

**START - FLITS 3 :**  
**IN GOEDE HANDEN ?**

**EIGENDOM EN BESTUUR VAN STARTENDE VENNOOTSCHAPPEN**

Johan Maes  
Luc Sels

Augustus 2004



Startende vennootschappen: wie bezit ze en hoe worden ze bestuurd? Op het eerste zicht lijken dit louter informatieve vragen of interessante “weetjes”. Een groeiend volume aan onderzoeksmateriaal toont echter aan dat de eigendomsstructuur en het bestuursstelsel een grote impact kunnen hebben op het bedrijfsbeheer en de gerichtheid op groei en innovatie (Zahra, 1996). Het Pact van Vilvoorde legt grote nadruk op innovatie en groei in Vlaamse ondernemingen. Men streeft er naar om tegen 2010 een kwart van de omzet van de Vlaamse ondernemingen via nieuwe producten en diensten te realiseren (doelstelling 9). Daarnaast zou ook het percentage ‘gazellen’ of snel groeiende middelgrote ondernemingen tegen 2010 moeten verdubbelen (doelstelling 7). In dit opzicht is het van belang de eigendomsstructuren en het bestuur van startende vennootschappen onder de loep te nemen. Analyses op basis van de data van het ‘START 2003’-project kunnen ons hierbij helpen. Dit representatief steekproef van starters vloeit voort uit een bevraging van alle vennootschappen met minstens 1 en hoogstens 49 werknemers, opgericht in de periode oktober 2001 – september 2002.

### *In welke handen?*

De eigendomsstructuur weerspiegelt de relatie tussen het management van de vennootschap en haar aandeelhouders. De bedrijfsleiding zelf kan bijvoorbeeld (mede)eigenaar zijn. In dit geval is de afstand tussen eigendom en management minimaal. Maar ook werknemers, banken, verstrekkers van risicokapitaal, de overheid enzovoort kunnen aandeelhouder zijn. Het eigendomsbelang van de uiteenlopende partijen in een doorsnee startende vennootschap staat weergegeven in Tabel 1.

Tabel 1. Eigendomsstructuur

	Belang (%)
1. Bedrijfsleiding	84.7
2. Bestuursleden (niet bedrijfsleiding; niet-werknemers)	6.8
3. Overige werknemers	1.0
4. Bank en verzekeringsmaatschappijen	1.0
5. Verstrekkers van risicokapitaal	1.0
6. Pensioenfonds en stichtingen	0.0
7. Overheid (federaal, gewest, gemeente, provincie)	0.0
8. Andere overheidsinstanties (GIMV, GOM, ...)	0.0
9. Andere private organisaties (bedrijven, ...)	3.6
10. Andere particuliere private personen	1.9
<b>TOTAAL</b>	<b>100</b>

N=587. Bron: gegevens berekend op basis van START 2003.

De cijfers tonen aan dat het grootste deel van de eigendom doorgaans in handen is van de bedrijfsleiding. De middelen die op het spel staan in de onderneming zijn bijgevolg hoofdzakelijk in handen van hen die het spel leiden. Andere partijen (externe bestuursleden, private organisaties) krijgen eerder een bijrol toebedeeld.

De boodschap die in deze cijfers zit verrat, wordt nog duidelijker als we het lijstje van tabel 1 reduceren tot vier groepen van eigenaars: organisatiegebonden eigenaars (bedrijfsleiding, bestuur en werknemers), professionele kapitaalverstrekkers (banken,

risicokapitaalverstrekkers, pensioenfondsen), overheidsinstanties en private organisaties en personen. Tabel 2 geeft het globale gemiddelde eigendomsbelang van deze vier groepen weer.

Tabel 2. Eigendomsstructuur: globaal en volgens familiaal karakter.

	GLOBAAL	Familiebedrijf	Niet-familiebedrijf
1. Organisatiegebonden eigendom	92.5	96.8	81.8
2. Professionele kapitaalverstrekkers	2.0	1.5	3.0
3. Overheidsinstanties	0.0	0.0	0.0
4. Private organisaties en personen	5.5	1.7	15.2
TOTAAL	100	100	100

N=587. Bron: gegevens berekend op basis van START 2003.

Organisatiegebonden eigendom torent zoals verwacht boven alle andere vormen uit. Het feit dat vele ondernemingen familiebedrijven zijn, staat hier niet los van. Familiebedrijven worden immers doorgaans omschreven als bedrijven waarvan (1) de bedrijfsleiding eigenaar of mede-eigenaar is (2) de bedrijfsleiding overwegend in handen van één familie is en (3) de familie de meerderheid (50% of meer) van de aandelen in handen heeft. Op die manier bepaald, kan 72% van de startende vennootschappen als een familiebedrijf worden aanzien. Tabel 2 toont ook het verband tussen het familiale karakter van de onderneming en de eigendomsstructuur.

