Een omgeving creëren waar men graag zit en waar het ook *fun* is (aangename omgeving, goed onderwijs, mogelijkheid om ideeën te ontwikkelen, kindvriendelijk,...). Als de jonge mensen daar naartoe trekken dan ontstaan daar ook bedrijven. Vandaag moeten ondernemingen zich vestigen waar mensen zich concentreren en daar moet Limburg op inspelen (bijvoorbeeld: Antwerpen als modestad, *Silicon Valley*) (Eddy Claesen, Groep Claesen). De reconversie van Limburg zal uit een evenwicht moeten bestaan tussen een economische en een menselijke focus. Het moet zowel voor bedrijven als voor mensen interessant zijn (financiële en sociale doelstellingen) om zich te vestigen in Limburg.

Lijst van geraadpleegde werken

- Adriaens, J. (2010). *Een familiecharter om problemen te voorkomen?* Opgevraagd op 27 december, 2013, via [http://ondernemingsdatabank.indicator.be/successieplanning/een familiecharter om problemen te voorkomen /VLTAEBAR EU020416/search](http://ondernemingsdatabank.indicator.be/successieplanning/een_familiecharter_om_problemen_te voorkomen /VLTAEBAR EU020416/search)
- Anderson, R., & Reeb, D. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance*, 58(3), 1301-1328.
- Anderson, R., Mansi, S., & Reeb, D. (2003). Founding family ownership and the agency cost of debt. *Journal of Financial Economics*, 68(2), 263-285
- Aronoff, C.E., & Ward, J.L. (1995). Family-Owned Businesses: A Thing of the Past or a Model for the Future? *Family Business Review*, 8(2), 121-130.
- Belgian Federal Government (FOD Economie, KMO, Middenstand & Energie). *Corporate Governance*. Opgevraagd op 17 december, 2013, via [http://economie.fgov.be/nl/ondernemingen/leven onderneming/Formalites Comptables/Corporate governance/#.Uq3GfPTuIbg](http://economie.fgov.be/nl/ondernemingen/leven_onderneming/Formalites_Comptables/Corporate_governance/#.Uq3GfPTuIbg).
- Berle, A.A., & Means, G.C. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Macmillan.
- Bervoets, K. (2007). *Transparantie via het corporate governance hoofdstuk: de invloed op winstmanipulatie*. Universiteit Hasselt, Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen.
- Bettinelli, C. (2011). Boards of Directors in Family Firms: An Exploratory Study of Structure and Group Process. *Family Business Review*, 24(2), 151-169.
- Bhaumik, S.K., & Gregoriou, A. (2010). Family Ownership, Tunneling and Earnings management: A Review of the Literature. *Journal of Economic Surveys*, 24(4), 705-730.
- Blanco-Mazagatos, V., de Quevedo-Puente, E., & Castrillo, L.A. (2007). The trade-off between financial resources and agency costs in the family business: An exploratory study. *Family Business Review*, 20(3), 199-213.
- Bliss, M.A. (2010). Does CEO duality constrain board independence? Some evidence from audit pricing. *Accounting & Finance*, 51, 361-380.

Braun, M., & Sharma, A. (2007). Should the CEO Also Be Chair of the Board? An Empirical Examination of Family-Controlled Public Firms. *Family Business Review*, 20(2), 111-126.

Broens, B. (2013). *Bedrijfskredieten op recordpeil*. Opgevraagd op 19 augustus, 2013, via http://www.tijd.be/nieuws/ondernemingen_financien/Bedrijfskredieten_op_recordpeil.9389038-3095.art?highlight=banken%20leningen.

Calderini, M., Garrone, P., & Sobrero, M. (2003). *Corporate Governance, Market Structure and Innovation*. Cheltenham, Edward Elgar.

Cascino, S., Pugliese, A., Mussolino, D., & Sansone, C. (2010). The Influence of Family Ownership on the Quality of Accounting Information. *Family Business Review*, 23(3), 246-265.

Cohen, S., & Boyd, G. (2000). *Corporate Governance and globalization*. Cheltenham, Edward Elgar.

Collin, S.Y., & Ahlberg, J. (2012). Blood in the boardroom: Family relationships influencing the functions of the board. *Journal of Family Business Strategy*, 3, 207-219.

Commissie Corporate governance voor niet-beursgenoteerde ondernemingen (2009). *Code Buysse II: Corporate Governance, Aanbevelingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen*. Opgevraagd op 19 oktober, 2013, via http://www.codebuysse.be/downloads/CodeBuysseII_NL.pdf

Crombez, J. (2013). *Belgen frauderen elk jaar voor 30 miljard euro*. Opgevraagd op 19 december, 2013, via <http://www.knack.be/nieuws/belgie/belgen-frauderen-elk-jaar-voor-30-miljard-euro-john-crombez/article-normal-120514.html>.

Daems, H., et al. (2013). *SALK eindrapport*. Opgevraagd op 20 augustus, 2013, via http://www.krispeeters.be/sites/kp.warp.be/files/eindrapport_salk2.pdf.

Daily, C., & Dollinger, M. (1992). An Empirical Examination of Ownership Structure in Family and Professionally Managed Firms. *Family Business Review*, 5(2), 117-36.

De Morgen (2013). *Helft bedrijfsleiders heeft geen opvolgingsplan voor familiebedrijf*. Opgevraagd op 19 augustus, 2013, via <http://www.demorgen.be/dm/nl/996/Economie/article/detail/1625765/2013/05/02/Helft-bedrijfsleiders-heeft-geen-opvolgingsplan-voor-familiebedrijf.dhtml>.

Dekker, J.C., Lybaert, N., Steijvers, T., Depaire, D., & Mercken, R. (2013). Family Firm Types Based on the Professionalization Construct: Exploratory Research. *Family Business Review*, 26(1), 81-99.

Denis, D.K., & McConnell, J.J. (2003). International Corporate Governance. *Finance Working Paper nr. 5*, Purdue University.

Dharan, B.G. (2003). *Earnings management with accruals and financial engineering*. Houston, Rice University.

