

**UNIVERSITEIT GENT**

**FACULTEIT ECONOMIE EN BEDRIJFSKUNDE**

ACADEMIEJAAR 2011 – 2012

# Gender diversiteit in raden van bestuur

Masterproef voorgedragen tot het bekomen van de graad van  
Master of Science in de Toegepaste Economische Wetenschappen

**Kseniya Charauko**

**onder leiding van**

**Prof. Dr. Patricia Everaert**

## **Vertrouwelijkheidsclausule**

### **PERMISSION**

Ondergetekende verklaart dat de inhoud van deze masterproef mag geraadpleegd en/of gereproduceerd worden, mits bronvermelding.

Kseniya Charauko

## **Woord vooraf**

Een gezin hebben en studeren is geen evidente keuze. Mijn opleiding TEW aan de Universiteit Gent heeft veel inzet gevraagd van mij en mijn gezin. Ik wil eerst en vooral mijn man en mijn dochtertje bedanken voor de onophoudelijke steun tijdens die jaren. Ook mijn ouders die al wat mogelijk was, gedaan hebben om mij de mogelijkheid te verlenen mijn opleiding te vervolledigen, wil ik van harte bedanken.

Wat dit eindwerk betreft, wil ik graag de mogelijkheid aangrijpen om nog enkele personen te bedanken die mijn geholpen hebben met de realisatie van dit werkstuk. Ik wil mijn promotor Professor Everaert danken voor haar goede raad en steunende aanpak bij de begeleiding bij het schrijven van dit werk. Ik wil ook alle bedrijven en alle medewerkers van deze bedrijven bedanken die de nodige informatie ter mijn beschikking hebben gesteld. Het nalezen van de thesis heb ik toevertrouwd aan mijn schoonzus, Divinia Hermie, en Kenny Bosman. Mijn oprechte dank gaat ook naar hen uit voor de correcties die ze hebben aangebracht wat het Nederlands betreft.

Bedankt allemaal!

## Inhoudsopgave

Vertrouwelijkheidsclausule.....	II
Woord vooraf .....	III
Lijst van tabellen.....	V
1. Introductie .....	7
2. Literatuuronderzoek en hypothesen .....	10
2.1 Het belang van genderdiversiteit in raden van bestuur .....	10
2.2 Genderdiversiteit en financiële prestaties van bedrijf .....	13
2.3 Genderdiversiteit en comités binnen raad van bestuur.....	15
2.4 Demografische kenmerken en genderdiversiteit .....	15
2.5 Demografische kenmerke, genderdiversiteit en familiale affiliatie .....	19
3. Data en methodologie .....	23
3.1 Database .....	23
3.2 Variabelen .....	24
4. Resultaten, conclusies en aanbevelingen .....	28
4.1 Resultaten .....	28
4.1.1 Beschrijvende statistieken .....	28
4.1.2 Comités .....	32
4.1.3 Het testen van hypothesen .....	33
4.2 Besprekingen en conclusies.....	59
4.3 Aanbevelingen.....	65
5. Bibliografie .....	66
6. Bijlagen .....	69
Bijlage 1 .....	69
Bijlage 2 .....	71
Bijlage 3 .....	75

## Lijst van tabellen

Tabel 1: Vrouwen in raden van bestuur.....	10
Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie.....	19
Tabel 3: Beschrijvende statistieken.....	28
Tabel 4: Aantal vrouwen.....	29
Tabel 5: Geslacht van bestuurders.....	29
Tabel 6: Leeftijd van bestuurders.....	29
Tabel 7: Geslacht x Familiale banden.....	30
Tabel 8: Educatief Niveau.....	30
Tabel 9: Aantal mandaten in RvB.....	31
Tabel 10: Comités.....	32
Tabel 11: Hypothesetoetsing Geslacht.....	33
Tabel 12: Hypothesetoetsing Familiale banden.....	34
Tabel 13: Hypothesetoetsing Onafhankelijkheid.....	35
Tabel 14: Hypothesetoetsing Aantal mandaten.....	35
Tabel 15: Hypothesetoetsing Onafhankelijkheid bij bestuurders zonder familiale banden....	37
Tabel 16: Hypothesetoetsing aantal mandaten bij vrouwelijke bestuurders.....	38
Tabel 17: Hypothesetoetsing aantal mandaten bij bestuurders zonder familiale banden.....	39
Tabel 18: Hypothesetoetsing educatief niveau van mannelijke en vrouwelijke bestuurders...40	
Tabel 19: Hypothesetoetsing MBA bij mannelijke en vrouwelijke bestuurders.....	41
Tabel 20: Hypothesetoetsing PhD bij mannelijke en vrouwelijke bestuurders.....	42
Tabel 21: Hypothesetoetsing Lijnmanagement ervaring per geslacht.....	42
Tabel 22: Samenvatting Hypothesetoetsing algemeen niveau.....	44
Tabel 23: Hypothesetoetsing educatief niveau vrouwelijke bestuurders.....	46
Tabel 24: Hypothesetoetsing MBA vrouwelijke bestuurders.....	47
Tabel 25: Hypothesetoetsing PhD vrouwelijke bestuurders.....	48
Tabel 26: Hypothesetoetsing educatief niveau bij bestuurders met de familiale band.....	49
Tabel 27: Hypothesetoetsing MBA bij bestuurders met familiale band.....	50
Tabel 28: Hypothesetoetsing PhD bij bestuurders met familiale band.....	51
Tabel 29: Hypothesetoetsing educatief niveau bestuurders zonder familiale banden.....	53
Tabel 30: Hypothesetoetsing MBA bij bestuurders zonder familiale banden.....	54
Tabel 31: Hypothesetoetsing PhD bij bestuurders zonder familiale banden.....	55
Tabel 32: Hypothesetoetsing Ervaring bestuurders zonder familiale banden.....	56
Tabel 33: Hypothesetoetsing Ervaring bestuurders met familiale banden.....	57

Tabel 34: Hypothesetoetsing Ervaring vrouwelijke bestuurders .....58

## 1. INTRODUCTIE

Na de meerdere crisisgolven van de voorbije jaren die mede veroorzaakt waren door het gebrek aan vertrouwen en het falen van de door de overheden genomen maatregelen, komen de verschillende ethische vraagstukken naar de voorgrond. De bedrijfswereld tracht kort op de bal te spelen door zelf maatregelen te nemen om zich ethischer te gedragen en zo het vertrouwen van de stakeholders terug te winnen. Desondanks dat het ‘corporate governance’ fenomeen tegenwoordig niet langer nieuw is, komt het de laatste jaren vaker in de belangstelling.

Het orgaan dat de belangen van de aandeelhouders en de andere stakeholders binnen een onderneming vertegenwoordigt, is de raad van bestuur die als toezichtsorgaan optreedt. De samenstelling van de raad is van belang voor het nagaan in hoeverre de controlefuncties tijdig en kwalitatief uitgevoerd zijn. Een breed besproken fenomeen in dit opzicht is genderdiversiteit in de raden van bestuur. Wereldwijd vragen wetenschappers zich af of het toevoegen van een vrouw aan de raad enige voordelen biedt voor de onderneming, niet louter financieel, maar ook op het vlak van MVO (Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen, CSR).

Ondanks het gelijke kansen beleid die overheden over de hele wereld, maar vooral in de Verenigde Staten, al meer dan 40 jaar voeren, is de vooruitgang in de genderdiversiteit in raad van bestuur eerder traag. De verschillende stakeholders blijven proberen bedrijven onder druk te zetten om meer vrouwen in de raden van bestuur te laten zetelen. Deze druk komt niet alleen uit politieke structuren, zoals de Europese Commissie en nationale overheden, maar ook vanuit werkgeversverenigingen, aandeelhouders en ratingbureaus.

Het bewijs van deze toenemende druk is de ‘Sarbanes-Oxley Act’, ingevoerd na enkele ‘corporate-governance’ scandalen in de VS en de golf van de goedgekeurde quota’s voor de vrouwen in raad van bestuur in meerdere Europese landen, zoals Noorwegen (Hoel, 2008), Spanje (De Anca, 2008). Maar ook andere landen, vooral de opkomende economieën, zoals India, China en sommige landen in het Midden-Oosten (Tunesië, Jordanië), beginnen het belang en de nood van genderdiversiteit in de raad van bestuur te erkennen (Singh, 2008).

Het belang van het weerspiegelen van de huidige maatschappij, waar de vrouw centraal staat mag zeker niet onderschat worden. De vrouw is niet enkel de belangrijkste consument, ze is ook koopkrachtig en een gekwalificeerde werknemer.

In de Nederlandstalige versie van de zoekmachine Google geeft het invoeren van de zoekterm ‘vrouw in raad van bestuur’ meer dan 900 000 links, en ongeveer 14 200 in Google Scholar, en dan wordt er niet eens gesproken over de equivalente termen in het Engels.

Vooraleer de genderdiversiteit in raden van bestuur goed te kunnen beheren, moeten eerst inzichten gekregen worden in de huidige samenstelling van een de raad van bestuur. De wetenschappers over de hele wereld trachten dit aspect van ‘corporate governance’ zo goed mogelijk te belichten. In deze thesis wordt de genderdiversiteit in raden van bestuur van de beursgenoteerde Belgische ondernemingen onderzocht. Deze studie is descriptief van aard. Het centrale doel van dit werk is een antwoord bieden op de volgende onderzoeksvraag:

*Is er een verschil in de persoonlijke en professionele karakteristieken van de vrouwelijke en mannelijke leden van de raad van bestuur van Belgische beursgenoteerde ondernemingen?*

Om een antwoord te bieden op de centrale onderzoeksvraag, rekening houdend met het bestaan van de familiale banden tussen sommige bestuurders en de bedrijven, kunnen de volgende deelvragen gesteld worden:

*Is er een verschil in de persoonlijke en professionele karakteristieken van de vrouwelijke en mannelijke leden van de raad van bestuur van Belgische beursgenoteerde ondernemingen die geen familiale banden met het bedrijf hebben?*

*Is er een verschil in de persoonlijke en professionele karakteristieken van de vrouwelijke en mannelijke leden van de raad van bestuur van Belgische beursgenoteerde ondernemingen die de familiale banden met het bedrijf hebben?*

*Is er een verschil in de persoonlijke en professionele karakteristieken van de vrouwelijke leden van de raad van bestuur van Belgische beursgenoteerde ondernemingen die familiale banden met het bedrijf hebben en degene die geen familiale banden hebben?*

De thesis is als volgt gestructureerd: in het deel ‘Literatuuronderzoek en hypothesen’ worden enkele theoretische kaders besproken die de genderdiversiteit aan verschillende bedrijfs- en persoonlijke aspecten relateren, en de empirische resultaten uit voorafgaand onderzoek. Tegelijkertijd worden de



hypothesen geformuleerd. In het deel 'Data en methodologie' wordt uitgelegd hoe de data is verzameld, de variabelen worden gedefinieerd en de werkmethoden worden vastgelegd. De resultaten uit het onderzoek worden besproken in het deel 'Resultaten, conclusies en aanbevelingen'.

## 2. LITERATUURONDERZOEK EN HYPOTHESEN

### 2.1 HET BELANG VAN GENDERDIVERSITEIT IN RADEN VAN BESTUUR

Onderzoekers merken op dat in sommige bedrijven er meer vrouwelijke bestuurders in de raad van bestuur zetelen. Uit vorig onderzoek kan er worden opgemerkt dat de aanwezigheid van een vrouw onder andere wordt bepaald door de grootte van de onderneming en de sector waarin het bedrijf opereert (Rose, 2007; Singh et al., 2007). Ook de nationale cultuur en ‘corporate governance-omgeving’ zullen invloed uitoefenen op de rol van een vrouw in de raad van bestuur (Terjesen en Singh, 2008). Zo blijken de Verenigde Staten, Canada, het Verenigd Koninkrijk maar ook Scandinavische landen vrouwvriendelijker te zijn om haar in de raad te willen verwelkomen dan bijvoorbeeld in landen zoals Italië en Japan.

Tabel 1: Vrouwen in raden van bestuur

Land (jaar)	Aantal bedrijven	% mandaten in vrouwelijke handen
Australia (2003)	Top 200	8.4
Canada (2003)	Financial Post 500	11.2
Ireland (2004)	Largest 100 companies	4.8
Italy (1999)	18 of 25 largest companies	0.7
Japan (1998)	2.396 companies	3.0
Norway (2002)	All Norwegian companies	7.3
Spain (2002)	Top 300	4.6
South Africa (2004)	All public and state-owned companies	7.1
Switzerland (1999)	Largest 25 companies	4.0
United Kingdom (2003)	Britain's Top 100	8.6
United States (2003)	Largest 500 companies	13.6

Maar waarom is genderdiversiteit belangrijk? In de verschillende onderzoeken proberen wetenschapper de voordelen van een vrouw in raden van bestuur aan te tonen. Zo pleiten Milliken en Martins dat vrouwen geassocieerd zijn met nieuwe ideeën en betere communicatie binnen de raad (Milliken en Martins, 1996), terwijl andere onderzoekers vinden dat vrouwen betere inzichten op de vrouwelijke marktsegmentatie (Daily, Certo en Dalton, 1999) en transformationele leiderschapsstijlen (RosEnergAtom, 1990) bieden. Al deze competenties zijn bijzonder kritisch in de huidige globale wereld, waar vrouwen een centrale rol innemen als werknemers, ondernemers en consumenten (Economist, 2006).

Genderdiversiteit in raden van bestuur wordt onder verschillende invalshoeken bestudeerd. Zo onderzoeken Terjesen en Singh (2008) de relatie tussen de factoren uit de macro-omgeving van een

bedrijf en de aanwezigheid van vrouwen in raden van bestuur. Ze maken gebruik van data die in 43 landen werd verzameld. Ze veronderstellen dat de sociale (de aanwezigheid van vrouwen in senior management posities), politieke (de historische leidinggevende posities van een vrouw bij de overheid) en economische (loonkloof) omgevingsfactoren van de individuele landen het aantal vrouwelijke directieleden in raden van bestuur kunnen beïnvloeden. Zij vinden onder andere dat landen met een hoger aandeel van vrouwen in de wetgevende macht en management posities significant meer kans hebben om een vrouw in de raad te hebben.

Een andere benadering bij het onderzoek naar genderdiversiteit is die van Nielsen en Huse (2010). Ze gebruiken ‘gender-gerelateerde verschillen-theorie’ in leiderschapsstijlen omdat de individuele leden van de raad meestal al een significante leidinggevende ervaring en hun eigen leiderschapsstijl hebben. Ze verwachten dat bij een raad van bestuur met een hoger percentage van vrouwen er meer karakteristieken zullen worden vertoond die geassocieerd zijn met vrouwelijke leiderschapsstijlen. De vrouwelijke eigenschappen zijn gemeenschappelijk (‘communal’) gedrag, bekommernis voor het welzijn van anderen, behulpzaamheid, vriendelijkheid, sympathie, sociale gevoeligheid, bezorgdheid, en zachtheid. Typisch mannelijke eigenschappen zijn assertiviteit, ambities, agressiviteit, onafhankelijkheid, zelfvertrouwen, competitiviteit, genaamd agentief gedrag (‘agentic’) (Eagly, Johannesen-Schmidt, & van Engen 2003). Voorts onderscheiden Nielsen en Huse (2010) twee taken binnen de raad: operationele controle en strategische taken. De operationele controle taken van de raad van bestuur vereisen sterke kwantitatieve achtergrondkennis en vaardigheden. Strategische controle taken vragen meer analytische en visionaire vaardigheden. Uit hun resultaten leiden ze af dat vrouwen operationele controle taken niet beter of slechter uitvoeren dan mannen en zij specifieke voordelen brengen betreffende strategische taken, wat overeenkomt met eerder onderzoek (Bilimoria, 2000). Ze nemen een standpunt in dat niet de samenstelling van de raad belangrijk is, maar eerder de processen binnen de raad (Finkelstein & Mooney, 2003; Forbes & Milliken, 1999).