Tabel 2 bevestigt de typische gesloten aard van een familieonderneming. Professionele kapitaalverstrekkers en private organisaties en personen hebben slechts een zeer beperkte inbreng in het eigendom van familiale ondernemingen. Bij niet-familiebedrijven spelen deze beide een iets grotere rol, al blijft ook hier het organisatiegebonden eigendom erg dominant. Wie de vennootschap in eigendom heeft en dus betaalt, wil overduidelijk ook de teugels in handen houden en de zaak leiden, of omgekeerd.

In de context van de eigendom van ondernemingen duikt ook stevast het thema van de nationale verankering van bedrijven op: in welke mate zijn de starters zuiver op Belgische leest geschoeid? Of tot op welke hoogte beroepen de starters zich op een buitenlandse inbreng? Analyses op basis van START 2003 onthullen dat ongeveer 88% van de startende vennootschappen in geen enkele mate een buitenlandse kapitaal inbreng kent. Voor familiebedrijven loopt dit percentage zelfs op tot 93%.

Over alle starters heen bedraagt de gemiddelde buitenlandse inbreng 8%. Indien we enkel kijken naar de groep starters waar een deel van de eigendom in handen is van niet-Belgen, merken we dat de gemiddelde buitenlandse inbreng oploopt tot 71%. Van de helft van dergelijke starters is zelfs 94% of meer van de eigendom in buitenlandse handen, van 25% zelfs de volle 100% van de eigendom. Anders gezegd, een minderheid van de Vlaamse starters kent een kapitaal inbreng uit het buitenland. Maar als er een dergelijke kapitaal inbreng is, weegt die onmiddellijk zodanig zwaar door dat nog slechts in ongeveer één op vier gevallen sprake kan zijn van Belgische verankering (minstens 50% van de aandelen in handen van Belgen).

Tabel 3. Frequentie (%) van buitenlandse inbreng volgens sector

	Geen buitenlandse inbreng	Buitenlandse inbreng	Totaal
Geen eerdere bedrijfsactiviteit	83.6	16.4	100
Eerdere bedrijfsactiviteit	91.2	8.8	100

N = 601; Bron: gegevens berekend op basis van START 2003.

Tabel 3 geeft aan in welke mate een verschil in voorgeschiedenis al dan niet tot buitenlandse kapitaalinjecties leidt. Vennootschappen die van nul af worden opgebouwd (geen eerdere activiteit) blijken vaker buitenlandse eigenaars te hebben dan ondernemingen die kunnen voortbouwen op eerdere bedrijfsactiviteiten. Vooral de vennootschappen waarvan de activiteiten voorheen onder het statuut van de eenmanszaak werden uitgeoefend zijn verantwoordelijk voor dit fenomeen: 94% van deze vennootschappen kent geen buitenlandse inbreng. Startende vennootschappen die eerder al met een ander of hetzelfde vennootschapsstatuut werkten, vertonen geen buitenlandse inbreng in 87.9%, respectievelijk 80.0% van de gevallen.

Bovendien duiken er ook sectorale verschillen op. Bedrijven uit de landbouw, jacht en bosbouw, de bouw en de gezondheidszorg en persoonlijke diensten laten veel minder (of zelfs helemaal niet) dan ondernemingen uit de andere sectoren een buitenlandse inbreng optekenen. Het omgekeerde geldt vooral voor ondernemingen uit de sector van vervoer, opslag en communicatie. Anders gezegd, precies die sector die het dichtst aansluit bij onze nationale kerncompetentie (“België en Vlaanderen als logistiek hart van Europa”) is vaker dan andere sectoren deels in handen van niet-Belgen.

#### *Wie bestuurt?*

Het voorgaande heeft duidelijk gemaakt dat eigendom en dagelijkse leiding moeilijk van elkaar te scheiden zijn in startende vennootschappen. De vraag die zich nu opdringt, is deze naar de aard van het bestuur (‘governance’) bij starters. Het bestuursstelsel heeft immers vooral een regelfunctie die de taken van het management in overeenstemming moet brengen met de belangen van de aandeelhouders. Maar aangezien management en eigendom bij de starters overwegend in dezelfde handen zijn, is het risico dat het bestuursstelsel afglijdt tot een wettelijk verplicht op te voeren pro forma nummertje niet denkbeeldig. Daar waar aanbevelingen inzake bestuur normaal uitgaan van de NIFO-idee (“nose in, fingers out”), zijn de startende vennootschappen door het samengaan van management en bestuur overduidelijk eerder aanhangers van de NIFI-overtuiging (“nose in, fingers in”).