Eekhaut, B. (2013). *Verlenen de banken nu minder gemakkelijk kredieten dan voor de financiële crisis?* Opgevraagd op 2 januari, 2013, via <http://trends.knack.be/economie/nieuws/family-business/verlenen-de-banken-nu-minder-gemakkelijk-kredieten-dan-voor-de-financiele-crisis/article-4000458388752.htm>.

European Group of Owner Managed Businesses (2009). *Overview of family business relevant issues: research, networks, policy measures and existing studies*. Opgevraagd op 19 oktober, 2012, via http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/promoting-entrepreneurship/family-business/family_business_expert_group_report_en.pdf.

Fan, J.P.H., & Wong, T.J. (2002). Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 401-425.

Garcia-Meca, E., & Sánchez-Ballesta, J. (2009). Corporate Governance and Earnings Management: A Meta-Analysis. *Corporate Governance: An International Review*, 594-610.

Gimeno, A., Labadie, G., Saris, W., & Mendoza (2006). Internal factors of family business performance: an integrated theoretical model. In P. Poutziouris, K. Smyrniotis, & S. Klein (Eds.), *Handbook of Research on Family Businesses* (pp. 145-164). Cheltenham: Edward Elgar.

Gomez-Mejia, L., Nunez-Nickel, M., & Guttierrez, I. (2001). The Role of Family Ties in Agency Contracts. *Academy of Management Journal*, 44 (1), 81-95.

Gordon, J.N., & Roe, M.J. (2004). *Convergence and Persistence in Corporate Governance*, Cambridge. Cambridge University Press.

Healy, P.M., & Wahlen, J.M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. *Accounting horizons*, 13(4), 365-383.

Heinrich, R.P. (2002). *Complementarities in Corporate Governance*. Berlin, Springer.

James, H.S. (1999). Owner as manager, extended horizons and the family firm. *International Journal of the Economics of Business*, 6(1), 41-55.

Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.

Jiraporn, P., & DaDalt, P. (2009). Does founding family control affect earnings management? *Applied Economics Letters*, 113-119.

Lambrecht, J., Molly, V. (2011). *Het economisch belang van familiebedrijven in België*. Opgevraagd op 19 oktober, 2012, via http://www.fbnet.be/sites/default/files/ecobelangfamiliebedrijven_nl.pdf.

Lee, M., & Rogoff, E.G. (1996). Comparison of Family Owned and Non-Family Owned Businesses: An Investigation of Differences in Goals, Attitudes, and Family/Business Conflict. *Family Business Review*, 9(4), 423-437.

Lybaert, N., & Jans, M. (2006). *Winststuring van Belgische ondernemingen via het voorzieningenbeleid*, KIZOK (Universiteit Hasselt).

Meers, K. (2013). *Opiniestuk: Iedereen Slakt*. Opgevraagd op 17 augustus, 2013, via <http://www.madeinlimburg.be/nieuws/opiniestuk-iedereen-slakt/#!>.

Miller, D., & Le Breton-Miller, I. (2006). Family Governance and Firm Performance: Agency, Stewardship, and Capabilities. *Family Business Review*, 19(1), 73-87.

Poza, E. (2013). *Family Business*. Mason: South-Western Cengage Learning.

Prencipe, A., & Bar-Yosef, S. (2012). Corporate Governance and Earnings Management in Family-Controlled Companies. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 199-227.

Prencipe, A., Bar-Yosef, S., Mazzola, P., & Pozza, L. (2010). Income Smoothing in Family-Controlled Companies: Evidence from Italy. *Corporate Governance: An International Review*, 19(6), 529-546.

Prencipe, A., Markarian, G., & Pozza, L. (2008). Earnings Management in Family Firms: Evidence From Rent Cost Capitalization in Italy. *Family Business Review*, 16(1), 71-88.

Shleifer, A., & Vishny, R.W. (1986). Large Shareholders and Corporate Control. *The*

Sonfield, M.C., & Lussier, R.N. (2004). First-, Second-, and Third-generation Family Firms: A Comparison. *Family Business Review*, 17(3), 189-202.

Stewart, A. (2003). Help one another, use one another: Toward an anthropology of family business. *Entrepreneurship Theory en Practice*, 27(4), 383-396.

Stewart, A., & Hitt, M.A. (2012). Why Can't a Family Business Be More Like a Nonfamily Business?: Modes of Professionalization in Family Firms. *Family Business Review*, 25(1), 58-86.

Stockmans, A., Lybaert, N., & Voordeckers, W. (2013). The conditional nature of board characteristics in constraining earnings management in private family firms. *Journal of Family Business Strategy*, 4, 84-92.

Tagiuri, R., & Davis, J. (1996). Bivalent Attributes of the Family Firm. *Family Business Review*, 9, 199-208.

Taskforce Limburg (2013). *Uitvoeringsplan SALK*. Opgevraagd op 20 augustus, 2013, via http://www.ersvlimburg.be/upload/40157148/downloads/130715_salk_uitvoeringsplan_regdef.pdf.

Torfs, N. (2011-2012). *Corporate Governance (inclusief ethische aspecten)*. Master Toegepaste Economische Wetenschappen, Accountancy en Financiering, Universiteit Hasselt.

Van Lier, S., & Clicque, B. (2011). Resultaatsturing bij familiebedrijven. Universiteit Gent, Faculteit Economie en Bedrijfskunde.

Van Luijk, H., & Schilder, A. (1997). *Ethiek en corporate governance: Patronen van Verantwoordelijkheid*. Schoonhoven, Academic Service.

Vandewaerde, M., Hendriks, W., Voordeckers, W., & Lambrechts, F. (2012). Corporate governance in het familiebedrijf. Hasselt: VKW Limburg.

Vangelder, J. (2013). *32.000 KMO's op kredietrantsoen gezet door bank*. Opgevraagd op 28 december, 2013, via <http://trends.knack.be/economie/ondernemen/32-000-kmo-s-op-kredietrantsoen-gezet-door-bank/article-4000478050104.htm#>.

Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, 80, 385-417.

Westhead, P., & Cowling, M. (1998). Family Firm Research: The Need for a Methodological Rethink. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 23(1), 31-57.

Yang, M.L. (2010). The Impact of Controlling Families and Family CEOs on Earnings Management. *Family Business Review*, 23(3), 266-279.

Zellweger, T.M., & Nason, R.S. (2008). A Stakeholder Perspective on Family Firm Performance. *Family Business Review*, 21(3), 203-216.

Zellweger, T.M., Sieger, P., & Van Hoof, E. (2013). *Loopbaanintenties van de volgende generatie in familiebedrijven*. Family Business Center of Excellence (EY) (University of St. Gallen), Zwitserland.

Lijst van bijlagen

Bijlage 1: Vragenlijst bedrijven

Kennismaking met het bedrijf

Kan u mij ter inleiding een korte beschrijving geven van de bestaansgeschiedenis en activiteit van uw organisatie en uw functie binnen het bedrijf?

Welke bedrijfsspecifieke kenmerken zijn er aanwezig?
Zijn er boekhoudkundige aspecten die speciaal in uw industrie voorkomen?
(voorraad, schuldfinanciering, verkoop, aankoop...)

- 1) Is dit een familiebedrijf volgens deze definitie?
 >50% aandelen
 Minstens 1 actief familielid
- 2) Familiebedrijf
 Indien familielid: Hoe kan u de positie van de familie in het bedrijf beschrijven? (actief/passief). (management of raad van bestuur).

 Indien geen familielid: Hoe kan u de relatie met de familie beschrijven?

 Indien geen familiebedrijf: Hoe kan u de positie van de eigenaars in het bedrijf beschrijven? Wat is uw band met de eigenaars? Is er veel contact?
- 3) Hoe kan u de bedrijfscultuur beschrijven?

Kenmerken familiebedrijf/niet-familiebedrijf

- 4) Hoe ervaart u de specifieke kenmerken in een familiebedrijf/niet-familiebedrijf?
 - Bedrijfscultuur
 - Opvolging
 - Generatieverschillen
 - Langetermijnvisie
 - Imago
 - Altruïstisch
 - Communicatie
 - Interne werking
 - Conflicten
 - Strategie/beleid
- 5) Bent U ook reeds actief geweest in een niet-familiebedrijf/familiebedrijf?
Welke verschillen kent U (persoonlijk meegemaakt of door anderen) tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven?
- 6) Merkt u kenmerken op die in Limburgse bedrijven prominenter aanwezig zijn dan in andere provincies? (bedrijfscultuur, personeel, type eigenaars, strategie...)

Agency relaties

- 7) Tussen welke partijen spelen deze conflicten zich af? (eigenaars – manager)
(meerderheid – minderheid) (eigenaars – schuldeisers)

- 8) Hoe ervaart u de agency relaties in het familiebedrijf ten opzichte van niet-familiebedrijven?
- 9) Waarom ontstaan volgens u deze conflicten? (informatieasymmetrie, belangen...)

Corporate governance

- 10) Bent u op de hoogte van corporate governance voor niet-beursgenoteerde bedrijven (Code Buysse)?
- 11) Hoe is de Code Buysse vertaald in uw onderneming? Wat is hier het effect van denkt u?
- 12) Wat denkt u dat het effect kan zijn van onderstaande governance elementen op het beleid van een onderneming?
 - Management (aanstelling, remuneratie...)
 - Geschreven of ongeschreven
 - Afdwingbaarheid (code of wetgeving)
 - Raad van bestuur (onafhankelijkheid, aantal bestuurders, CEO-dualiteit, auditcomité, aanstelling)
 - Remuneratie (raad van bestuur, management, aandeelhouders)
 - Externe audit
 - Interne audit
 - Combined assurance
 - Agency conflicten
 - Kapitaalstructuur (management als aandeelhouder, concentratie van het kapitaal, institutionele aandeelhouders, invloed referentieaandeelhouder)
 - Code Buysse (www.codebuysse.be)
 - Familiale governance
 - Hoogte van de audit vergoeding
- 13) Hebben agency conflicten (behandeld bij vraag 7 en 8) een invloed op de corporate governance mechanismen?
- 14) Is er een auditcomité aanwezig in de onderneming als onderdeel van de Raad van Bestuur?
- 15) Wat is uw mening over een auditor? Positieve of negatieve ervaringen?

Bijlage 2: Vragenlijst VKW Limburg + Deloitte

Kennismaking organisatie

Kan u mij ter inleiding een korte beschrijving geven van de bestaansgeschiedenis en activiteit van uw organisatie en uw functie binnen het bedrijf?

Op welke vlakken is uw organisatie reeds in contact gekomen met het onderwerp van mijn masterproef? (praktijk, onderzoek...)

Kenmerken familiebedrijven/niet-familiebedrijven (zie bijlage 1)

Agency conflicten

- 1) Tussen welke partijen spelen deze zich af? (eigenaars – manager) (meerderheid – minderheid) (eigenaars – schuldeisers) (personeel - ...) (group management - ...)