Ook de sectorale aspecten ontsnappen de aandacht van de wetenschappers niet. Brammer, Millington en Pavelin (2007) onderzoeken de etnische en genderdiversiteit aspecten van de raden van bestuur van Britse bedrijven, met bijzondere nadruk op de industriële kenmerken. Hun resultaten duiden erop dat de nabijheid van eindgebruikers een belangrijkere rol speelt in het vormgeven van de diversiteit van een raad van bestuur dan de aanwezigheid van gekwalificeerde vrouwen in de sector. Dit toont aan dat de diversiteit van een raad van bestuur wordt beïnvloed door de externe omgeving en in het bijzonder door de noodzaak om de overeenkomende diversiteit met

de klanten van een bedrijf te weerspiegelen (Brammer et al. 2007). Dat is een opmerkelijke bevinding, aangezien de huidige maatschappij vrouwengerichter wordt. Een vrouw als consument neemt meer dan 60% van alle koopbeslissingen van het gezin, ook belangrijke beslissingen zoals de aankoop van een huis of een auto. Door meer vrouwen in de raad te hebben, kunnen bedrijven beter reageren op de behoefte van de tegenwoordig dominante koper - een vrouw.

Ook Burke (2006) vindt dat sommige Canadese industrieën meer geneigd zijn om een vrouw in de raad te benoemen. Flynn en Adams concluderen in hun onderzoek dat vrouwen meer moeite hebben om in de sociale en professionele kringen van de mannen te geraken, zeker in de door mannen gedomineerde sectoren zoals productie en technologie (Flynn en Adams, 2004a).

Nog een mogelijke invalshoek bij het bestuderen van genderdiversiteit in raden van bestuur is het relateren van de diversiteit van een raad van bestuur aan het maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) ratings en de bedrijfsreputatie. Bear, Rahman en Post (2010) vinden dat als het aantal vrouwelijke directeuren toeneemt, de bedrijfs MVO rating stijgt, omdat de vrouwelijke bestuursleden meer dan tweemaal zoveel kans hebben op een doctoraat (dit is niet-bedrijf gerateerde deskundige achtergrond) dan mannen. Dat vergroot de kans op verschillende perspectieven in de raad (Hillman et al., 2002), de bedrijven met een hoger percentage vrouwelijke bestuursleden doen meer aan liefdadigheid (Wang en Coffey, 1992; Williams, 2003), hebben gunstiger werkomgevingen (Bernardi et al., 2006; Johnson en Greening , 1999) en schenken meer aandacht aan milieu aspecten (Post et al., 2011).

Canadese onderzoekers Bradshaw en Wicks (2000) maken de veronderstelling over de functie van het rolmodel van een vrouw in de raad van bestuur binnen een bedrijf. De auteurs veronderstelden dat vrouwelijke directeurs de rolmodellen kunnen zijn die andere, vooral jongere vrouwen in lagere functies, inspireren. Maar ze vinden geen statistisch significant bewijs dat de Canadese vrouwen in de raden van bestuur enige feministische agenda hebben.

Tegelijk vinden andere onderzoekers dat een vrouw in de raad van bestuur meer carrièremogelijkheden voor de potentiële vrouwelijke werknemers betekent (Bilimoria, 2006), een inspiratiebron zijn voor de vrouwelijke werknemers die een senior management functies willen bekleden (Bilimoria en Wheeler, 2000), maar worden de vrouwelijke bestuursleden vaak de mentors voor de vrouwen in lagere functies.

Een breed besproken fenomeen is de waarschijnlijkheid dat een vrouw wordt toegevoegd aan de raad van bestuur. In hun onderzoek van 1990-1999 vinden Farrel en Hersch (2001) dat de waarschijnlijkheid van het toevoegen van een vrouw aan de raad van bestuur in een bepaald jaar negatief gerelateerd is aan het aantal vrouwen dat al aanwezig is. Uit hun resultaten kan worden afgeleid dat de totale stijging van de vrouwelijke directieleden in raden van bestuur in de jaren negentig te wijten was aan de grotere vraag naar diversiteit, maar niet door de toename in het aantal gekwalificeerde vrouwelijke kandidaten voor de raad van bestuur.

In navolging van meerdere internationale studies die genderdiversiteit aan betere prestaties relateren en het feit dat er een kritische massa vereist is om het resultaat van de diversiteit ook daadwerkelijk te kunnen merken, discussiëren de Europese politici al sinds 2003, vanaf het moment dat de vrouwenquota in Noorwegen goedgekeurd was, gevolgd door Frankrijk, Nederland, Spanje en België, of het invoeren van de vrouwenquota in raden van bestuur, een goede oplossing is voor het stimuleren van een beter bestuur om zo de diversiteit te stimuleren, het 'old boys-netwerk' te verbreken en discriminatie weg te werken. Zo hebben Belgische politici de quota van 40% opgelegd voor alle beursgenoteerde en overheidsbedrijven in het land.

## 2.2 GENDERDIVERSITEIT EN FINANCIËLE PRESTATIES VAN BEDRIJF

Wat de relatie tussen de genderdiversiteit en de financiële prestaties van bedrijven betreft, lopen resultaten uiteen. Het kan een gevolg zijn van een nogal brede waaier aan de maatstaven voor financiële prestaties. Carter, Simkins en Simpson (2003) zijn van oordeel dat, in vergelijking met de bedrijven met 'all-male' bestuursleden, bedrijven met minstens twee vrouwen in de raad beter presteren op de Tobins Q en ROA.

Ook Catalyst (2004) rapporteert dat de Fortune 500-bedrijven met de hoogste vertegenwoordiging van vrouwen in de top echelons van een bedrijf een significant hoger rendement op het eigen vermogen hebben en het totale aandeelhoudersrendement ten opzichte van de bedrijven met de laagste vrouwelijke vertegenwoordiging hebben.

In tegenstelling tot bovenvermelde resultaten vermelden Haslam en Ryan (2008) in hun onderzoek echter een significante negatieve relatie van het aantal vrouwen in de raad en de Tobin's Q en geen relatie tussen de aanwezigheid van vrouwen in raden van bestuur en accountancy, gebaseerd op maatstaven zoals ROA, ROE.

Ook Shrader et al. (1997) vinden een negatieve invloed van de aanwezigheid van vrouwen in de raad van bestuur op de prestaties. Dit laatste wordt gemeten met behulp van boekhoudkundige gegevens zoals rendement op activa (ROA), het rendement op investeringen (ROI) en het rendement op eigen vermogen (ROE).

Scandinavische studies hebben over de hele lijn de gelijklopende resultaten. Du Rietz en Henrekson (2000) vinden, na correctie voor de bedrijfsgrootte en de sector, geen relatie tussen de aanwezigheid van vrouwen in het bestuur van Zweedse bedrijven en de prestaties, gemeten in termen van rendabiliteit, werkgelegenheid en groei. In een studie van Deense bedrijven door Smith et al. (2006) is er geen significant verband te vinden tussen vrouwelijke representatie in de raad en boekhoudkundige maatstaven voor bedrijfsprestaties, een resultaat dat in overeenstemming is met de bevinding van Rose (2007), waarbij de bedrijfsprestaties door Tobin's Q zijn gemeten.

Een ander aspect dat de uiteenlopende resultaten kan verklaren is de 'kritische massa' conformiteitstheorie. Op basis van Asch's (1951) conformiteit theorie, wordt er beschreven hoe een kritische massa van drie of meer vrouwen 'normalisering' creëert, waarbij het geslacht niet langer een belemmering is voor de communicatie en waarbij de vrouwelijke directeuren meer kans hebben om zichzelf comfortabel te voelen en actief te participeren tijdens de bijeenkomsten. Ook Erkut et al. (2008) suggereren in hun werk dat een kritisch aantal vrouwelijke bestuursleden nodig is voordat zij een positieve invloed kunnen uitoefenen.

In overeenstemming met een aantal eerdere studies (Adler, 2001; Catalyst, 2004; Shrader et al., 1997), vinden Ryan en Haslam (2005) dat bedrijven met een hoog percentage van vrouwen financieel betere resultaten behalen. Maar zodra de auteurs met de risico's en complexiteit expliciet rekening houden, is er over het algemeen geen significant verschil tussen de bedrijven met of zonder vrouwen in hun raad van bestuur. De 'glazen klif'-hypothese van Ryan en Haslam (2005) luidt dat vrouwen vaak aangesteld worden om leidinggevende posities te nemen in problematische omstandigheden, waarbij een groter risico om te falen en kritiek ontstaat.

De tegenstellende resultaten zijn er bij Farrel en Hersch (2001): het toevoegen van een vrouw aan de raad leidt volgens de auteurs niet tot het creëren van waarde of vernietiging ervan. In plaats daarvan, als gevolg van interne voorkeuren of externe druk voor een grotere diversiteit, maakt de vraag naar vrouwelijke vertegenwoordiging het mogelijk voor gekwalificeerde vrouwen om de

beter presterende bedrijven te selecteren. Hoewel beter presterende bedrijven meer vrouwen hebben in de raad, kunnen de auteurs niet concluderen dat de meer gender gediversifieerde raden van bestuur betere bedrijfsprestaties genereren.

### 2.3 GENDERDIVERSITEIT EN COMITES BINNEN RAAD VAN BESTUUR

Vaak zijn vrouwen in niet-uitvoerende functies aan de raad van bestuur toegevoegd (Canyon en Mallin, 1997). De Amerikaanse auteurs D. Dalton en C. Dalton (2010) discussiëren over de impact van de ‘Sarbanes-Oxley Act’ (SOX) en andere ‘corporate governance’-richtlijnen op de rol van vrouwen in raden van bestuur. Ze bekijken onder andere de rol van een vrouw binnen de raad, namelijk in welk comité zetelt zij: directie (uitvoerend), compensatie /nominatie, audit, ‘corporate governance’ comité. Ze verwijzen dat vooral bij het samenstellen van het audit-comité, de SOX richtlijnen van belang zijn. Namelijk de verplichting dat het audit comité uit minimaal drie onafhankelijke personen moet bestaan. Tevens merken de auteurs dat het directiecomité het belangrijkste comité in de raad van bestuur is. Maar in tegenstelling tot de drie andere comités is het directiecomité niet-gereguleerd, er zijn geen formele specificaties voor dit comité, er moeten dus geen onafhankelijke leden zetelen.

Hoewel geen van de SOX richtlijnen de aanwezigheid van een vrouw expliciet verplicht, beïnvloeden de bepalingen van SOX en de andere reglementen niet alleen de samenstelling van de raden van bestuur, maar ook de rollen en verantwoordelijkheden van vrouwen in de raad. Zo is er opgemerkt dat vrouwen aanzienlijk ondervertegenwoordigd zijn als insiders in de raad van bestuur. Maar toch merken de onderzoekers dat vooral door de onafhankelijkheid en de expertise van vrouwen, ze vaak in het auditcomité belanden waar die eigenschappen van belang zijn. Op die manier zijn er dus opmerkelijk positieve gevolgen van SOX voor de aanwezigheid van de vrouwen in de raad van bestuur (Dalton en Dalton, 2010).

In dit werk willen wordt nagaan in hoeverre vrouwen participeren in de comités van de raad van bestuur in de Belgische beursgenoteerde ondernemingen.

### 2.4 DEMOGRAFISCHE KENMERKEN EN GENDERDIVERSITEIT

Hoewel de meeste artikels over genderdiversiteit Amerikaanse roeten hebben, wint het thema populariteit aan de overkant van de Atlantische Oceaan. Recente studies uit onder andere Denemarken, Spanje, Zwitserland, Verenigd Koninkrijk relateren het aantal vrouwen in raad van bestuur niet enkel aan de financiële prestaties maar onder meer aan de verschillende demografische

aspecten. Algemeen gesteld verschillen genderdiversiteit bevindingen van land tot land en zijn die wellicht land gebonden.

De meeste landstudies bestuderen onder meer het verband tussen de genderdiversiteit in de raden van bestuur en de financiële prestaties van bedrijven. Landen waarvan de wettelijke regels afkomstig zijn uit de 'common law'-traditie (Angelsaksische landen), hebben de neiging om beleggers meer te beschermen dan landen waarvan de wetten hun oorsprong in het 'civil law'-systeem vinden. Sommige 'civil law'-Europese landen proberen de overheden niet alleen diversiteit in de raad van bestuur te beïnvloeden door onder andere quota's op te leggen, maar ook door wetswijzigingen en de 'corporate governance' hervormingen, zoals in Spanje gebeurd is, een land dat traditioneel een laag percentage van vrouwen in functies met veel verantwoordelijkheden in het bedrijfsleven heeft (Campbell en M'inguez-Vera, 2008).

LEEFTIJD. De studies concluderen unaniem dat vrouwelijke bestuurders aanzienlijk jonger zijn dan hun mannelijke tegenhangers (Sealy, Singh, en Vinnicombe, 2007; Hillman et al., 2002; Ruigrok et al., 2007).

*HYPOTHESE 1: Vrouwelijke bestuurders zijn significant jonger dan mannelijke bestuurders.*

FAMILIALE BANDEN. Ruigrok, Peck en Tacheva (2007) bestuderen via een steekproef van Zwitserse beursgenoteerde bedrijven om interactie tussen de nationaliteit en het geslacht van de bestuursleden enerzijds en de mate van onafhankelijkheid anderzijds, het aantal andere mandaten en de demografische kenmerken van bestuurders anderzijds te onderzoeken. Ze vinden dat de vrouwelijke directeuren in termen van opleiding, educatief niveau, leeftijd en 'tenure' verschillen. De resultaten suggereren dat vrouwelijke bestuurders meer kans hebben om familiale affiliaties te hebben met een bedrijf. Vaak is een vrouwelijke bestuurder in Zwitserland een familielid met een eerder controlerende rol. Als familieleden, hoeven ze geen uitgebreide kennis van het bedrijf of een geavanceerde educatieve graad te hebben.

Ook België is gekenmerkt door de concentratie van aandeelhouderschap bij families en andere block-houders, en een hoge mate van gemengde bestuursfuncties. Het aandeelhouderschap in België is geconcentreerder dan in de VS of het VK. Piramidale holding-affiliaties van vele bedrijven geven de indirecte eigenschap van bedrijven aan dezelfde aandeelhouders, vooral de rijke families. Uit bovengenoemd Zwitserse onderzoek en de overeenkomende kenmerken tussen België



en Zwitserland is de conclusie dat vooral vrouwelijke bestuurders in België familiale banden met een bedrijf zullen hebben.