Gemiddeld telt een startende vennootschap twee (BVBA) of drie (NV) zaakvoerders of bestuurders. Hiermee houdt men zich aan wat (in het geval van de NV) wettelijk is bepaald. Geen enkele startende vennootschap heeft meer dan twaalf bestuurders. Op dit laatste vlak voldoen de startende vennootschappen bijgevolg aan de aanbevelingen hieromtrent (Van den Berghe, 1998). Het aantal leden van de raad van bestuur (NV) die verder geen enkele contractuele of familiale relatie hebben met de vennootschap (de zogenaamde onafhankelijke bestuurders) is zeer beperkt: gemiddeld één op vier. Onafhankelijke bestuurders zijn bijgevolg eerder rare vogels in de wereld van de startende vennootschappen. Het familiale karakter van de meeste ondernemingen en de eraan verbonden geslotenheid dragen daar ongetwijfeld aan

bij. Op het vlak van het aantal onafhankelijke bestuurders beantwoorden de startende vennootschappen niet aan de aanbevelingen. Alhoewel de vooropgestelde normen sterk kunnen uiteenlopen, gaat men meestal toch uit van een minimum van één onafhankelijke op drie bestuurders (Van den Berghe, 1998). Er wordt evenwel erkend dat de minder vlotte beschikbaarheid van onafhankelijke bestuurders en de eraan verbonden kostprijs de realiseerbaarheid van deze norm kunnen hypothekeren. Het familiale karakter van de meeste startende vennootschappen speelt hierbij wellicht een drempelverhogende rol.

Een bijkomend criterium voor de vakkundige benutting van het bestuursstelsel is de scheiding van de rollen van top manager en voorzitter van de raad van bestuur. In de meest aanbevolen governance systemen wordt die scheiding als fundamenteel belangrijk gezien opdat het bestuursstelsel zijn regulerende functie goed zou kunnen vervullen. In de praktijk blijkt van die scheiding bitter weinig te bespeuren: in een zeer grote meerderheid van de gevallen (92%) vallen beide rollen samen in één persoon. Of hoe de jager tegelijkertijd ook jachtopziener is. Dit alles toont onrechtstreeks aan dat de kwaliteit van het bestuursstelsel bij vele startende vennootschappen te wensen overlaat en dat het loutere pro forma karakter van het bestuur doorweegt.

### *Bestuur bij starters: een papieren tijger?*

Een deel van de starters (17%) geeft openlijk toe dat het bestuursstelsel in de vennootschap niet als actief instrument wordt benut maar eerder een puur formele aangelegenheid is. Deze bevindingen sluiten aan bij eerder onderzoek waaruit is gebleken dat vele ondernemingen (vooral familiebedrijven) twijfels hebben bij het nut van de raad van bestuur (Voordeckers & Van Gils, 2003).

Een goed bestuursstelsel wordt gekenmerkt door een duidelijke taakverdeling tussen het management en het bestuur zodanig dat dit laatste als een krachtige regelaar kan fungeren om de belangen van management en aandeelhouders op één lijn te krijgen. In dit opzicht zijn bepaalde taken – althans volgens de aanbevelingen terzake – exclusief voorbehouden voor de raad van bestuur. Concreet denken we hierbij aan het selecteren, benoemen en ontslaan van de algemeen directeur, het controleren van de financiële verslaggeving, het opvolgen van de prestaties van de onderneming, het toewijzen van budgetten en investeringen, het bezinnen over strategische keuzes waar het bedrijf voor staat en het inschatten en bewaken van het bedrijfsrisico (Van den Berghe, 1998). Fundamentele taken dus die aansluiten bij de rol van het bestuur als controleorgaan, denktank en ultieme waakhond van het algemene bedrijfsbelang.

Tot zover de theorie. Hoe zit het nu met de praktijk in startende vennootschappen? We hebben de starters die een actieve rol voor hun bestuursraad hebben weggelegd een lijst met taken voorgelegd om de concrete taakverdeling tussen management en bestuur in kaart te brengen. Tabel 5 bevat de resultaten van deze oefening. Een bepaalde taak kan ofwel exclusief aan het management zijn toegewezen, exclusief aan de raad van bestuur, zowel aan het management als aan het bestuur of aan geen van beide (niet bepaald).

Tabel 5. Taakverdeling tussen management en bestuur (frequentie in %).