- 2) Hoe ervaart u conflicten in het familiebedrijf ten opzichte van niet-familiebedrijven?
- 3) Vormen agency conflicten in familieondernemingen een gevaar met betrekking tot de sturing van de financiële rapportering?
- 4) Gaan deze conflicten soms over boekhoudkundige aspecten? Bijvoorbeeld waarderingen, boekingen, interpretaties...
- 5) Wat is uw mening over de flexibiliteit in de boekhoudkundige regels?
- 6) Waarom ontstaan volgens u deze conflicten? (informatieasymmetrie, belangen...)
- 7) Hoe zijn uw ervaringen met het management/eigenaars/Raad van Bestuur? (positief en negatief)

Corporate governance

- 8) Bent u op de hoogte van corporate governance voor niet beursgenoteerd bedrijven (code Buysse)?
- 9) Hoe ervaart u dat de corporate governance wordt toegepast in de bedrijven? Is er een verschil tussen familie en niet-familie?
- 10) Wat denkt u dat het effect kan zijn van onderstaande governance elementen?
 - Management (aanstelling, remuneratie...)
 - Geschreven of ongeschreven
 - Code of wetgeving
 - Raad van bestuur (onafhankelijkheid, aantal bestuurders, CEO-dualiteit, auditcomité, aanstelling)
 - Remuneratie (raad van bestuur, management, aandeelhouders)
 - Externe audit
 - Interne audit
 - Combined assurance
 - Agency conflicten
 - Kapitaalstructuur (management als aandeelhouder, concentratie van het kapitaal, institutionele aandeelhouders, invloed referentieaandeelhouder)
 - Code Buysse (www.codebuysse.be)
 - Familiale governance
 - Hoogte van de audit vergoeding
- 11) Hebben agency conflicten een invloed op de corporate governance mechanismen?
- 12) Wat is uw mening over de afdwingbaarheid van corporate governance codes? (code of wetgeving)
- 13) Welk beeld heeft u over de Limburgse economie als het gaat over het toepassen van de Code Buysse?

Resultaatsturing

- 14) Wat heeft de praktijkervaring u geleerd over resultaatsturing in familiebedrijven en niet-familiebedrijven, die vallen onder mijn voorwaarden?
- 15) Met welke elementen sturen ze hun resultaat? Wat is hun motief hiervoor?

- 16) Hoe kan goede corporate governance invloed hebben op resultaatsturing? Verschil tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven?
- 17) Hoe ervaart u resultaatsturing in familiebedrijven en niet-familiebedrijven gebaseerd op Limburg? Zijn er verschillen tussen beide ondernemingen?

Bijlage 3: Vragenlijst bank

Kennismaking organisatie (zie bijlage 2)

Kenmerken familiebedrijven/niet-familiebedrijven (zie bijlage 1)

Agency conflicten (zie bijlage 2)

Corporate governance (zie bijlage 2)

Resultaatsturing (zie bijlage 2)

Financiële sector

- 18) Corporate governance is in de eerste plaats gericht naar investeerders. In hoeverre kijkt de bankwereld naar dit voor niet-beursgenoteerde bedrijven?
- 19) Welke invloed heeft de kapitaalstructuur (verhouding EV en VV, soorten financiering, convenanten...) op resultaatsturing en corporate governance?
- 20) Hoe belangrijk is de getrouwheid van de financiële staten voor een bank?
- 21) Welke maatstaven worden door de bank gebruikt om na te gaan of de financiële staten getrouw zijn en of er geen resultaatsturing gebeurt? (auditverslag, externe analyse, interne analyse, corporate governance...)
- 22) Een bedrijf waarover u een kredietbeslissing moet maken, doet aan within BGAAP resultaatsturing. Welke invloed heeft dit op uw beslissing?
- 23) Is schuldfinanciering voor familiebedrijven belangrijker dan voor niet-familiebedrijven?
- 24) Wat zijn de belangrijkste aspecten die een onderneming moet voorschotelen om een krediet te krijgen?
- 25) Hoe is de kredietpolitiek geëvolueerd de laatste jaren in Limburg? Geraken Limburgse bedrijven moeilijk aan schuldfinanciering?
- 26) Wat zou uw mening zijn over de verplichting van een auditcomité voor iedere onderneming die een audit moet laten uitvoeren?

Bijlage 4: Vragenlijst investeerder

Kennismaking organisatie (zie bijlage 2)

Kenmerken familiebedrijven/niet-familiebedrijven (zie bijlage 1)

Agency conflicten (zie bijlage 2)

Corporate governance (zie bijlage 2)

Resultaatsturing (zie bijlage 2)

Investeerder

- 1) Als er sprake is van een participatie in een bedrijf zodat LRM ook actief inspraak heeft in het beleid. Hoe kan u de agency relatie beschrijven met de raad van bestuur en het management?
- 2) Corporate governance is in de eerste plaats gericht naar investeerders. In hoeverre geldt dit voor niet-beursgenoteerde bedrijven?
- 3) Welke invloed heeft de kapitaalstructuur (verhouding EV en VV, soorten financiering, convenanten,...) op resultaatsturing en corporate governance?
- 4) Hoe belangrijk is de getrouwheid van de financiële staten voor een investeerder dat er geen within BGAAP (binnen wettelijke regels) plaatsvindt?
- 5) Welke maatstaven worden door een investeerder gebruikt om na te gaan of de financiële staten getrouw zijn en of er geen resultaatsturing gebeurt? (auditverslag, externe analyse, interne analyse, corporate governance...)
- 6) In welke mate let u op de toepassing van de code Buysse, zowel geschreven als ongeschreven (expliciet en impliciet)?
- 7) Een bedrijf waarover u een investeringsbeslissing moet maken, doet aan within BGAAP resultaatsturing. Welke invloed heeft dit op uw beslissing?
- 8) Wat zijn de belangrijkste aspecten die een onderneming moet voorschotelen om een investering te krijgen?
- 9) Hoe is het investeringsklimaat geëvolueerd de laatste jaren in Limburg? Geraken Limburgse bedrijven moeilijk aan financiering?
- 10) Wat zou uw mening zijn over de verplichting van een auditcomité voor iedere onderneming die een audit moet laten uitvoeren?