*HYPOTHESE 2: Vrouwelijke bestuurders hebben meer kans om familiale affiliaties te hebben dan mannelijke bestuurders.*

ONAFHANKELIJKHEID. Onderzoekers beschouwen de verhouding van de externe bestuurders (de onafhankelijke bestuurders) op het totale aantal leden binnen de raad van bestuur als maatstaf voor de onafhankelijkheid van de raad (Barnhart et al., 1994; Baysinger en Butler, 1985). De raden van bestuur met een hoger aantal van externe bestuurders worden dus verondersteld om ook meer gediversifieerd te zijn in termen van functionele, educatieve en sectorale ervaring omdat externe bestuurders verschillen van interne bestuurders in hun vaardigheden, kennis en netwerkcontacten.

Hillman, Cannella, en Harris (2002) stellen vast dat vrouwelijke bestuurders significant vaker onafhankelijke externe bestuurders zijn. Deze bevindingen worden ondersteund door Conyon en Mallin (1997), D. Dalton en C. Dalton (2010), Adams en Flynn (2005).

*HYPOTHESE 3: Vrouwelijke bestuurders zullen significant vaker een status van onafhankelijke bestuurder bezitten dan mannelijke bestuurders.*

GOUDENROKJES. De Deense onderzoeker Rose (2007) wil inzicht verkrijgen op de wijze waarop de vrouwen in de raad van bestuur geraken. In Denemarken zijn de kandidaten uiterst zelden uit de officiële vacatures gerekruteerd. In plaats daarvan zijn zij meestal gerekruteerd uit een klein groepje mensen uit het bedrijfsleven die elkaar goed kennen. Men spreekt dus van het bestaan van het 'oude jongens-netwerk' waarin leden dezelfde sociale waarden en normen delen. Het feit dat een dergelijk netwerk bestaat is een ernstige belemmering voor de verbetering van de diversiteit in raden van bestuur, want de gekwalificeerde 'buitenstaanders' zijn niet opgenomen in het zoekproces naar de nieuwe bestuursleden.

Omdat het aantal vrouwen met de nodige kwalificaties om in de raad te mogen zetelen eerder beperkt is, zoals top management ervaring. Is er de veronderstelling dat de toenemende vraag naar vrouwen voor raden van bestuur, onder andere door de overheden opgelegde quota's, het fenomeen van de zogenaamde 'gouden rokjes' zal doen ontstaan, waarbij eenzelfde vrouw meerdere mandaten draagt.

*HYPOTHESE 4: Vrouwelijke bestuurders hebben een grotere kans om te zetelen in meerdere raden van bestuur.*

OPLEIDING. De bevindingen van de studies in het veld leveren tegengestelde resultaten in verband met de opleidingsachtergronden van bestuurders. Op dit algemeen niveau wordt het volgende nagegaan:

*HYPOTHESE 5a: Mannelijke bestuurders hebben meer kans om een geavanceerde educatief niveau te houden dan vrouwelijke bestuurders.*

*HYPOTHESE 5b: Mannelijke bestuurders hebben meer kans om een MBA graad te bezitten dan vrouwelijke bestuurders.*

*HYPOTHESE 5c: Mannelijke bestuurders hebben meer kans om een doctoraat te behalen dan vrouwelijke bestuurders.*

ERVARING. Het toenemend aantal vrouwen in raden van bestuur kan optreden als gevolg van formele druk, de wetgeving, of omdat het de geïnstitutionaliseerde praktijk geworden is. Het vasthouden aan een bepaalde norm versterkt de legitimiteit van het bedrijf (Meyer & Rowan, 1977; Scott, 1987). In hun event-studie in de staat Massachusetts (VS) bestuderen Adams en Flynn (2005) strategieën ter bevordering het benoemen van de vrouw. De auteurs vinden dat er individuele zoals CEO-ervaring en structurele barrières zijn zoals gendervooroordelen, bij het aanwerven of een promotie, voor vrouwen bij het bereiken van de raad van bestuur. De primaire bevinding van dit onderzoek is dat vrouwen andere routes naar de directiekamer hebben dan mannen, zoals consulting-ervaring of academisch werk.

Een studie uit het Verenigd Koninkrijk over de nieuwe aangestelden in FTSE100-bedrijven, toont aan dat de helft van de vrouwen al eerdere ervaring in financiële instellingen hadden, een derde had ervaring met hoge posities in de publieke sector, bijna een kwart had ervaring in een leidinggevende functie bij liefdadigheidsorganisaties en velen hadden gezeteld in de regering (Singh, Vinnicombe en Terjesen, 2007). Ook Zelechowski en Bilimoria (2004) vinden in hun studie dat vrouwen meer staffuncties bezetten.

*HYPOTHESE 6: Er zijn significante verschillen in de opgedane ervaringen van vrouwelijke en mannelijke bestuurders*

## 2.5 DEMOGRAFISCHE KENMERKEN, GENDERDIVERSITEIT EN FAMILIALE AFFILIATIE

De descriptieve studies uit deze verschillende landen geven tegenstrijdige resultaten over de individuele kenmerken van de vrouwelijke bestuurders. Zij verschillen in termen van opleiding, ervaring, maar ook het aantal mandaten dat een vrouw bezit. De twee stromingen zijn de Amerikaans getinte buitenstander theorie en de Europese familiale banden theorie. De Amerikaanse buitenstander theorie is een theorie waarbij vrouwen even goede diploma als mannen moeten kunnen voorleggen, ze moeten vooral consultancy, finance en academische ervaringen hebben en niet lijnmanagement ervaring. Ze bezitten meerdere mandaten (Sealy et al., 2007; Hillman et al., 2002; Singh et al., 2007; Adams en Flynn, 2005). Het is een Europees fenomeen dat een vrouw dankzij haar familiale affiliatie met het bedrijf in raad van bestuur zit. Deze vrouwen hoeven geen geavanceerde diploma's te hebben, de ervaring is niet de doorslaggevende factor. Door het gebrek aan ervaring zetelen ze slechts in één raad van bestuur (Ruigrok et al., 2007; Campbell en M'inguez-Vera, 2008).

In dit onderzoek wordt de familiale affiliatie als een interactie variabele opgenomen. Dat verdeelt de populatie elementen in vier groepen: mannelijke bestuurder met familiale banden, mannelijke bestuurders zonder familiale banden, vrouwelijke bestuurders met familiale banden en vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden. Deze verdeling geeft de kans om het bovenvermelde probleem op te lossen door de verschillende groepen met elkaar te vergelijken alsook zorgt de gekozen methode voor een dieper inzicht in het te bestuderen fenomeen.

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

ONAFHANKELIJKHEID. Aangezien de 'corporate governance' centraal staat bij de raad van bestuur, speelt het onafhankelijkheid fenomeen een centrale rol bij het onderzoeken van genderdiversiteit binnen de raad van bestuur. Ook hier zijn er tegenovergestelde bevindingen met de vorige studies die onderzochten of de kans op een vrouw in de raad al dan niet onafhankelijk is. Enerzijds volgt uit de buitenstandertheorie dat de vrouw een onafhankelijk extern bestuurslid is, die een bijzondere route naar de raad heeft. Anderzijds is de vrouw door de familiale relaties een eerder

niet onafhankelijke lid van raad van bestuur. Dit is in de Europese context een vaak voorkomend geval.

Bij het opnemen van de interactievariabele kan de onafhankelijkheidshypothese opnieuw gesteld worden, maar deze keer worden de gezuiverd van familiale (dus vanzelfsprekend afhankelijke) affiliaties resultaten verkregen die vervolgens kunnen vergeleken worden met de resultaten uit Hypothese 5.

*HYPOTHESE 7: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) zullen significant meer een status van onafhankelijke bestuurder bezitten dan mannelijke bestuurders zonder familiale banden (groep III).*

GOUDENROKJES. Door te veronderstellen dat de aanwezigheid van een vrouw in de raad van bestuur louter aan familiale relaties en niet aan professionele eigenschappen te danken is, verondersteld dat vrouwen geen andere bestuursmandaten zullen bezitten.

*HYPOTHESE 8a: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) hebben een grotere kans om te zetelen in meerdere raden van bestuur dan vrouwelijke bestuurders met familiale banden (groep II).*

Wat de gekwalificeerde vrouwen zonder familiale affiliaties betreft, wordt verwezen naar de veronderstelling dat de pool van geschikte vrouwelijke kandidaten voor de raad eerder beperkt is zodat er een mogelijkheid bestaat voor een vrouw om gevraagd te worden meerdere raden te zetelen. Sealy et al.(2007) komen tot de conclusie dat namelijk 5 procent van de vrouwen en minder dan 1 procent van de mannen, twee of meer zetels bezitten (Sealy et al., 2007.).

*HYPOTHESE 8b: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) hebben meer kans om te zetelen in meerdere raden van bestuur dan mannelijke bestuurders zonder familiale banden (groep III). (De zuivere Gouden Rokjes Hypothese)*

OPLEIDING. In het onderzoek naar opleiding wordt de interactie variabele ‘Familiale Affiliatie’ geïntroduceerd. Door familiale banden hoeven vrouwelijke bestuursleden geen hoger diploma met geavanceerde graad te bezitten. Zelfs indien een vrouw een traditionele carrière heeft, maakt zij minder kans om tijd te besteden aan een doctoraatstudie want ze wordt geconfronteerd met een

grotere noodzaak in tegenstelling tot de man om het evenwicht te vinden tussen een professionele carrière en familiale verplichtingen (Ruigrok, Peck en Tacheva, 2007).

*HYPOTHESE 9a: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) hebben meer kans om het geavanceerde educatieve niveau te houden dan vrouwelijke bestuurders met familiale banden (groep II).*

*HYPOTHESE 9b: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) hebben meer kans om een MBA graad te bezitten dan vrouwelijke bestuurders met familiale banden (groep II).*

*HYPOTHESE 9c: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) hebben meer kans om een PhD graad te bezitten dan vrouwelijke bestuurders met familiale banden (groep II).*

*HYPOTHESE 10a: Vrouwelijke bestuurders met familiale banden (groep II) bezitten minder hoog educatief niveau dan mannelijke bestuurders met familiale banden (groep I).*

*HYPOTHESE 10b: Vrouwelijke bestuurders met familiale banden (groep II) hebben minder kans om een MBA graad te bezitten dan mannelijke bestuurders met familiale banden (groep I).*

*HYPOTHESE 10c: Vrouwelijke bestuurders met familiale banden (groep II) hebben minder kans om een PhD graad te bezitten dan mannelijke bestuurders met familiale banden (groep I).*

Er wordt verwezen naar de studie van Hillman, Cannella, en Harris (2002), ze stellen vast dat vrouwelijke bestuurders aanzienlijk meer kans hebben een geavanceerd opleidingsniveau te tonen en een zo een kans hebben om in de selectiepool te verschijnen.

*HYPOTHESE 11a: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) bezitten een hoger educatief niveau dan mannelijke bestuurders zonder familiale banden (groep III).*

*HYPOTHESE 11b: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) hebben meer kans om een MBA graad te bezitten dan mannelijke bestuurders zonder familiale banden (groep III).*

*HYPOTHESE 11c: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) hebben meer kans om een PhD graad te bezitten dan mannelijke bestuurders zonder familiale banden (groep III).*

De Deense onderzoeker Rose (2007) bekijkt de educatieve achtergrond van de bestuursleden maar komt tot het resultaat dat de opleiding geen invloed uitoefent op de prestaties. Hij suggereert dat de uitgevoerde werkzaamheden in de raden van bestuur geen specifieke educatieve achtergrond zouden vereisen.

ERVARING. Bij het bestuderen van opgedane ervaringen wordt rekening gehouden met familiale banden om verschillen tussen groepen op te sporen. Dit resulteert in volgende hypothesen:

*HYPOTHESE 12a: Er zijn significante verschillen in de opgedane ervaringen van vrouwelijke en mannelijke bestuurders zonder familiale banden: groep III en groep IV.*

*HYPOTHESE 12b: Er zijn significante verschillen in de opgedane ervaringen van vrouwelijke en mannelijke bestuurders met familiale banden: groep I en groep II*

*HYPOTHESE 12c: Er zijn significante verschillen in de opgedane ervaringen van vrouwelijke bestuurders zonder en met familiale banden: groep II en groep IV.*

### 3.1 DATABASE

De populatie bestaat uit alle Belgische bedrijven genoteerd op de NYSE Euronext Brussel eind december 2011. Deze populatie telde aanvankelijk 151 ondernemingen, waarvan 120 binnenlandse en 31 buitenlandse. De marktkapitalisatie van alle bedrijven samen is € 176,646,000,000. De beschikbare gegevens hebben een aantal beperkingen. De definitieve steekproef bestaat uit 135 bedrijven en de 1000 unieke waarnemingen. De voorbeelden van de gebreken om een bedrijf uit te sluiten uit het verdere onderzoek kunnen als volgt worden samengevat: bij het verzamelen van bedrijfsgegevens werden Arthur en Mopoli uitgesloten uit het onderzoek wegens gebrek aan nodige informatie, terwijl Nat Portefeuille is overgenomen door Frere Bourgeois SA, een niet-beursgenoteerd bedrijf en het familiebedrijf Unibra dat intussen niet meer actief is op de beurs.

De primaire bron van de gegevens bestaat uit geconsolideerde jaarrekeningen en de jaarverslagen van bedrijven voor het boekjaar 2010 bekomen via de website van de Nationale Bank van België ([nbb.be/balanccentrale](http://nbb.be/balanccentrale)) en websites van bedrijven uit de populatie door handmatig verzamelen. Beursinformatie werd verkregen uit de NYSE Euronext Brussels.

De gegevens over elk van de 1221 bestuursleden worden verzameld uit het jaarverslag van het bedrijf, de publieke bronnen zoals websites van de bedrijven en van de professionele sociale media-site LinkedIn. Bij ontbrekende gegevens na het bestuderen van al de bovenvermelde publieke bronnen, worden de bedrijven gecontacteerd via contactformulieren op websites, e-mails naar de personeelsdirecteurs of naar de persoon in kwestie, ofwel via de brieven InMail van de sociale media-site LinkedIn naar de bestuursleden die daar ook actief zijn, met de vraag nodige informatie te verlenen zoals een curriculum vitae/resumé, of de titel van een diploma, de belangrijkste loopbaanstappen en het geboortjaar. Vervolgens worden de gegevens gecodeerd per bestuurder van de onderneming.

Uit de oorspronkelijke 1221 waarnemingen zijn er bestuurders die in meerdere raden van bestuur zetelen. Handmatig werd de populatie doorzocht om zo dubbele opneming van eenzelfde persoon te vermijden. Door dubbele records te elimineren, werd de populatie van de 1036 unieke waarnemingen verkregen.

Aangezien het Belgische ondernemingsklimaat gekenmerkt is door familiale relaties, worden de nodige gegevens voor het onderzoek niet altijd als publieke gegevens beschouwd. Zo werden brieven ontvangen waarin vermeldt wordt dat de gevraagde informatie als privé informatie beschouwd wordt. Een bestuurder wordt uitgesloten uit het verdere onderzoek indien na de verzending van een verzoek tot informatie een negatief of geen antwoord volgt met betrekking tot de informatie over deze persoon. De bestuurders voor wie meer dan de helft van de nodige informatie verkregen werd, zijn niet uitgesloten uit het onderzoek. De definitieve steekproef bevat 1000 unieke waarnemingen.