	Niet bepaald	Enkel mana - gement	Enkel bestuur	Managem ent en bestuur
1. Formuleren van strategische keuzes	20.6	42.1	18.7	18.7
2. Selecteren van de algemeen directeur	36.8	27.6	26.6	9.0
3. Uitstippelen van het algemene beleid	18.4	44.4	21.9	15.3
4. Evalueren van de algemeen directeur	38.4	26.5	27.0	8.0
5. Benoemen en ontslaan van de algemeen directeur	39.8	24.2	27.7	8.4
6. Benoemen en ontslaan van andere leidinggevenden	31.6	37.6	21.1	9.7
7. Toekennen van budgetten/investeringen boven een bepaald bedrag	19.4	37.4	28.1	15.1
8. Toekennen van budgetten/investeringen ongeacht het bedrag	19.1	40.6	25.2	15.1
9. Evalueren van de prestaties van het bedrijf	14.6	37.8	28.8	18.8
10. Selecteren van nieuwe leden voor de raad van bestuur	35.5	24.3	28.7	11.5
11. Vaststellen van de bezoldiging van het management	21.2	32.1	31.6	15.1
12. Bekrachten van commerciële contracten boven een bepaald bedrag	18.1	49.1	17.6	15.3
13. Bekrachten van commerciële contracten ongeacht het bedrag	19.8	50.0	17.0	13.3
14. Controleren van de financiële verslaggeving op inhoud	18.6	37.8	27.0	16.6
15. Controleren van de financiële verslaggeving op vormaspecten	21.8	41.2	23.5	13.5
16. Inschatten en bewaken van het bedrijfsrisico	18.7	41.7	23.0	16.6
17. Opvangen van bedrijfscrisissen en conflicten	18.9	43.9	21.0	16.2

N = 434; Bron: gegevens berekend op basis van START 2003.

Uit de cijfers blijkt dat er voor heel wat taken geen duidelijke rolverdeling is bepaald. Voorbeelden zijn het selecteren van de algemeen directeur, het benoemen en ontslaan van de algemeen directeur en het selecteren van nieuwe leden van de raad van bestuur. Nochtans zijn dit taken die typisch (en zelfs vaak statutair) zijn weggelegd voor de raad van bestuur. Dit laat vermoeden dat de eerder aangetoonde sterke samenhang tussen eigendom en management ook zijn weerslag geeft op het bestuurssysteem (dat normaliter als brugfunctie tussen beide fungeert). Dit laatste mist hierdoor een duidelijk en krachtig profiel. Verder blijkt dat – daar waar er wel een taakverdeling is bepaald – de raad van bestuur nogal vlug het onderspit moet delven ten voordele van het management. Voor vele belangrijke taken met een potentieel grote impact op het welvaren van de onderneming, valt de inbreng van de raad van bestuur al te vaak tussen de plooiën. Voorbeelden hiervan zijn het formuleren van strategische keuzes, het toekennen van budgetten en investeringen en de controle op de financiële verslaggeving. Op de keper beschouwd kunnen we stellen dat de rol van de raad van bestuur als alerte waakhond in de praktijk meer weg heeft van een papieren tijger die noch gromt noch bijt. Het gebrek aan onafhankelijke bestuurders, het samenvallen van de functies van algemeen directeur en voorzitter van de bestuursraad en het samengaan van management en eigendom zullen hier niet vreemd aan zijn.

Globaal genomen blijven de aanbevelingen inzake bestuur eerder dode letter in de startende vennootschappen. Voor een deel vloeit dit voort uit het feit dat deze aanbevelingen vooral zijn geformuleerd voor grotere en vaak beursgenoteerde ondernemingen. Het ontwerpen van bestuursaanbevelingen op maat van de KMO is dan ook een ernstige uitdaging. Men mag het belang van goed bestuur en het streven naar toepasselijke en haalbare normen voor startende en kleinere ondernemingen immers niet onderschatten. Zeker voor ondernemingen met solide groeimogelijkheden en belangrijke ontwikkelingsplannen zou het gebrek aan een krachtadig bestuursstelsel wel eens een (te) hoge drempel kunnen zijn op de weg die naar het gazellendom leidt.

Leuven, 6 juli 2004

Voor meer informatie in verband met deze flits (voorlopige versie) kunt u terecht bij Johan Maes (016 32 68 68) of Luc Sels (016 32 68 72)

## REFERENTIES

Van den Berghe, L. (1998). *Het corporate governance debat vanuit internationaal perspectief*. Gent: Instituut voor Bestuurders.

Voordeckers, W. & Van Gils, A. (2003). *Governance in het Vlaamse familiebedrijf*. Diepenbeek: Limburgs Universitair Centrum.

Zahra, S.A. (1996). Governance, ownership, and corporate entrepreneurship: the moderating impact of industry technological opportunities. *Academy of Management Journal*, 39(6): 1713-1735.