Bijlage 5: Vragenlijst overheid

Kennismaking organisatie (zie bijlage 2)

Kenmerken familiebedrijven/niet-familiebedrijven (zie bijlage 1)

Agency conflicten (zie bijlage 2)

Corporate governance (zie bijlage 2)

Resultaatsturing (zie bijlage 2)

Overheid

- 1) Zijn er initiatieven vanuit de overheid rond onderzoek met betrekking tot de domeinen van mijn masterproef? (kenmerken familiebedrijven versus niet-familiebedrijven, Code Buysse, resultaatsturing, Limburgs bedrijfsklimaat)

- 2) Welke initiatieven voert de overheid uit om corporate governance toe te passen en resultaatsturing te verminderen? (controles)
- 3) Wat is uw mening over de afdwingbaarheid van corporate governance codes? (code of wetgeving)
- 4) Welke rol vindt u dat de overheid op zich moet nemen inzake corporate governance en resultaatsturing? (hands off – hands on) (eigen mening) (concrete actieplannen)
- 5) Welke aanbevelingen zou u maken in het kader van het SALK-rapport voor Limburgse bedrijven met betrekking tot corporate governance?
- 6) Hoe schat u de toekomst van Limburg in? Welke maatregelen moeten er plaatsvinden in het algemeen? Wie zijn de belangrijkste organen om dit te verwezenlijken?
- 7) Wat kan de rol zijn van de federale overheid om het bedrijfsklimaat in Vlaanderen en meer specifiek in Limburg te stimuleren?
- 8) Wat zijn volgens u de grootste problemen in Limburg (Vlaanderen) die moeten aangepakt worden op vlak van bedrijven?

Bijlage 6: Vragenlijst vakbond

Kennismaking organisatie (zie bijlage 2)

Kenmerken familiebedrijven/niet-familiebedrijven (zie bijlage 1)

Agency conflicten (zie bijlage 2)

Corporate governance (zie bijlage 2)

Resultaatsturing (zie bijlage 2)

Vakbond

- 1) Welke rol ziet u voor de personeelsleden en de vakbonden in corporate governance?
- 2) Wordt er genoeg aandacht besteed aan personeelsleden in de huidige corporate governance codes?
- 3) Moeten alle personeelsleden hierin betrokken worden? (arbeider, bediende, laag/midden/top management)
- 4) Wat is de functie van een personeelslid/vakbond bij de opstelling en uitvoering van corporate governance?

Bijlage 7: Vragenlijst bedrijfsrevisor

Kennismaking organisatie (zie bijlage 2)

Kenmerken familiebedrijven/niet-familiebedrijven (zie bijlage 1)

Agency conflicten (zie bijlage 2)

Corporate governance (zie bijlage 2)

Resultaatsturing

- 1) Welk soort bedrijf (familie – niet-familie) zal over het algemeen een betere financiële rapportering en interne controle hebben?
- 2) Wat is uw mening over de flexibiliteit in de boekhoudkundige regels?
- 3) Wat heeft de praktijkervaring u geleerd over resultaatsturing in familiebedrijven en niet-familiebedrijven doorheen de tijd? Meer of minder dan vroeger? Welke bedrijf heeft grootste kans op resultaatsturing?
- 4) Welke type van familiebedrijf zal grootste kans hebben op resultaatsturing? (1 eigenaars – meerdere eigenaars/families, actieve – passieve familie)
- 5) Welke personen betrokken bij het bedrijf zullen de neiging hebben om winsten te manipuleren? (CEO, CFO, verkoopmanagers, familie, eigenaars,...)
- 6) Heeft de band tussen het management en de familie/aandeelhouders een invloed op resultaatsturing?
- 7) Met welke elementen sturen bedrijven hun financiële rapportering?
- 8) Wat is hun motief hiervoor? (management vergoedingen, fiscale optimalisatie, income smoothing, bankconvenanten,...)
- 9) Hoe kan corporate governance invloed hebben op resultaatsturing?
- 10) Hoe belangrijk acht u de begrippen CEO-dualiteit, een actieve Raad van bestuur en familiale governance op het niveau van een Limburgse KMO?

Bedrijfsrevisor

- 11) Hoe probeert een bedrijfsrevisor resultaatsturing op te sporen? Is dat de eerste prioriteit?
- 12) Een financiële audit bestaat niet enkel uit cijfers, maar ook menselijke aspecten (bv. integriteit van het management). In welke mate let een bedrijfsrevisor op de toepassing van de Code Buysse?
- 13) Zal een gebrek aan onafhankelijkheid van de bedrijfsrevisor leiden tot een grotere kans op resultaatsturing?

SALK

- 14) Wat is uw mening over het SALK eindrapport, het uitvoeringsplan?
- 15) Hoe ervaart u de uitvoering van het SALK? (stand van zaken, enkel op beleidsniveau van de politiek of ook aanwezig bij de bedrijven?)
- 16) Zal Limburg ooit een economisch sterke regio worden die op eigen benen kan staan? Wat hebben we daarvoor nodig dat er vandaag niet is?
- 17) Ziet u een link tussen het SALK rapport en de eigenheid van de Limburgse bedrijven inzake resultaatsturing en corporate governance?

Bijlage 8: Vragenlijst accountant – adviseur

Kennismaking organisatie (zie bijlage 2)

Kenmerken familiebedrijven/niet-familiebedrijven (zie bijlage 1)

Agency conflicten (zie bijlage 2)

Corporate governance (zie bijlage 2)

Resultaatsturing (zie bijlage 7)

Overnames

- 1) Bij een overname of overdracht zal er een waardering worden gemaakt van het bedrijf. Wat zijn de belangrijkste methoden om een waardering te maken en waar bevinden zich de risico's voor resultaatsturing?
- 2) Hoe kan men een waardering maken van de immateriële aspecten van een bedrijf? (klantenbestand, voordelen familiebedrijf,...)
- 3) Hoe kan een familiale KMO het best haar overdracht of overname plannen?
- 4) Welke ontwikkelingen verwacht u voor de overnamemarkt in de toekomst?
- 5) Zal men bij de waardering van een bedrijf ook rekening houden in hoeverre de code Buysse toegepast is?

SALK (zie bijlage 7)

Bijlage 9: Vragenlijst Aperam

Kennismaking met het bedrijf

Kan u mij ter inleiding een korte beschrijving geven van de bestaansgeschiedenis en activiteit van uw organisatie en uw functie binnen het bedrijf? Hoe kan u de bedrijfscultuur beschrijven?