De biografische schetsen werden gebruikt om het geslacht, de leeftijd, of hij/zij al dan niet de CEO is van het bedrijf, of de bestuurder al dan niet onafhankelijke bestuurder is, of de bestuurder al dan niet familiale banden heeft met het bedrijf, op welk comité de bestuurder zetelt, of hij/zij al dan niet de voorzitter is van de raad te classificeren. Bovendien werd het aantal andere mandaten, werkervaring en de educatieve achtergrond van de bestuurders uit de populatie bekomen.

### 3.2 VARIABELEN

**GENDERDIVERSITEIT** wordt gemeten door de twee maatstaven: het aantal vrouwelijke bestuurders die in de raad van bestuur van een onderneming zetelen en het aandeel vrouwelijke directeuren, uitgedrukt als een percentage van de totale grootte van de raad van bestuur.

**GESLACHT** is een dummy variabele, 0 indien een bestuurder man is, 1 indien een bestuurder een vrouw is.

**LEEFTIJD** van de bestuursleden is in jaren gemeten.

**CEO** is een dummy variabele, 1 indien een bestuurder CEO positie bekleedt.

**VOORZITTERSCHAP** is een dummy variabele, 1 indien een bestuurder de voorzitter is van de raad van bestuur van het bedrijf.

**ONAFHANKELIJKHEID** De onafhankelijkheid van de bestuurder wordt afgeleid uit het jaarverslag van een bedrijf. In al de 135 jaarverslagen staat uitdrukkelijk vermeld of bestuurders onafhankelijk zijn. Alle onafhankelijke bestuurders die met toepassing van het Wetboek van Vennootschappen worden aangesteld, voldoen aan de criteria artikel 526ter W.Venn. (zie bijlage). De voornaamste criteria uit de Wet zijn: gedurende een periode van 5 jaar geen uitvoerend mandaat in de vennootschap of verbonden vennootschappen hebben uitgeoefend en gedurende 3 jaar geen deel hebben uitgemaakt van het leidinggevend personeel, niet meer dan 3 opeenvolgende mandaten als niet-uitvoerend bestuurder hebben uitgeoefend, geen vergoedingen hebben ontvangen



van de vennootschap of verbonden vennootschappen, behalve de tantièmes, geen 10 % van de aandelen van de vennootschap direct of indirect bezitten, geen significante zakelijke relatie hebben of gehad hebben, direct of indirect, in het voorbije boekjaar met de vennootschap of met verbonden vennootschappen.

Er wordt soms afgeweken van bovenvermelde werkwijze. Indien een bestuurder die in meerdere raden van bestuur zetelt binnen een bedrijf als afhankelijke bestuurder gekwalificeerd is (door aandeelhouderschap of familiale affiliatie) en bij een ander bedrijf als onafhankelijke, wordt hij binnen dit onderzoek als niet onafhankelijke bestuurder gezien omdat louter de aanwezigheid in een raad van bestuur de kans verhoogt te participeren in een andere raad en omdat de onafhankelijke bestuurders bij genoteerde vennootschappen, die reeds voor de inwerkingtreding van de bovenvermelde criteria benoemd waren maar niet langer voldoen aan de criteria van 526 W. Venn. om als onafhankelijk te worden beschouwd, nog tot 1 juli 2011 mochten blijven zetelen als onafhankelijke bestuurders.

COMITE Het percentage van de vrouwen in een bepaald comité is berekend door het aantal vrouwen in het comité te delen door het totale aantal leden in dit bepaald comité. Het percentage van comités waarin de vrouwen zetelen zijn eveneens berekend.

FAMILIALE AFFILIATIE Een bestuurder is familiaal geaffilieerd gekwalificeerd als het uitdrukkelijk vermeld wordt in het verslag of op de website van het bedrijf. Eens als afhankelijke familiaal geaffilieerde bestuurder gekwalificeerd, blijft de bestuurder in die hoedanigheid, zelfs als hij in een ander bedrijf als onafhankelijke bestuurder beschouwd wordt. De vier groepen bestuurders worden gedefinieerd:

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

Groep I zijn mannelijke bestuurders die familiale banden met een bedrijf hebben. Groep III zijn mannelijke bestuurders die geen banden met een bedrijf hebben. Groep II zijn vrouwelijke bestuurders die familiaal geaffilieerd zijn, terwijl Groep IV vrouwelijke bestuurders zijn die geen familiale banden met een bedrijf hebben.

AANTAL MANDATEN De meeste bestuurders in het onderzoek bezitten meerdere mandaten. Ze zetelen in raden van grote en kleine ondernemingen, in de beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen, in Belgische en buitenlandse ondernemingen. In dit onderzoek wordt er echter geprobeerd om de duidelijkheid van de term ‘het gouden rokje’ te creëren en de vergelijkbaarheid

tussen de mannen en vrouwen te verzekeren. Er wordt dus gekozen enkel de mandaten binnen de Belgische beursgenoteerde ondernemingen te tellen. Het AANTAL MANDATEN is een kwantificeerbare variabele en wordt als de maatstaf gebruikt bij het testen van de ‘gouden rokjes’-hypothese.

ERVARING Via literatuur kan het opgemerkt worden dat ervaring een grote rol speelt bij het kiezen van een lid voor de raad van bestuur. In het onderzoek worden meerdere dummy variabelen gedefinieerd om het ruime begrip ERVARING te specificeren.

CEO is een dummy variabele, 1 indien bestuurder de CEO positie bekleed of bekleed heeft in deze alsook in elke andere zowel Belgische als buitenlandse onderneming.

MANAGEMENT is een dummy variabele, 1 indien een bestuurder een management functie uitgeoefend heeft binnen een zowel Belgische als buitenlandse onderneming, in alle stadia van zijn of haar carrière.

FINANCIELE INSTELLING is een dummy variabele, 1 indien een bestuurder gewerkt heeft voor een financiële instelling, zoals bank, verzekeringsmaatschappij of beleggingsmaatschappij in alle stadia van zijn of haar loopbaan.

PUBLIEKE ORGANISATIE/OVERHEID is een dummy variabele, 1 indien een bestuurder gewerkt heeft in de publieke sector, dus in alle Belgische of buitenlandse overheidsorganisaties en semioverheidsorganisaties, in alle stadia van zijn of haar carrière.

NON-PROFIT is een dummy variabele, 1 indien een bestuurder gewerkt heeft of leiding had over een vereniging zonder winstoogmerk, zowel Belgische als buitenlandse, in alle stadia van zijn of haar carrière.

RECHTEN is dummy variabele 1 indien een bestuurder een functie binnen het rechtssysteem uitgeoefend heeft zoals advocaat of rechter, in België of in het buitenland, voor een vennootschap of in de hoedanigheid van vrij beroep, in alle stadia van zijn of haar loopbaan.

ACADEMICSH is dummy variabele, 1 indien een bestuurder een functie binnen de academische wereld uitgeoefend heeft zoals professor aan een universiteit of een onderzoeker, in België of in het buitenland, in alle stadia in zijn of haar loopbaan

CONSULTANT is dummy variabele, 1 indien een bestuurder een adviserende functie uitgeoefend heeft in België of in het buitenland als werknemer van een consultancy bedrijf of zelfstandig in alle stadia van zijn of haar loopbaan.

OPLEIDING De OPLEIDINGSACHTERGROND van bestuurders wordt gemeten in vier categorieën: bedrijfskundig onderwijs (ECONOMIE), technisch onderwijs (ENGINEERING), recht (RECHT) en andere(ANDERE). De variabelen zijn dummy variabelen, 1 indien een bestuurder een overeenstemmend diploma bezit. Indien een bestuurder meerdere diploma's bezit in eenzelfde

richting wordt de richting slechts één maal vermeldt, eventueel verschillende niveaus komen bij OPLEIDINGSNIVEAU tot uitdrukking. Indien een bestuurder meerdere diploma's bezit in verschillende richtingen, worden alle richtingen die bestuurder heeft gevolgd, vermeld.

OPLEIDINGSNIVEAU wordt gemeten in vier categorieën: lager dan Bachelor, lager dan Master (bijvoorbeeld Bachelor), lager dan Doctoraat (inclusief de Master en andere postacademische graden) en Doctor, PhD of een soortgelijke graad. Deze classificatie is vergelijkbaar met eerdere studies in het veld (Westphal en Zajac, 1995; Wiersema en Bantel, 1992).

Enkel het hoogst behaalde niveau wordt tot uitdrukking gebracht bij het analyseren van de gegevens. Indien een bestuurder een Bachelor in Economie behaald heeft en dan een Master in Rechten wordt enkel nog het Master-niveau aangehaald. Er werd echter afgeweken van de bovenvermelde regel indien de bestuurder een Doctoraat behaald heeft. Dan wordt het hoogst behaald niveau (Bachelor/Master) voor de analyse behouden. De variabelen zijn dummy variabelen, 1 indien een bestuurder een overeenstemmend niveau bezit.

MBA Er werd ook nagegaan of de bestuurders Master in Business Administration behaald hebben. De variabelen zijn dummy variabelen, 1 indien een bestuurder MBA bezit.

## 4. RESULTATEN, CONCLUSIES EN AANBEVEILINGEN

### 4.1 RESULTATEN

In dit deel wordt eerst de beschrijvende statistieken besproken, vervolgens worden de geformuleerde hypothesen getoetst. In het volgende deel worden de resultaten besproken en worden er de conclusies getrokken over de mogelijke verschillen tussen de vrouwelijke en mannelijke bestuurders in de raden van bestuur van de Belgische beursgenoteerde ondernemingen.

#### 4.1.1 BESCHRIJVENDE STATISTIEKEN

De definitieve steekproef bestaat uit 133 bedrijven. In tabel 3 kan gezien worden dat de raden in de steekproef van 3 tot 23 leden hebben met een gemiddelde van 9.05 in Belgische ondernemingen. Het gemiddeld aantal vrouwen in de raad is 0.91 met een standaard deviatie van 1.184. Het maximale aantal van de vrouwen in de Belgische raad van bestuur is 6. Wat de mannelijke bestuurders betreft, is het minimumaantal 3 en het maximum 22 met een gemiddelde van 8.14. Het verschil in het aantal aanwezige vrouwelijke en mannelijke bestuurders in de raad kan verklaard worden door de aanwezigheid van vrouwelijke bestuurders in 70 bedrijven (52.8% van het totaal), waarvan de meeste bedrijven (41 bedrijven, 30.8% van het totaal) slechts een vrouw in de raad hebben, 12.8% (17 bedrijven) heeft twee vrouwen, 3.8% (5 bedrijven) heeft drie vrouwen en 5.4% (7 bedrijven) heeft meer dan drie vrouwen in de raad van bestuur (Tabel 4).

Er zijn volgens de definitie in het art. 526ter W.Venn gemiddeld 3.34 onafhankelijke, bestuurders in de raad waarvan slechts 0.35 vrouwen. Slechts 31 ondernemingen van het totale aantal ondernemingen hebben een vrouwelijke onafhankelijke bestuurder dat is 23.3% van het totaal, slechts 15% heeft slechts onafhankelijke vrouw en 8.3% heeft 2 of meer onafhankelijke vrouwen in de raad.

Tabel 3: Beschrijvende statistieken

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Aantal Leden	133	3	23	9,05	3,620
Aantal mannen	133	3	22	8,14	3,177
Aantal vrouwen	133	0	6	,91	1,184
Verplicht aantal vrouwen bereikt	133	1	3	1,95	,952
Onafhankelijke leden	133	0	13	3,34	2,167

Onafhankelijke vrouwen	133	0	5	,35	,771
Voorzitter vrouw	2	1	1	1,00	,000
CEO vrouw	2	1	1	1,00	,000
Valid N (listwise)	0				

Tabel 4: Aantal vrouwen

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
0	63	47,4	47,4	47,4
1	41	30,8	30,8	78,2
2	17	12,8	12,8	91,0
3	5	3,8	3,8	94,7
4	5	3,8	3,8	98,5
5	1	,8	,8	99,2
6	1	,8	,8	100,0
Total	133	100,0	100,0	

De definitieve steekproef telt 1000 unieke records voor bestuurders, waarvan 114 vrouwelijke bestuurders en 888 mannelijke bestuurders.

Tabel 5: Geslacht van bestuurders

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
man	886	88,6	88,6	88,6
vrouw	114	11,4	11,4	100,0
Total	1000	100,0	100,0	

De gemiddelde leeftijd van een bestuurder is 57.17 jaar. De minimumleeftijd van een bestuurder in de Belgische raad van bestuur is 27. De oudste Belgische bestuurder is 86 jaar oud.

Tabel 6: Leeftijd van bestuurders

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leeftijd van de bestuurder	886	27	86	57,17	9,969
Valid N (listwise)	886				

Van de 114 vrouwelijke bestuurders zijn er twee vrouwelijke bestuurders die de voorzitters van de raad van bestuur zijn: Maryse Aulagnon(BANIMMO) en Désiré Collen(THROMBOGENICS) en

de twee andere vrouwelijke bestuurders zijn de CEO's: Françoise Chombar (Melexis) en Michèle Sioen (SIOEN).

Van de 1000 bestuurder in de steekproef zijn er 108 die gedelegeerd bestuurder zijn van hun bedrijf. Er zijn 588 niet-onafhankelijke en 412 onafhankelijke bestuurders volgens het art.

526ter W.Venn. Het aantal bestuurders met familiale banden is 318. Er zijn 706 bestuurders zonder familiale banden, waarvan 637 mannelijke bestuurders (groep III) en 70 vrouwelijke bestuurders (groep IV). Er zijn 249 mannelijke en 45 vrouwelijke bestuurders die familiale banden hebben met het bedrijf.

Tabel 7: Geslacht x Familiale banden

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
niet-fam-man	637	63,7	63,7	63,7
fam-man	249	24,9	24,9	88,6
Valid niet-fam-vrouw	69	6,9	6,9	95,5
fam-vrouw	45	4,5	4,5	100,0
Total	1000	100,0	100,0	

Wat de opleiding van de bestuurders in de Belgische raden van bestuur betreft, zijn er 712 die een Master diploma bezitten, 137 die een Bachelor diploma hebben en 25 bestuurders die geen diploma hoger onderwijs hebben. Voor de resterende 126 bestuurders werd er geen informatie gevonden wat hun educatieve niveau betreft.

Tabel 8: Educatief Niveau

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Minder dan bachelor	25	2,5	2,9	2,9
Valid Minder dan Master	137	13,7	15,7	18,5
Master	712	71,2	81,5	100,0
Total	874	87,4	100,0	
Missing System	126	12,6		
Total	1000	100,0		

Bij het bestuderen van de gevolgde richting hebben 506 bestuurders economie gestudeerd, 150 bestuurders die een diploma in Engineering hebben en 157 bestuurders die een diploma in Rechten

in hun bezit hebben. 199 bestuurders hebben een diploma in een door het onderzoek niet-gedefinieerde richting. Het aantal diploma's in de richtingen is 1012 (506+150+157+199), wat het totaal van diploma's in hoger onderwijs in bezit overschrijdt (849=137+712). Het fenomeen is te verklaren doordat meerdere bestuurders meer dan één diploma in hun bezit hebben en verschillende elkaar aanvullende richtingen volgen. Er zijn 250 bestuurders die MBA graad hebben en 177 die een PhD of dergelijke behaald hebben.