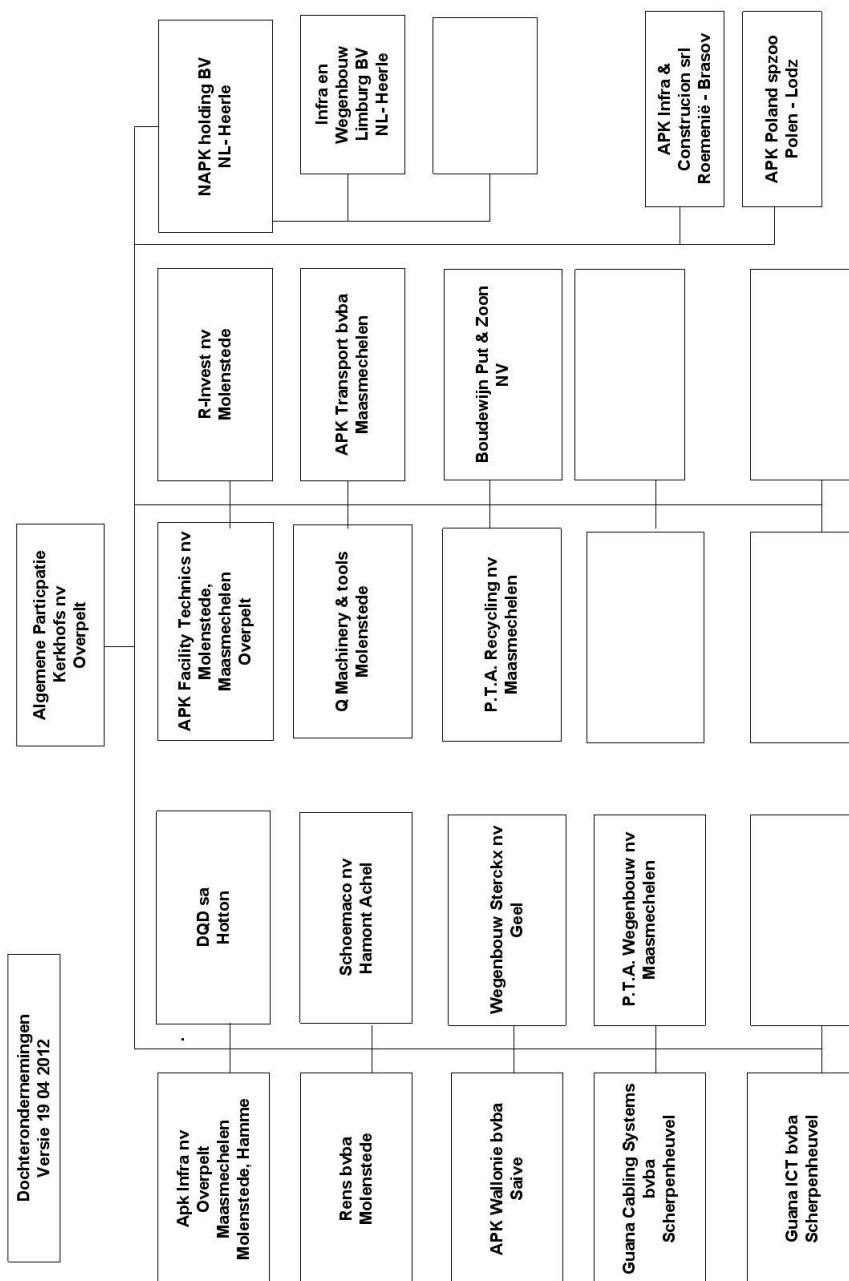
Corporate governance

- 1) Als beursgenoteerd bedrijf volgt u de Code Daems. Hoe is deze toegepast in uw onderneming? (Geschreven of ongeschreven, welke elementen toegepast?)
- 2) Bent u op de hoogte van corporate governance voor niet-beursgenoteerde bedrijven (Code Buysse)? Wat zijn in uw ogen belangrijke verschilpunten?
- 3) Wat denkt u dat het effect kan zijn van onderstaande governance elementen op het beleid van een onderneming?
 - Management (aanstelling, remuneratie...)
 - Geschreven of ongeschreven
 - Raad van bestuur (onafhankelijkheid, aantal bestuurders, CEO-dualiteit, auditcomité, aanstelling)
 - Remuneratie (raad van bestuur, management, aandeelhouders)
 - Externe audit (effectiviteit, ervaringen)
 - Interne audit
 - Agency conflicten
 - Kapitaalstructuur (invloed van beursanalisten, investeerders, concentratie kapitaal, economische conjunctuur)
 - Familiale governance
 - Hoogte van de audit vergoeding
 - Code Buysse (www.codebuysse.be)
 - Code Daems (<http://www.corporategovernancecommittee.be/nl/home/>)
- 4) Is er een auditcomité aanwezig in de onderneming als onderdeel van de raad van Bestuur?

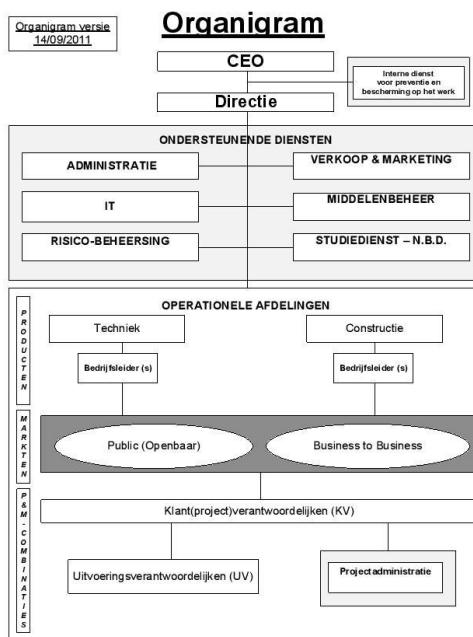
Kenmerken familiebedrijf/niet-familiebedrijf

- 5) Hoe ervaart u de specifieke kenmerken in een familiebedrijf/niet-familiebedrijf?
 - Bedrijfscultuur
 - Opvolging
 - Generatieverschillen
 - Langetermijnvisie
 - Imago
 - Altruïstisch
 - Communicatie
 - Interne werking
 - Conflicten
 - Strategie/beleid
- 6) Bent U ook reeds actief geweest in een niet-familiebedrijf/familiebedrijf? Welke verschillen kent U (persoonlijk meegemaakt of door anderen) tussen familiebedrijven en niet-familiebedrijven?
- 7) Welke grote verschillen zijn er merkbaar tussen beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde bedrijven?
- 8) Merkt u kenmerken op die in Limburgse bedrijven prominenter aanwezig zijn dan in andere provincies? (bedrijfscultuur, personeel, type eigenaars, strategie...)