Als er de opgelopen ervaringen van de bestuurders bestudeerd worden, werd er opgemerkt dat 412 bestuurders uit 1000 al ooit aan de leiding van een bedrijf gestaan hebben en 746 bestuurders hebben een lijnmanagement ervaring. 370 bestuurders hebben ooit in een financiële instelling gewerkt. Voor de overheid of voor een andere publieke organisatie, zoals in het hoofdstuk Methodologie gedefinieerd is, hebben in totaal 294 bestuurders uit de steekproef gewerkt. 140 bestuurders hebben enige ervaring in de non-profit sector. Relatief weinig bestuurders (46 in het totaal) hebben een juridische ervaring, terwijl 132 bestuurders ook een academisch achtergrond hebben. 197 bestuurders zijn ooit als consultant opgetreden. De verschillen tussen mannen en vrouwen uit de steekproef worden in het volgend stuk besproken.

In het theoretische gedeelte wordt het fenomeen van de 'gouden rokjes' aangehaald, namelijk het bezitten van de mandaten in meerdere raden van bestuur. In het methodologische gedeelte wordt vermeld dat bij het bestuderen van dit fenomeen in het onderzoek wordt beperkt tot de Belgische beursgenoteerde ondernemingen, wat wil zeggen dat indien een persoon ook in een raad van bestuur zit in niet-beursgenoteerde onderneming of in een buitenlandse beursgenoteerde onderneming, werden die mandaten niet meegeteld in het onderzoek. De verschillen tussen mannen en vrouwen komen later aan bod. 138 bestuurders uit de steekproef bezitten meer dan een mandaat in de bedrijven uit de steekproef. 99 bestuurders daarvan zitten in de twee raden van bestuur uit de steekproef en 39 bestuurders bezitten 3 en meer mandaten.

Tabel 9: Aantal mandaten in RvB

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
1	862	86,2	86,2	86,2
2	99	9,9	9,9	96,1
3	29	2,9	2,9	99,0
4	9	,9	,9	99,9
6	1	,1	,1	100,0
Total	1000	100,0	100,0	

#### 4.1.2 COMITES

Uit de initiële lijst van Belgische beursgenoteerde bedrijven zijn er voldoende gegevens om de samenstelling van de comités in 134 ondernemingen te bestuderen. Het gemiddeld aantal leden in een raad is 9.05. Het gemiddeld aantal leden in de raad van bestuur in het uitvoerend comité is 1.53. Het uitvoerend comité van Belgische beursgenoteerde ondernemingen bestaat voornamelijk niet uit de leden van de raad van bestuur. Het audit comité bestaat volledig uit de leden van de raad van bestuur, minstens een lid van dit comité moet welbepaalde competenties bezitten die nodig zijn voor de uitvoering van de functies binnen het auditcomité. Gemiddeld 3.23 leden zetelen in het auditcomité. Het gemiddeld aantal bestuurders in het remuneratie en benoemingscomité is 3.27.

Het gemiddeld aantal vrouwen in raad van bestuur is 0.91. De gemiddelde aantallen van de vrouwelijke bestuurders in de uitvoerend-, audit-, benoeming en remuneratiecomités zijn respectievelijk 0.10, 0.20 en 0.26 vrouwen of in percentages uitgedrukt respectievelijk 6.50%, 6.10% en 7.82%. Er zijn 13 vrouwen die zetelen in uitvoerende comités, 25 vrouwen die in auditcomités zetelen en 33 vrouwen zetelen in remuneratie en benoemingscomites.

Het gemiddeld aantal onafhankelijke bestuurders is 3.34. Het gemiddeld aantal onafhankelijke vrouwelijke bestuurders is 0.35.

Tabel 10: Comités

	Gemiddeld aantal leden	Gemiddeld aantal vrouwen	% vrouwen in bepaald in comité	% comites met vrouwen	Aantal vrouwen
<b>Uitvoerend comité</b>	1.53	0.1	6.50%	7.63%	13
<b>Audit comité</b>	3.23	0.20	6.10%	16.54%	25
<b>Remuneratie- en benoemings-comité</b>	3.27	0.26	7.82%	20.16%	33

7.63% van de uitvoerend comités, 16.54% van de auditcomités, 20.16% van de benoemings- en remuneratie comités hebben een vrouwelijke bestuurder.



### 4.1.3 HET TESTEN VAN DE HYPOTHESEN

*HYPOTHESE 1: Vrouwelijke bestuurders zijn significant jonger dan mannelijke bestuurders.*

Tabel 11: Hypothesetoetsing Geslacht

	Geslacht	N	Mean
Leeftijd	vrouw	99	51,94
	man	787	57,83

Test Statistics<sup>a</sup>

	Leeftijd
Mann-Whitney U	26213,500
Wilcoxon W	31163,500
Z	-5,313
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000

a. Grouping Variable: Geslacht

De gemiddelde leeftijd van een vrouwelijke bestuurder is 51.94 jaar tegenover de gemiddelde leeftijd van een mannelijke bestuurder dat 57.83 is. Om te testen of het verschil in de leeftijd van mannen en vrouwen ook significant is- wordt gebruik gemaakt van de Mann-Whitney test.

Uit de testresultaten blijkt dat de p-waarde 0.000 is, dat is minder dan de norm van 0.05. De nulhypothese, dat er die inhoudt dat er geen significante verschillen in de leeftijd van mannelijke en vrouwelijke bestuurders bestaat, kan verworpen worden ten voordele van de alternatieve hypothese. Deze verwachtingen worden vervolgens ondersteund. In de raden van bestuur van Belgische beursgenoteerde ondernemingen zijn vrouwelijke bestuurders, gemiddeld 51.94 jaar oud, statistisch gezien significant jonger dan mannelijke bestuurders, gemiddeld 57.83 jaar oud. De hypothese 1 wordt vervolgens ondersteund.

*HYPOTHESE 2. Vrouwelijke bestuurders hebben meer kans om familiale affiliaties te hebben dan mannelijke bestuurders.*

39.47% van de vrouwelijke bestuurders en 28.10% van de mannelijke bestuurders hebben familiale banden met het bedrijf waarvan zij de bestuurders zijn. Er wordt gebruik gemaakt van 'Chi-kwadraat test' om na te gaan of het verschil tussen mannen en vrouwen statistisch significant is.

Tabel 12: Hypothesetoetsing Familiale banden

		Geslacht		Total
		man	vrouw	
Family	nee	637	69	706
	ja	249	45	294
Total		886	114	1000

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	6,291 <sup>a</sup>	1	,012		
Continuity Correction <sup>b</sup>	5,755	1	,016		
Likelihood Ratio	5,996	1	,014		
Fisher's Exact Test				,016	,009
Linear-by-Linear Association	6,284	1	,012		
N of Valid Cases	1000				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 33,52.

b. Computed only for a 2x2 table

De resultaten geven aan dat er statistisch gezien een relatie tussen het geslacht en de familiale banden van de bestuurders uit de steekproef is. (Chi-kwadraat met één vrijheidsgraad is 6.291, p-waarde is  $0.012 < 0.05$ ). De nulhypothese dat er geen verschil is tussen de mannelijke en vrouwelijke bestuurders wat familiale banden betreft, wordt verworpen ten voordele van de alternatieve hypothese. De conclusie luidt dat vrouwelijke bestuurders in Belgische beursgenoteerde bedrijven vaker familiale banden met een bedrijf zullen hebben dan mannelijke bestuurders. Hypothese 2 wordt ondersteund.

*HYPOTHESE 3: Vrouwelijke bestuurders zullen significant vaker een status van onafhankelijke bestuurder bezitten dan mannelijke bestuurders.*

Uit onderstaande tabel blijkt dat 40.97% van mannelijke bestuurders en 42.98% van vrouwelijke bestuurders onafhankelijk zijn. Aan de hand van de 'chi-kwadraat test' wordt nagaan of het verschil statistisch significant is.

Tabel 13: Hypothesetoetsing Onafhankelijkheid

		Geslacht		Total
		man	vrouw	
Onafhankelijke bestuurder	nee	523	65	588
	ja	363	49	412
Total		886	114	1000

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,169 <sup>a</sup>	1	,681		
Continuity Correction <sup>b</sup>	,096	1	,757		
Likelihood Ratio	,168	1	,682		
Fisher's Exact Test				,687	,377
Linear-by-Linear Association	,169	1	,681		
N of Valid Cases	1000				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 46,97.

b. Computed only for a 2x2 table

De resultaten van de test tonen aan dat er geen statistisch significant verschil is tussen het aantal onafhankelijke vrouwelijke en mannelijke bestuurders. Hypothese 3 wordt vervolgens niet ondersteund. Van de 1000 bestuurders, zowel mannen als vrouwen, in de raden van bestuur van Belgische beursgenoteerde ondernemingen kunnen ongeveer 40% als onafhankelijk beschouwd worden volgens het art. 526ter W.Venn.

*HYPOTHESE 4: Vrouwelijke bestuurders hebben meer kans om te zetelen in meerdere raden van bestuur.*

132 mannelijke bestuurders (14.90%) en slechts 8 vrouwelijke bestuurders (7.02%) zetelen in meerdere raden van bestuur, zoals het gedefinieerd staat in het methodologische gedeelte. Er wordt getoetst of het verschil ook als statistisch significant gezien mag worden.

Tabel 14: Hypothesetoetsing Aantal mandaten

		Geslacht		Total
		man	vrouw	
Andere Mandaten	nee	754	106	860
	ja	132	8	140

Total	886	114	1000
-------	-----	-----	------

#### Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	5,210 <sup>a</sup>	1	,022		
Continuity Correction <sup>b</sup>	4,576	1	,032		
Likelihood Ratio	6,083	1	,014		
Fisher's Exact Test				,021	,012
Linear-by-Linear Association	5,205	1	,023		
N of Valid Cases	1000				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 15,96.

b. Computed only for a 2x2 table

Het verschil tussen mannen en vrouwen wat betreft het aantal mandaten in de raden van bestuur is significant volgens de 'chi-kwadraat test', want de p-waarde is 0.022 wat minder is dan de norm van 0.05. Maar in de tegenstelling tot de verwachtingen hebben mannelijke bestuurders meer kans om meerdere mandaten te bemachtigen dan vrouwelijke bestuurders. Met andere woorden de 'gouden rokjes' hypothese kan met de data voor de Belgische beursgenoteerde ondernemingen niet ondersteund worden. Hypothese 4 wordt niet ondersteund.

*HYPOTHESE 7: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden(groep IV) zullen significant vaker een status van onafhankelijke bestuurder bezitten dan mannelijke bestuurders zonder familiale banden (groep III).*

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

56.99% van de mannelijke bestuurders zonder familiale banden en 71.01% van de vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden zijn onafhankelijk volgens het art.526ter W.Venn. De significantie van het verschil met de 'chi-kwadraat test' wordt nagegaan.

Tabel 15: Hypothesetoetsing Onafhankelijkheid bij bestuurders zonder familiale banden

		Geslacht		Total
		man	vrouw	
Onafhankelijke bestuurder	nee	274	20	294
	ja	363	49	412
Total		637	69	706

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	5,042 <sup>a</sup>	1	,025	,029	,016
Continuity Correction <sup>b</sup>	4,481	1	,034		
Likelihood Ratio	5,236	1	,022		
Fisher's Exact Test					
Linear-by-Linear Association	5,035	1	,025		
N of Valid Cases	706				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 28,73.

b. Computed only for a 2x2 table

De p-waarde van de ‘chi-kwadraat test’ is 0.025 wat minder dan 0.05 is, dus wordt de nulhypothese verworpen ten voordele van de alternatieve hypothese. De conclusie is dat tussen de bestuurders die geen familiale banden hebben met het bedrijf, de vrouwelijke bestuurders vaker onafhankelijk zijn in de zin van art. 526ter W.Venn. dan mannelijke bestuurders. Het verschil is vermoedelijk te verklaren doordat de mannelijke bestuurders, zonder familiale banden met het bedrijf, vaker dan de vrouwelijke bestuurders, zonder familiale banden met het bedrijf, andere soorten affiliatie zullen vertonen met het bedrijf, zoals aandeelhouderschapsaffiliatie of uitvoerend bestuurder zijn bij het bedrijf. Hypothese 7 is vervolgens ondersteund.

*HYPOTHESE 8a: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) hebben meer kans om te zetelen in meerdere raden van bestuur dan vrouwelijke bestuurders met familiale banden (groep II).*

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

Van de 8 vrouwelijke bestuurders die in meerdere raden van bestuur zetelen, zijn er 3 vrouwen zonder familiale banden en 5 vrouwen met familiale banden. Er wordt getest of het verschil tussen de vrouwen met en zonder familiale banden statistisch significant is.

Tabel 16: Hypothesetoetsing aantal mandaten bij vrouwelijke bestuurders

	Family		Total
	Nee	Ja	
Mandaten nee	66	40	106
ja	3	5	8
Total	69	45	114

#### Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	1,909 <sup>a</sup>	1	,167		
Continuity Correction <sup>b</sup>	1,014	1	,314		
Likelihood Ratio	1,858	1	,173		
Fisher's Exact Test				,261	,157
Linear-by-Linear Association	1,893	1	,169		
N of Valid Cases	114				

a. 2 cells (50,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 3,16.

De 2 cellen van de kruistabel bevatten minder dan 5 observaties, dat is tegen de assumpties van de chi-kwadraat test'. Daarom wordt gebruik gemaakt van de 'Fisher's test' bij het bepalen of het verschil statistisch significant is. De p-waarde van de 'Fischer's test' is hoger dan 0.05, de nulhypothese kan dus niet verworpen worden. De conclusie is dat er geen statistisch significant verschil is tussen het aantal, dat de vrouwen met en zonder familiale banden bezitten. De hypothese 8a wordt vervolgens niet ondersteund.

*HYPOTHESE 8b: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) hebben meer kans om te zetelen in meerdere raden van bestuur dan mannelijke bestuurders zonder familiale banden (groep III). (De zuivere Gouden Rokjes Hypothese)*

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

83 mannelijke bestuurders zonder familiale banden (13.03%) en 3 vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (4.35%) zetelen in meerdere raden van bestuur. Er wordt nagegaan of er een significant verschil is tussen de mannelijke en vrouwelijke bestuurders.

Tabel 17: Hypothesetoetsing aantal mandaten bij bestuurders zonder familiale banden

		Geslacht		Total
		Man	Vrouw	
Mandaten	nee	554	66	620
	ja	83	3	86
Total		637	69	706

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	4,387 <sup>a</sup>	1	,036	,033	,020
Continuity Correction <sup>b</sup>	3,613	1	,057		
Likelihood Ratio	5,518	1	,019		
Fisher's Exact Test					
Linear-by-Linear Association	4,381	1	,036		
N of Valid Cases	706				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 8,41.

b. Computed only for a 2x2 table

De p-waarde van 0.036 is kleiner dan de norm 0.05. De nulhypothese dat er geen significant verschil is tussen de mannen en vrouwen zonder familiale banden wat betreft het aantal van mandaten in de raden van bestuur wordt verworpen ten voordele van de alternatieve hypothese. In tegenstelling tot de verwachtingen is de vaststelling dat mannelijke bestuurders zonder familiale banden vaker meerdere mandaten bezitten dan vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden. De zuivere ‘gouden rokjes’ hypothese is vervolgens niet ondersteund.