Bijlage 10: APK - groepsstructuur / organigram



Organigram Activiteiten



S7 Organigram



Bijlage 11: Democo - groepsstructuur / raad van bestuur

De activiteiten van de bedrijven van de Democo Group gaan van projectontwikkeling en algemene aanneming tot bouwtechnieken en afwerking. De verschillende bedrijven werken zelfstandig, maar kunnen ook als geïntegreerde groep projecten aanpakken en maximaal synergiën ontwikkelen.

De Democo Group in zijn geheel stelt 561 mensen tewerk en realiseerde in 2012 een geconsolideerde omzet van 153 miljoen euro.



Als algemeen aannemer kan Democo ieder bouwproject aan, van openbare, residentiële, commerciële of kantoorgebouwen over industriële complexen tot kunstwerken.



Van Den Briele is een installatiebedrijf voor verwarming, ventilatie, airconditioning, sanitair en sprinklers en leidingen.



Schrijnwerkerij - interieurbouw

Deholi is als dynamisch interieurbouwbedrijf dé specialist bij uitstek in schrijnwerk, interieurbouw, maatwerk en totaalinrichting en dit zowel voor nieuwbouw als renovatie.



Vastgoed & projectontwikkeling

DMI Vastgoed is een toonaangevende en multidisciplinaire projectontwikkelaar. Onze projecten bieden vaak een mix van wonen, werken en ontspanning.



Elektrotechnisch installateur

AEW is een veelzijdig elektrisch installateur en is actief in elektrotechnische werken van kantoor tot winkelcentrum, van ziekenhuis tot fabriek.



Duurzame technieken

De naam AEW Green spreekt voor zich. Energie management, engineering en productie door een proactieve aanpak met de nadruk op turnkey oplevering.



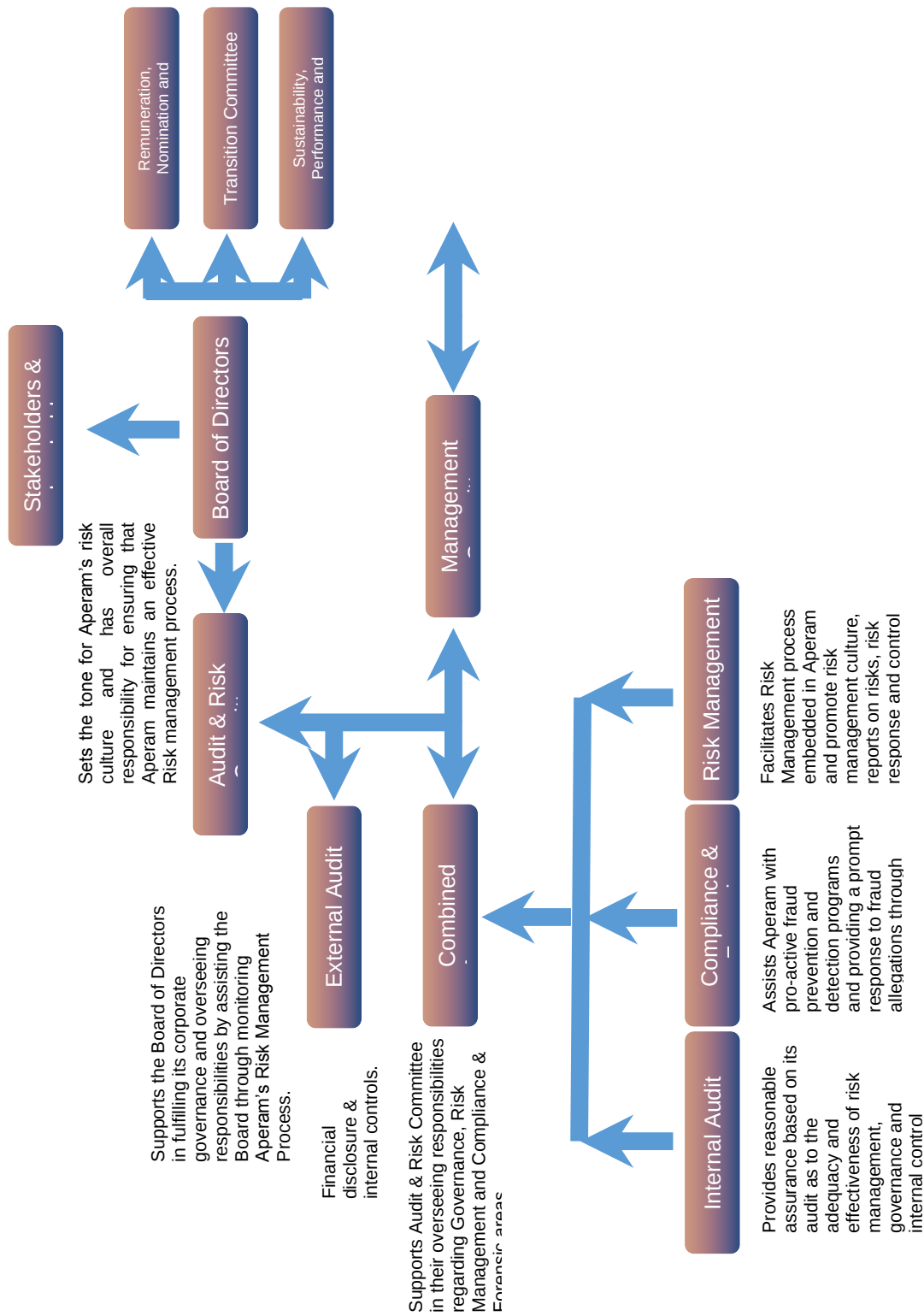
Algemeen aannemer

Democo Poland legt zich toe op bouwprojecten van ruwbouw tot totaalconcept, voornamelijk voor multinationale bedrijven.