Wat de opleidingsachtergrond betreft wordt eerst de eventuele verschillen tussen de mannelijke en vrouwelijke bestuurders op het algemeen niveau besproken, vervolgens wordt het onderzoek gedetailleerd door familiale banden erbij te betrekken.

*HYPOTHESE 5a: Mannelijke bestuurders hebben meer kans om een geavanceerde educatief niveau te houden dan vrouwelijke bestuurders.*

Wat het educatief niveau betreft zijn er de gegevens over de 769 mannelijke en 105 vrouwelijke bestuurders uit de steekproef. 2% van de mannelijke bestuurders (15 mannen) en 9.52% van de vrouwelijke bestuurders (10 vrouwen) bezitten geen diploma hoger onderwijs. 15.47% (119 mannen) van de mannelijke en 17.14% (18 vrouwen) van de vrouwelijke bestuurders hebben een Bachelor diploma behaald. 82.57% mannelijke bestuurders en 73.33% vrouwelijke bestuurders bezitten een Master diploma.

Tabel 18: Hypothesetoetsing educatief niveau van mannelijke en vrouwelijke bestuurders

	Geslacht		Total
	Man	Vrouw	
Educatief niveau			
Minder dan Bachelor	15	10	25
Bachelor	119	18	137
Master	635	77	712
Total	769	105	874

#### Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	19,657 <sup>a</sup>	2	,000
Likelihood Ratio	13,729	2	,001
Linear-by-Linear Association	11,576	1	,001
N of Valid Cases	874		

a. 1 cells (16,7%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 3,00.

Om tot een conclusie te komen wordt er gebruik gemaakt van de 'chi-kwadraat test' om de hypothese te toetsen. De uitslag daarvan laat toe om de nulhypothese, dat er geen verschil is tussen



de mannelijke en vrouwelijke bestuurders wat het educatief niveau betreft, te verwerpen ten voordeel van de alternatieve hypothese. De conclusie is dat er een significant grotere aantal mannelijke bestuurders met een diploma hoger onderwijs dan vrouwelijke bestuurders. Hypothese 5a wordt ondersteund.

*HYPOTHESE 5b: Mannelijke bestuurders hebben meer kans om een MBA graad te bezitten dan vrouwelijke bestuurders.*

25.62% van de mannelijke bestuurders en 20.18% van de vrouwelijke bestuurders uit de steekproef hebben een MBA graad behaald. Het verschil is volgens de resultaten van de ‘chi-kwadraat test’ niet statistisch significant ( $0.206 > 0.05$ , tabel 19). De nulhypothese kan vervolgens niet verworpen worden. Hypothese 5b wordt niet ondersteund.

Tabel 19: Hypothesetoetsing MBA bij mannelijke en vrouwelijke bestuurders

		Geslacht		Total
		Man	Vrouw	
MBA-graad	Nee	659	91	750
	Ja	227	23	250
Total		886	114	1000

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	1,597 <sup>a</sup>	1	,206		
Continuity Correction <sup>b</sup>	1,320	1	,251		
Likelihood Ratio	1,665	1	,197		
Fisher's Exact Test				,250	,124
Linear-by-Linear Association	1,596	1	,207		
N of Valid Cases	1000				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 28,50.

b. Computed only for a 2x2 table

*HYPOTHESE 5c: Mannelijke bestuurders hebben meer kans om een Doctoraat te behalen dan vrouwelijke bestuurders.*

17.04% van de mannelijke bestuurders en 22.81% van de vrouwelijke bestuurders uit de steekproef bezitten een PhD diploma. De hypothese wordt met de ‘chi-kwadraat test’ getoetst en uit de uitslag daarvan kan er besloten worden dat het verschil niet als statistisch significant beschouwd kan

worden ( $0.129 > 0.05$ ). De nulhypothese wordt dus niet verworpen. Hypothese 5c wordt niet ondersteund.

Tabel 20: Hypothesetoetsing PhD bij mannelijke en vrouwelijke bestuurders

		Geslacht		Total
		Man	Vrouw	
doctor	Nee	735	88	823
	Ja	151	26	177
Total		886	114	1000

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	2,304 <sup>a</sup>	1	,129		
Continuity Correction <sup>b</sup>	1,925	1	,165		
Likelihood Ratio	2,172	1	,141		
Fisher's Exact Test				,151	,085
Linear-by-Linear Association	2,301	1	,129		
N of Valid Cases	1000				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 20,18.

b. Computed only for a 2x2 table

*HYPOTHESE 6: Een significant kleiner percentage van vrouwelijke bestuurders hebben lijnmanagement ervaring in vergelijking met mannelijke bestuurders.*

678 mannelijke bestuurders uit de steekproef hadden enige lijnmanagement ervaring voor ze in de raad van bestuur uitgenodigd waren tegenover 68 vrouwelijke bestuurders. Het zijn respectievelijk 76.52% en 59.65% van het totaal. Er wordt met de 'chi-kwadraat test' nagegaan of de percentages significant van elkaar verschillen.

Tabel 21: Hypothesetoetsing Lijnmanagement ervaring per geslacht

		Geslacht		Total
		Man	Vrouw	
Management	Nee	208	46	254
	Ja	678	68	746
Total		886	114	1000

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	15,179 <sup>a</sup>	1	,000		
Continuity Correction <sup>b</sup>	14,301	1	,000		
Likelihood Ratio	13,926	1	,000		
Fisher's Exact Test				,000	,000
Linear-by-Linear Association	15,163	1	,000		
N of Valid Cases	1000				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 28,96.

b. Computed only for a 2x2 table

De p-waarde van de 'chi-kwadraat test' is 0.000, wat is kleiner dan 0.05. De nulhypothese, dat de percentages van vrouwelijke en mannelijke bestuurders met lijnmanagement niet van elkaar verschillen, kan verworpen worden ten voordele van de alternatieve hypothese. Het besluit is dat de mannelijke bestuurders uit de steekproef statistisch significant meer lijnervaring hebben dan vrouwelijke bestuurders uit de steekproef. Hypothese 6 wordt vervolgens ondersteund.

## SAMENVATTING

Onderstaande tabel bevat een samenvatting van de hierboven besproken hypothesen.

Tabel 22: Samenvatting Hypothesetoetsing algemeen niveau

KARAKTERISTIEKEN VAN	GESLACHT		Chi2 (sig)	Significant?
	Man	Vrouw		
<b>Bedrijf</b>				
Voorzitter	96	2	9.422	
Non-voorzitter	790	112	(.002)	Ja
CEO	106	2	10.928	
Non-CEO	780	112	(.001)	Ja
Onafhankelijke bestuurder	363	49	.169	
Niet-onafhankelijke bestuurder	523	65	(.681)	Nee
<b>Familiale banden</b>				
Familie	249	45	6.291	
Non-familie	637	69	(.012)	Ja
<b>Ervaring</b>				
CEO ervaring	390	22	25.477	
Geen ervaring CEO	496	92	(.000)	Ja
Financiële instelling	340	30	6.301	
Geen ervaring Financiële instelling	546	84	(.012)	Ja
Publieke organisatie	259	35	.105	
Geen ervaring Publieke organisatie	627	79	(.746)	Nee
Non-profit	112	28	11.920	
Geen ervaring Non-profit	774	86	(.001)	Ja
Management	678	68	15.179	
Geen ervaring Management	208	46	(.000)	Ja
Juridisch	39	7	.696	
Geen ervaring Juridisch	847	107	(.404)	Nee
Academisch	109	23	5.464	
Geen ervaring Academisch	777	91	(.019)	Ja
Consulting	175	22	.013	
Geen ervaring Consulting	711	92	(.909)	Nee
<b>Educatieve richting</b>				
Economie	451	55	.285	
			(.593)	Nee
Engineering	145	5	11.369	
			(.001)	Ja

Rechten	142	15	.628	
			(.428)	Nee
Andere	168	31	4.293	
			(.038)	Ja
Educatief niveau				
Minder dan Bachelor	15	10	20.765	
			(.000)	Ja
Bachelor	119	18	.475	
			(.491)	Nee
Master	634	77	.792	
			(.374)	Nee
Doctoraat	151	26	2.304	
			(.129)	Nee
MBA	227	23	1.597	
			(.206)	Nee
Aantal RvB Mandaten				
1	755	106	.691	
2	94	6	(.875)	Nee
3	27	2		
4	9	0		
5	0	0		
6	1	0		

In dit deel worden de hypothesen uitgetest rekening houdend met het bestaan van familiale banden tussen de bestuurders en bedrijven. Zoals uitgelegd in het methodologische gedeelte zijn er vier mogelijke groepen.

*HYPOTHESE 9a: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) hebben meer kans om het geavanceerde educatieve niveau te houden dan vrouwelijke bestuurders met familiale banden (groep II).*

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

Met deze hypothese wordt nagegaan of er een verschil is in het opleidingsniveau tussen de vrouwelijke bestuurders uit de steekproef als er rekening wordt gehouden met het bestaan van familiale banden. Er worden dus de vierde en de tweede groepen uit de matrix vergeleken. Voor de vrouwen met de familiale banden, zijn er de gegevens van 36 uit 45 vrouwen met betrekking tot het opleidingsniveau.

Tabel 23: Hypothesetoetsing educatief niveau vrouwelijke bestuurders

		Familie		Total
		Nee	Ja	
Educatief niveau	Minder dan bachelor	3	7	10
	Bachelor	7	11	18
	Master	59	18	77
Total		69	36	105

#### Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	15,477 <sup>a</sup>	2	,000
Likelihood Ratio	14,994	2	,001
Linear-by-Linear Association	14,239	1	,000
N of Valid Cases	105		

a. 1 cells (16,7%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 3,43.

Uit de tabel blijkt dat 4.35% van de vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (3 vrouwen) en 19.44% van de vrouwen die wel familiaal geaffilieerd zijn met een bedrijf (7 vrouwen) geen diploma hoger onderwijs hebben. 10.14% (7 vrouwen) van de vrouwen uit de groep IV en 30.56% (11 vrouwen) van de vrouwen uit de groep II hebben een Bachelor diploma behaald. 59 vrouwen zonder familiale banden (85.51%) en 18 vrouwen met familiale banden (50%) bezitten een Master diploma.

De resultaten van de 'chi-kwadraat test' tonen aan dat de verschillen tussen de vrouwen met en zonder familiale banden statistisch gezien significant zijn ( $p$ -waarde  $0.000 < 0.05$ ). De vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden hebben hoger opleidingsniveau dan de vrouwelijke bestuurders met familiale banden. Hypothese 9a wordt dus ondersteund.

*HYPOTHESE 9b: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) hebben meer kans om een MBA graad te bezitten dan vrouwelijke bestuurders met familiale banden (groep II).*

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

In deze hypothese worden de vierde en de tweede groepen uit de matrix vergeleken.

Tabel 24: Hypothesetoetsing MBA vrouwelijke bestuurders

	Familie		Total	
	Nee	Ja		
MBA-graad	Nee	54	37	91
	Ja	15	8	23
Total		69	45	114

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,265 <sup>a</sup>	1	,606		
Continuity Correction <sup>b</sup>	,076	1	,782		
Likelihood Ratio	,269	1	,604		
Fisher's Exact Test				,642	,395
Linear-by-Linear Association	,263	1	,608		

N of Valid Cases	114			
------------------	-----	--	--	--

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 9,08.

b. Computed only for a 2x2 table

15 vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (21.74%) en 8 vrouwen met familiale banden (17.78%) hebben een MBA graad behaald. Het verschil tussen de twee groepen (II en IV) wordt niet als statistisch significant gezien ( $0.606 > 0.05$ ). De conclusie is dat het bezitten van MBA diploma bij de vrouwelijke bestuurders varieert niet met de al dan niet bestaande familiale affiliatie. Hypothese 9b wordt niet ondersteund.

*HYPOTHESE 9c: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) hebben meer kans om een PhD graad te bezitten dan vrouwelijke bestuurders met familiale banden (groep II).*

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

6.67% van de vrouwelijke bestuurders met familiale banden (3 vrouwen) en 33.33% van de vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (23 vrouwen) bezitten een PhD graad.

Tabel 25: Hypothesetoetsing PhD vrouwelijke bestuurders

	Familie		Total	
	Nee	Ja		
doctor	Nee	46	42	88
	Ja	23	3	26
Total		69	45	114

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	11,001 <sup>a</sup>	1	,001		
Continuity Correction <sup>b</sup>	9,539	1	,002		
Likelihood Ratio	12,538	1	,000		
Fisher's Exact Test				,001	,001
Linear-by-Linear Association	10,905	1	,001		
N of Valid Cases	114				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 10,26.

b. Computed only for a 2x2 table



De p-waarde is 0.001 is kleiner dan de norm van 0.05, daarom mag de nulhypothese, dat er geen verschillen bestaan tussen de groep II en de groep IV, verworpen worden. De vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden behalen significant vaker een PhD. De hypothese 9c wordt ondersteund.

*HYPOTHESE 10a: Vrouwelijke bestuurders met familiale banden (groep II) bezitten minder hoog educatief niveau dan mannelijke bestuurders met familiale banden (groep I).*

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

In hypothese 12 worden de bestuurders vergeleken die familiale banden hebben met het bedrijf in de raad waarvan ze zetelen. Er wordt nagegaan of er verschillen zijn tussen de mannen en vrouwen uit de groepen I en II met betrekking tot het educatief niveau. Er zijn de gegevens betreffende de educatieve achtergrond voor 205 mannelijke en 36 vrouwelijke bestuurders met familiale banden. 2.9% van de mannelijke bestuurders (6 mannen) en 19.44% van de vrouwelijke bestuurders (7 vrouwen) hebben geen diploma hoger onderwijs. 26 mannelijke bestuurders (12.68%) en 11 vrouwelijke bestuurders (30.91%) met familiale banden bezitten een bachelor diploma. 84.39% van de mannelijke bestuurders en 50% van de vrouwelijke bestuurders met familiale banden hebben een Master diploma behaald.

Tabel 26: Hypothesetoetsing educatief niveau bij bestuurders met de familiale band

		Geslacht		Total
		Man	Vrouw	
Educatief niveau	Minder dan Bachelor	6	7	13
	Bachelor	26	11	37
	Master	173	18	191
Total		205	36	241

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	26,430 <sup>a</sup>	2	,000
Likelihood Ratio	20,970	2	,000
Linear-by-Linear Association	26,260	1	,000
N of Valid Cases	241		

a. 1 cells (16,7%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 1,94.

Om na te gaan of de verschillen significant zijn, wordt er opnieuw gebruik gemaakt van de ‘chi-kwadraat test’. Uit de resultaten daarvan kan worden afgeleid dat de verschillen inderdaad statistisch significant zijn ( $0.000 < 0.05$ ). De vrouwelijke bestuurders met familiale banden bezitten effectief een minder hoog educatief niveau dan mannelijke bestuurders met familiale banden. Hypothese 10a wordt ondersteund.