Raad van Bestuur Democo

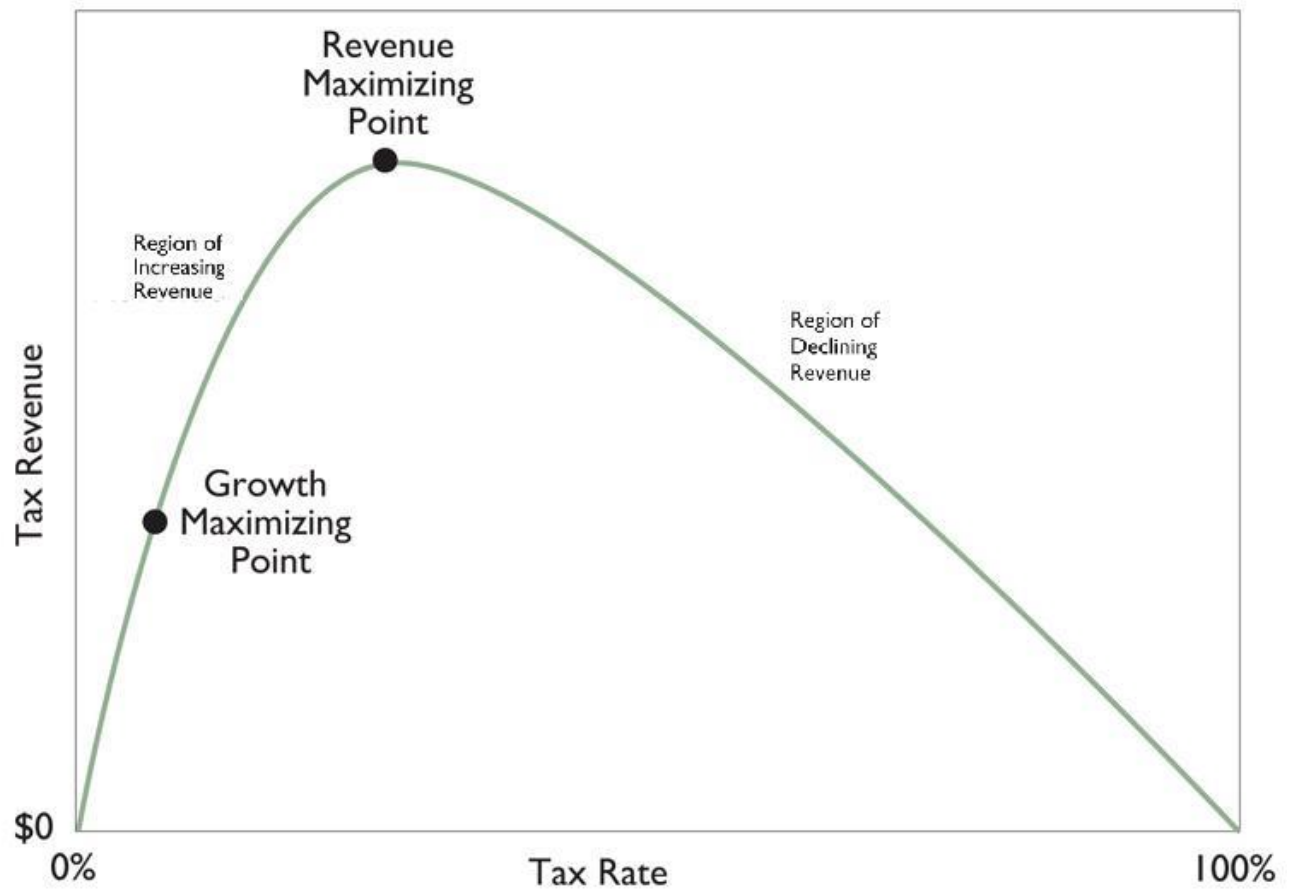
Voorzitter-Gedelegeerd-Bestuurder	NV Democo Group, vertegenwoordigd door Philip Demot
Gedelegeerd-Bestuurder	Rudy Houben
Bestuurder	Philip Demot
Bestuurder	Michel Demot
Bestuurder	Ronny Houben
Bestuurder	Danielle Demot
Bedrijfsrevisor	KPMG

Bijlage 12: Aperam - schema corporate governance



Bijlage 13: Laffer curve

The Laffer Curve



Auteursrechtelijke overeenkomst

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

Corporate governance en resultaatsturing in familieondernemingen

Richting: **master in de toegepaste economische wetenschappen-accountancy en financiering**

Jaar: **2014**

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

Niet tegenstaand deze toekenning van het auteursrecht aan de Universiteit Hasselt behoud ik als auteur het recht om de eindverhandeling, - in zijn geheel of gedeeltelijk -, vrij te reproduceren, (her)publiceren of distribueren zonder de toelating te moeten verkrijgen van de Universiteit Hasselt.

Ik bevestig dat de eindverhandeling mijn origineel werk is, en dat ik het recht heb om de rechten te verlenen die in deze overeenkomst worden beschreven. Ik verklaar tevens dat de eindverhandeling, naar mijn weten, het auteursrecht van anderen niet overtreedt.

Ik verklaar tevens dat ik voor het materiaal in de eindverhandeling dat beschermd wordt door het auteursrecht, de nodige toelatingen heb verkregen zodat ik 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 mij als auteur(s) van de eindverhandeling identificeren en zal geen wijzigingen aanbrengen aan de eindverhandeling, uitgezonderd deze toegelaten door deze overeenkomst.

Voor akkoord,

Meertens, Giel

Datum: **14/01/2014**