*HYPOTHESE 10b: Vrouwelijke bestuurders met familiale banden (groep II) hebben minder kans om een MBA graad te bezitten dan mannelijke bestuurders met familiale banden (groep I).*

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

69 mannelijke bestuurders met familiale banden (27.71% van het totaal aantal mannelijke bestuurders met familiale banden) en 8 vrouwelijke bestuurders met familiale banden (18.39% van het totaal aantal vrouwelijke bestuurders met familiale banden) bezitten een MBA graad.

Tabel 27: Hypothesetoetsing MBA bij bestuurders met familiale band

		Geslacht		Total
		Man	Vrouw	
MBA-graad	Nee	180	37	217
	Ja	69	8	77
Total		249	45	294

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	1,945 <sup>a</sup>	1	,163		
Continuity Correction <sup>b</sup>	1,465	1	,226		
Likelihood Ratio	2,082	1	,149		
Fisher's Exact Test				,199	,111
Linear-by-Linear Association	1,939	1	,164		
N of Valid Cases	294				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 11,79.

b. Computed only for a 2x2 table

Volgens de resultaten van de 'chi-kwadraat test' kan de nulhypothese niet verworpen worden ( $0.136 > 0.05$ ). Er is geen significant verschil tussen de percentages van mannelijke en vrouwelijke bestuurders met familiale banden wat het bezitten van een MBA graad betreft. Hypothese 10b wordt vervolgens niet ondersteund.

*HYPOTHESE 10c: Vrouwelijke bestuurders met familiale banden (groep II) hebben minder kans om een PhD graad te bezitten dan mannelijke bestuurders met familiale banden (groep I).*

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

Van de 249 mannelijke bestuurders met familiale banden hebben 29 een PhD graad in het bezit (11.65%). Van de 45 vrouwelijke bestuurders met familiale affiliatie bezitten 3 vrouwen een PhD (6.67%).

Tabel 28: Hypothesetoetsing PhD bij bestuurders met familiale band

		Geslacht		Total
		Man	Vrouw	
doctor	Nee	220	42	262
	Ja	29	3	32
Total		249	45	294

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,974 <sup>a</sup>	1	,324		
Continuity Correction <sup>b</sup>	,529	1	,467		
Likelihood Ratio	1,089	1	,297		
Fisher's Exact Test				,439	,241
Linear-by-Linear Association	,971	1	,324		
N of Valid Cases	294				

a. 1 cells (25,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 4,90.

b. Computed only for a 2x2 table

Het verschil tussen vrouwelijke en mannelijke bestuurders met familiale banden in het bezit van een PhD graad wordt niet als statistisch significant gezien volgens de uitslag van de 'Fisher's Exact Test'. De nulhypothese wordt niet verworpen en er wordt besloten dat bovenvermelde percentages statistisch niet verschillen. Hypothese 10c wordt vervolgens niet ondersteund.

*HYPOTHESE 11a: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) bezitten een hoger educatief niveau dan mannelijke bestuurders zonder familiale banden (groep III).*

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

De groepen III en IV uit de matrix worden hier vergeleken. De bestuurders zonder familiale banden worden vergeleken. In de tabel 29 staat vermeld dat slechts 1.60% van de mannelijke bestuurders (9 mannen) en 4.35% van de vrouwelijke bestuurders (3 vrouwen) geen diploma hoger onderwijs bezitten. 10.14% van de vrouwelijke bestuurders (7 vrouwen) en 16.49% van de mannelijke bestuurders (93 mannen) bezitten een bachelor diploma. 81.91% van de mannelijke bestuurders en 85.51% van de vrouwelijke bestuurders hebben het Master niveau behaald.

Tabel 29: Hypothesetoetsing educatief niveau bestuurders zonder familiale banden

		Geslacht		Total
		Man	Vrouw	
Educatief niveau	Minder dan Bachelor	9	3	12
	Bachelor	93	7	100
	Master	462	59	521
Total		564	69	633

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	4,119 <sup>a</sup>	2	,128
Likelihood Ratio	3,744	2	,154
Linear-by-Linear Association	,022	1	,882
N of Valid Cases	633		

a. 1 cells (16,7%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 1,31.

Aangezien de p-waarde van de ‘chi-kwadraat test’ (0.128) hoger is dan 0.05, de nulhypothese, dat er geen verschillen zijn tussen de vrouwelijke en mannelijke bestuurders wat de opleidingsniveau betreft) kan niet verworpen worden. De eventuele verschillen zijn statistisch niet significant en hypothese 11a wordt niet ondersteund. Het educatief niveau van de vrouwelijke en mannelijke bestuurders uit de steekproef zijn ongeveer gelijk.

*HYPOTHESE 11b: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) hebben meer kans om een MBA graad te bezitten dan mannelijke bestuurders zonder familiale banden (groep III).*

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

Van de bestuurders zonder familiale banden bezitten 158 mannen en 15 vrouwen een MBA diploma, wat respectievelijk 24.80% van de mannelijke bestuurders en 21.74% van de vrouwelijke bestuurders is.

Tabel 30: Hypothesetoetsing MBA bij bestuurders zonder familiale banden

		Geslacht		Total
		Man	Vrouw	
MBA-graad	Nee	479	54	533
	Ja	158	15	173
Total		637	69	706

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,316 <sup>a</sup>	1	,574		
Continuity Correction <sup>b</sup>	,172	1	,678		
Likelihood Ratio	,324	1	,569		
Fisher's Exact Test				,660	,346
Linear-by-Linear Association	,316	1	,574		
N of Valid Cases	706				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 16,91.

b. Computed only for a 2x2 table

Uit de resultaten van de 'chi-kwadraat test' kan afgeleid worden dat het verschil echter niet statistisch significant is ( $0.574 > 0.05$ ). Hypothese 11b wordt niet ondersteund.

*HYPOTHESE 11c: Vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden (groep IV) hebben meer kans om een PhD graad te bezitten dan mannelijke bestuurders zonder familiale banden (groep III).*

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affilatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

122 mannelijke bestuurders (19.15% van het totale aantal mannelijke bestuurders zonder familiale banden) en 23 vrouwelijke bestuurders (33.33% van het totale aantal vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden) hebben een PhD graad behaald. Uit de tabel blijkt dat het verschil statistisch gezien significant is ( $0.006 < 0.05$ ). De nulhypothese wordt vervolgens verworpen en er wordt besloten dat vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden vaker een PhD gaan bezitten dan mannelijke bestuurders zonder familiale banden. Hypothese 11c wordt ondersteund.

Tabel 31: Hypothesetoetsing PhD bij bestuurders zonder  
familiale banden

		Geslacht		Total
		Man	Vrouw	
Doctor	Nee	515	46	561
	Ja	122	23	145
Total		637	69	706

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	7,671 <sup>a</sup>	1	,006		
Continuity Correction <sup>b</sup>	6,827	1	,009		
Likelihood Ratio	6,887	1	,009		
Fisher's Exact Test				,011	,006
Linear-by-Linear Association	7,661	1	,006		
N of Valid Cases	706				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 14,17.

b. Computed only for a 2x2 table

In dit deel worden de ervaringen van de bestuurders bestuderen aan de hand van de vier al gedefinieerde groepen nagegaan.

*HYPOTHESE 12a: Er zijn significante verschillen in de opgedane ervaringen van vrouwelijke en mannelijke bestuurders zonder familiale banden: groep III en groep IV.*

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

Voor het testen van de hypothesen zijn er de nodige gegevens voor 706 bestuurders, waarvan 69 vrouwelijke en 637 mannelijke bestuurders. In de volgende tabel zijn de samengevatte uitslagen van de hypothesetoetsing. De nulhypothese veronderstellen dat er geen verschillen zijn wat ervaring van de bestuurders betreft tussen de vrouwelijke en mannelijke bestuurders zonder familiale banden. De hypothesen zijn getest met de 'chi-kwadraat test'.

Tabel 32: Hypothesetoetsing Ervaring bestuurders zonder familiale banden

Ervaring	Geslacht		Chi2 (Significantie)
	Man (637)	Vrouw (69)	
CEO	271 (42.54%)	15 (21.74%)	11.181 (.001)
Management	479 (75.20%)	37 (53.62%)	14.730 (.000)
Financiële instelling	263 (41.29%)	26 (37.68%)	.335 (.563)
Public	211 (33.12%)	32 (46.38%)	4.844 (.028)
Non-profit	87 (13.66%)	20 (28.99%)	11.375 (.001)
Juridisch	28 (4.4%)	5 (7.25%)	1.1136 (.287)
Academisch	87 (13.66%)	18 (26.09%)	7.597 (.006)
Consultancy	141 (22.14%)	19 (27.54%)	1.036 (.309)

Uit de resultaten van de testen blijkt dat een significant groter percentage van de mannelijke bestuurders zonder familiale banden een CEO en lijnmanagement ervaring hadden dan vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden. Opmerkelijk is dat er geen significante verschillen zijn in de ervaring van de mannelijke en vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden binnen de financiële sector, gerechtelijke sector en consultancy. Een significant groter percentage van vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden hebben meer ervaring dan mannelijke bestuurders zonder familiale banden in publieke diensten en overheid (46.38% vrouwen tegenover 33.12% mannen), non-profit sector (28.99% vrouwen tegenover 13.66% mannen) en binnen de academische wereld (26.09% vrouwen tegenover 13.66% mannen).

*HYPOTHESE 12b: Er zijn significante verschillen in de opgedane ervaringen van vrouwelijke en mannelijke bestuurders met familiale banden: groep I en groep II*

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

Voor het testen van de hypothesen voor bestuurders met de familiale banden zijn er de nodige gegevens voor in het totaal 294 bestuurders, waarvan 45 vrouwelijke en 249 mannelijke bestuurders. In tabel 33 zijn de samengevatte uitslagen van de hypothesetesten. De nulhypotesen veronderstellen geen verschillen wat de ervaring van de bestuurders betreft tussen de vrouwelijke en mannelijke bestuurders met familiale banden. De hypothesen zijn getest met de ‘chi-kwadraat test’.



Tabel 33: Hypothesetoetsing Ervaring bestuurders met familiale banden

Ervaring	Geslacht		Chi2 (Significantie)
	Man (249)	Vrouw (45)	
CEO	119 (47.79%)	7 (15.56%)	16.172 (.000)
Management	199 (79.92%)	31 (68.89%)	2.723 (.099)
Financiële instelling	77 (30.92%)	4 (8.89%)	9.271 (.002)
Public	48 (19.28%)	3 (6.67%)	4.227 (.040)
Non-profit	25 (10.04%)	8 (17.78%)	2.290 (.130)
Juridisch	11 (4.42%)	2 (4.44%)	.000 (0.994)
Academisch	22 (8.84%)	5 (11.11%)	.237 (.627)
Consultancy	34 (13.65%)	3 (6.67%)	1.692 (.193)

Wat de bestuurders met familiale banden betreft heeft er een significant groter percentage mannelijke bestuurders een CEO ervaring. Er wordt echter opgemerkt dat er geen significante verschil is in het percentage vrouwelijke en mannelijke bestuurders met lijnmanagement ervaring. Er is geen verschil tussen mannelijke en vrouwelijke bestuurders in de non-profit sector, de juridische sector, de academische wereld en consultancy. Een significant hoger percentage mannelijke bestuurders met familiale banden hebben enige ervaring in de publieke sector en de overheid (19.28% mannen tegenover 6.67% vrouwen) en binnen de financiële instelling (30.92% mannen tegenover 8.89% vrouwen).

*HYPOTHESE 12c: Er zijn significante verschillen in de opgedane ervaringen van vrouwelijke bestuurders zonder en met familiale banden: groep II en groep IV.*

Tabel 2: Matrix Geslacht x Familiale affiliatie

	Man	Vrouw
Familiale	I	II
Non-familiale	III	IV

Voor het testen van de hypothesen voor de vrouwelijke bestuurders met en zonder familiale banden zijn er de nodige gegevens voor 114 vrouwelijke bestuurders, waarvan 45 bestuurders met familiale banden en 69 bestuurders zonder familiale banden. In de tabel 34 hebben samengevatte uitslagen van het hypothesetesten. De nulhypothesen veronderstellen dat er geen verschillen zijn, wat de ervaring van de bestuurders betreft, tussen vrouwelijke bestuurders met en zonder familiale banden. De hypothesen zijn getest met de ‘chi-kwadraat test’.

Tabel 34: Hypothesetoetsing Ervaring vrouwelijke bestuurders

Ervaring	Familiale affiliatie		Chi2 (Significantie)
	Nee(69)	Ja(45)	
CEO	15 (21.7%)	7 (15.56%)	.669 (.414)
Management	37 (53.6%)	31 (68.89%)	2.637 (.104)
Financiële instelling	26 (37.7%)	4 (8.89%)	11.644 (.001)
Public	32 (46.38%)	3 (6.67%)	20.187 (.000)
Non-profit	20 (28.99%)	8 (17.78%)	1.846 (.174)
Juridisch	5 (7.25%)	2 (4.44%)	.371 (.542)
Academisch	18 (26.09%)	5 (11.1%)	3.793 (.051)
Consultancy	19 (27.54%)	3 (6.67%)	7.617 (.006)

Wat het management ervaring betreft (lijnmanagement en CEO) is er geen statistisch significant verschil tussen de percentages van de vrouwelijke bestuurders met en zonder familiale banden. Ook in de non-profit sector, de juridische en de academische wereld zijn de verschillen niet significant. Een significant hoger percentage vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden hebben ervaring in de financiële sector, de publieke sector en overheid en consultancy.

## 4.2 BESPREKINGEN EN CONCLUSIES

Het gemiddeld aantal leden in de raad van bestuur van de geobserveerde beursgenoteerde Belgische ondernemingen is 9.05 met gemiddeld 0.91 vrouwen in de raad. Het is vergelijkbaar met andere studies in het veld. Zo vinden de auteurs in de Britse studies dat de raad van bestuur gemiddeld 8.9 leden telt met gemiddeld 0.5 vrouwen (Brammer et al., 2007). De onderzoekers uit de VS rapporteren grotere gemiddelde waarden. Zo rapporteren Dalton & Dalton (2006, 2010) in hun studies gemiddeld 11 leden in de raad van bestuur van de Fortune 500 bedrijven. Het gemiddelde aantal vrouwen in de raad van bestuur is 0.84 in de internationale studie van Nielsen en Huse (2010) wat ook vergelijkbaar is met deze resultaten.

De vrouwelijke bestuurders zijn vertegenwoordigd in 52.8% van het totale aantal Belgische beursgenoteerde bedrijven. Uit een gelijkaardige studie in Spanje blijkt dat slechts 23.7% van de Spaanse beursgenoteerde bedrijven één of meer vrouwelijke bestuurders in hun raad hebben (Campbell & M 'inguez-Vera, 2008), maar in Amerikaanse bedrijven is dat ongeveer 70% (Farrell en Hersch, 2005).

Uit de internationale studie van Nielsen en Huse (2010) blijkt dat 29% van de door hun bestudeerde bedrijven één vrouw in de raad heeft, 14% heeft twee vrouwen, 6% heeft drie vrouwen en slechts 1% heeft meer dan drie vrouwen in de raad van bestuur. In de hier uitgevoerde studie zijn de percentages lichtjes anders, met 30.8% van het totale aantal bestudeerde bedrijven heeft slechts één vrouw in de raad, 12.8% heeft er twee vrouwen, 3.8% heeft er drie vrouwen, en 5.4% heeft meer dan drie vrouwen in de raad van bestuur. 23.3% van alle bestudeerde ondernemingen heeft een onafhankelijke vrouwelijke bestuurder in de raad.

Vrouwen betreden de raad van bestuur op een aanzienlijk jongere leeftijd dan mannen. De gemiddelde leeftijd van een vrouwelijke bestuurder is 51.9 jaar en de gemiddelde leeftijd van een mannelijke bestuurder is 57.8 jaar. Het leeftijdsverschil tussen mannelijke en vrouwelijke bestuurders is significant. De Amerikaanse onderzoeker Adams en Flynn (2005) rapporteren gelijkaardige resultaten, de gemiddelde leeftijd van een vrouwelijke bestuurder is 52.4 jaar en van een mannelijke bestuurder 57.6 jaar.

Volgens de regels van de CCG 2009 in verband met de samenstelling van de raad, moet de raad van bestuur minstens voor de helft uit niet-uitvoerende leden bestaan, waarvan er minstens drie leden onafhankelijk zijn. Uit onderzoek blijkt dat er gemiddeld 3.34 onafhankelijke bestuurders in de raad van bestuur van de Belgische beursgenoteerde onderneming zijn, waarvan slechts 0.35 van het vrouwelijk geslacht.

De raad van bestuur moet de volgende comités oprichten: auditcomité, benoemingscomité en remuneratiecomité. Elk comité moet uit minstens drie leden bestaan. Het uitvoerend comité is niet gereguleerd.

In het auditcomité zetelen enkel niet-uitvoerende bestuurders, waarvan de meerderheid onafhankelijk moet zijn. Minstens één bestuurder in dit comité moet ervaring hebben op het vlak van boekhouding en audit. Uit onderzoek kan worden afgeleid dat het gemiddeld aantal leden in dit comité 3.23 is, waarvan 0.20 van het vrouwelijk geslacht.

Ook benoemings- en remuneratiecomités moeten uit een meerderheid van onafhankelijke en niet-uitvoerende bestuurders bestaan. Het doel van het benoemingscomité is de aanbevelingen aan de raad van bestuur over de benoeming van de bestuurders, de CEO en andere leden van het uitvoerend management. De taak van het remuneratiecomité is het formuleren van voorstellen aan de raad van bestuur over de remuneratie van bestuurders en leden van het uitvoerend management en bijvoorbeeld over beëindiging van het contract. De bestudeerde Belgische ondernemingen, met uitzondering van zeer grote ondernemingen met een groot aantal leden boven het gemiddelde in de raad van bestuur, voegen het benoemingscomité en het remuneratiecomité samen in een benoemings- en remuneratiecomité, waarbij dezelfde leden van bestuur bevoegd zijn voor het aanstellingen en bezoldigingen van de leden van de raad en het topmanagement. Het gemiddeld aantal leden van dit samengestelde comité is 3.27 voor de data voor dit onderzoek. Het gemiddeld aantal vrouwen in dit comité is 0.26.

16.54% van alle auditcomités en 20.16% van alle benoemings- en remuneratiecomités hebben een vrouwelijke bestuurder. Wat het uitvoerend comité betreft, heeft slechts 7.63% van alle uitvoerend comités een vrouw die in de raad zetelt in dit comité. De percentages zijn significant lager dan die uit het onderzoek van Dalton en Dalton (2010) voor de comités van de Fortune 500-bedrijven in de VS. 58.6% van de auditcomités, 54.9% van de remuneratiecomités, 62.3% van de benoemingscomités en 32.2% van de uitvoerend comités hebben een vrouwelijke bestuurder. Maar ook hier is het percentage van de uitvoerend comités die een vrouw hebben bijna dubbel zo klein als de percentages van de gereguleerde comités.

Het lage aantal bestuurders in het uitvoerend comité is te verklaren doordat het topmanagement van een bedrijf, zoals CFO of COO zelden lid van de raad van bestuur is en omgekeerd. De meerderheid van de raden zijn samengesteld uit niet-uitvoerende leden. Er kan dan ook geen conclusies getrokken worden of het uitvoerend comité minder vrouwen in de samenstelling zal hebben dan een gereguleerd comité aan de hand van dit onderzoek.

Een opmerkelijk fenomeen is, hoewel meer dan 50% van alle raden van bestuur van de Belgische beursgenoteerde ondernemingen een vrouw hebben, de vrouwen aanzienlijk

ondervertegenwoordigd zijn in de comités van de raad. Er kan een vraag gesteld worden naar de functie van een vrouw binnen de raad, namelijk of de vrouw ook effectief een toegevoegde waarde kan zijn voor de raad door haar kennis en inzichten te gebruiken, of louter een symbolische toevoeging door de verplichting vanwege de goedgekeurde quota.

Ongeveer 40% van alle bestuurders in de raden van bestuur van de Belgische beursgenoteerde ondernemingen kunnen als onafhankelijk geclassificeerd worden. Het percentage voor de vrouwelijke en mannelijke bestuurders zijn ongeveer gelijk. Er kan opgemerkt worden dat indien de familiaal geaffilieerde bestuurders achterwege gelaten worden, zullen vrouwelijke bestuurders significant vaker onafhankelijker zijn dan mannelijke bestuurders. Het verschil kan verklaard worden doordat mannelijke bestuurders vaker uitvoerende bestuurders zullen zijn of in het bezit zijn van een aanzienlijk aantal aandelen, wat de onafhankelijkheid aantast.

Aangezien iets meer dan de helft van de Belgische beursgenoteerde ondernemingen gekwalificeerd kunnen worden als familiale ondernemingen en meer dan 50% van alle aandelen in het bezit zijn van de stichtersfamilie, is het niet verbazend dat de familiale relatie met het bedrijf een belangrijke factor zal zijn bij het kiezen van een bestuurder. Zoals verwacht hebben de vrouwelijke bestuurders in de Belgische beursgenoteerde bedrijven vaker familiale banden met een bedrijf dan mannelijke bestuurders. Deze resultaten komen overeen met de resultaten van de studie uit Zwitserland (Ruigrok et al., 2007).

De ‘gouden rokjes’ hypothese, wat inhoudt dat de vrouwelijke bestuurders, eens gekozen voor een raad van bestuur, in meerdere raden van bestuur een mandaat zullen bezitten, werd niet ondersteund. De mannelijke bestuurders van de beursgenoteerde ondernemingen in België bezitten significant vaker meerdere mandaten, er kan dan eerder van een ‘gouden broekjes’ fenomeen gesproken worden.

De auteurs van de studie van de genderdiversiteit in de raden van bestuur van de Zwitserse bedrijven stellen vast dat vrouwelijke bestuurders minder kans maken om een geavanceerd opleidingsniveau te bezitten omdat vrouwen geconfronteerd worden met een grotere noodzaak om een evenwicht te vinden tussen een professionele carrière en familiale verplichtingen (Ruigrok et al., 2007). Algemeen genomen bevestigen de resultaten van de studie de eerdere resultaten, namelijk slechts 2% van de mannelijke bestuurders en 9.52% van de vrouwelijke bestuurders bezitten geen diploma hoger onderwijs en 82.57% mannelijke bestuurders en 73.33% vrouwelijke bestuurders bezitten een Master diploma. Als er echter rekening gehouden wordt met het bestaan van de familiale banden tussen sommige bestuurders en bedrijven, kan de volgende vastgesteld worden.

Er is geen significant verschil vastgesteld in het educatief niveau van de mannelijke en vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden. 81.91% van de mannelijke bestuurders en 85.51% van de vrouwelijke bestuurders hebben het Master niveau behaald.

De vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden hebben een hoger opleidingsniveau dan de vrouwelijke bestuurders met familiale banden. 85% van de vrouwen die geen familiale banden met het bedrijf hebben bezitten een Master diploma in tegenstelling tot 50% van de vrouwen met familiale banden met het bedrijf. En omgekeerd, 19.44% van de vrouwen met familiale banden en slechts 4.35% van de vrouwen zonder familiale banden bezitten geen diploma hoger onderwijs.

Bij het vergelijken van de vrouwelijke en mannelijke bestuurders met familiale banden wordt er vastgesteld dat in dit geval de mannelijke bestuurders een significant hoger opleidingsniveau hebben. 84% van de mannelijke bestuurders met familiale banden en 50% van de vrouwelijke bestuurders met familiale banden hebben een master diploma. Dit fenomeen kan verklaard worden doordat een vrouw, die een vrouw of een afstammeling is van de stichter en dus al a priori in de raad van bestuur zal zetelen, minder belang zal hechten om een diploma te behalen, of minder kans daarvoor zal hebben. Voor mannelijke bestuurder is een diploma van hoger onderwijs een 'must have', zelfs bij een verzekerde plaats in de raad van bestuur dankzij familiale banden.

De conclusie kan zijn dat vooral vrouwen met familiale banden een minder sterke educatieve achtergrond hebben. Vermoedelijk zijn die vrouwen ook geselecteerd louter door die familiale banden met het bedrijf en om de belangen van de familie te verdedigen.

Wat het bezitten van een MBA graad betreft, bezitten ongeveer 20% van de mannelijke en vrouwelijke bestuurders uit de steekproef een diploma in Business Administration. De verschillen tussen de mannen en vrouwen zijn niet significant. Het niet significante maar toch opmerkelijke verschil is tussen bestuurders met familiale affiliaties, namelijk 27.71% mannen hebben een MBA diploma tegenover 18.39% vrouwen. Ook hier kan er gezien worden dat het bezit van een dergelijk hoog gewaardeerde diploma is zeer belangrijk voor de mannelijke bestuurders.

Het behalen van een zeer hoog educatief niveau zoals PhD in combinatie met een rijke staf ervaring kan een alternatieve weg vormen naar de raad van bestuur tegenover de klassieke weg van een topmanager. Op het algemeen niveau wordt er geen verschillen opgemerkt tussen de aantallen mannen en vrouwen met een PhD. Echter 33.33% van de vrouwen zonder familiale banden hebben een Doctoraat behaald, wat significant meer is dan vrouwelijke bestuurders met familiale banden (6.67%) of mannelijke bestuurders zonder familiale banden (19.15%), wat in de lijn ligt met de veronderstelling.

Uit de resultaten van het onderzoek blijkt dat 52% van de vrouwelijke bestuurders een diploma in de economische richting hebben, 4.7% in de technische richting en 14% in de rechten. Ongeveer een derde van alle vrouwelijke bestuurders hebben een diploma in een andere richting dan Economie, Engineering en Rechten. Opmerkelijk, maar niet verbazend is het aantal mannen met een technische educatieve achtergrond het aantal vrouwen met een gelijkaardige achtergrond significant overschrijdt. Het komt overeen met resultaten van gelijkaardige onderzoeken in het veld. (Ruigrok et al., 2007; Rose, 2007)

Een significant grotere aantal mannelijke bestuurders (77%) hebben een lijnmanagement ervaring in vergelijking met het aantal vrouwelijke bestuurders die dergelijke ervaringen hebben (60%). Opmerkelijk is dat er geen significant verschil te vinden is tussen vrouwelijke en mannelijke bestuurders met familiale banden.

Ook wat CEO ervaring betreft, heeft 44% van alle mannelijke bestuurders en 19% van alle vrouwelijke bestuurders ooit aan de leiding van een bedrijf gestaan, het verschil is significant en dat geldt voor bestuurders met en zonder familiale banden.

Een significant groter percentage mannelijke bestuurders (38%) tegenover vrouwelijke bestuurders (26%) hebben enige ervaring in de financiële sector. De verschillen zijn echter niet significant voor de bestuurders zonder familiale banden. Wat bestuurders met familiale banden betreft heeft 31% mannen en slechts 9% vrouwen een ervaring binnen de financiële instelling, en dat verschil is significant.

Op het algemeen niveau zijn er geen significante verschillen in het aantal mannen (259 mannen) en vrouwen (35 vrouwen) in de raad die een ervaring hebben opgedaan in de publieke sector en de overheid. Maar een significant groter percentage van de vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden hebben meer ervaring dan mannelijke bestuurders zonder familiale banden in de publieke diensten en overheid (46.38% vrouwen tegenover 33.12% mannen). De tegenovergestelde resultaten zijn gezien bij de bestuurders met familiale banden: een significant hoger percentage mannelijke bestuurders heeft enige ervaring in de publieke sector en de overheid (19.28% mannen tegenover 6.67% vrouwen).

Opmerkelijk dat er geen significante verschillen zijn in ervaring van mannelijke en vrouwelijke bestuurders binnen de gerechtelijke sector (4% mannen en 6% vrouwen) en consultancy (20% van alle vrouwelijke en mannelijke bestuurders).

Het percentage van de vrouwelijke bestuurders (20%) met een academische ervaring is significant groter dan het percentage van de mannelijke bestuurders (12%) met een academische ervaring. Het verschil is echter niet significant voor de bestuurders met familiale banden, maar voor bestuurders

zonder familiale banden is het verschil nog meer uitgesproken(26% vrouwen tegenover 14% mannen).

Een significant groter percentage van vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden hebben meer ervaring dan mannelijke bestuurders zonder familiale banden in de non-profit sector (28.99% vrouwen tegenover 13.66% mannen). Voor bestuurders met familiale banden is het verschil echter niet significant.

Een significant hoger percentage vrouwelijke bestuurders zonder familiale banden hebben ervaring in de financiële sector, de publieke sector en overheid en consultancy in vergelijking met de vrouwen met familiale banden.

Voor de bestuurder zonder familiale banden vullen vrouwen hun eventuele lijnmanagement ervaring aan met ervaring uit de publieke sector, non-profit sector of de academische wereld. De financiële sector vormt een belangrijke bron van gekwalificeerde topvrouwen. Dat zijn de voornaamste qualificiers voor een vrouwelijke bestuurder om uitgekozen te worden voor een raad van bestuur.



### 4.3 AANBEVEILINGEN

De duur van een mandaat als bestuurder van een beursgenoteerde onderneming is gemiddeld drie jaar. Er is de mogelijkheid om bestuurders te roteren. Bij het verzamelen van de data, voor het boekjaar 2010, werd opgemerkt dat er een aantal nieuwe benoemingen van vrouwelijke bestuurders gebeurde tijdens 2011. De Belgische Senaat heeft op 30 juni 2011 definitief het wetsontwerp goedgekeurd dat de Belgische beursgenoteerde ondernemingen verplicht om één derde van de zetels in hun raden van bestuur te reserveren voor vrouwen. Het lijkt interessant om veranderingen in de samenstelling van de raden van bestuur na de quota te onderzoeken in descriptieve termen, namelijk welke kandidaten gekozen werden en waarom. Eerdere onderzoeken in het veld in verband met de benoemingen wijzen erop dat een lager percentage van vrouwen in de raad van bestuur in de vorige periode de kans aanzienlijk vergroot dat een vrouw zal toegevoegd worden in het lopende jaar. Het is zo dat als een vrouwelijke directeur de raad verlaat, er een grotere kans bestaat dat een andere vrouw als vervanger verkozen wordt. Dankzij de quota zijn toekomstige benoemingen van vrouwelijke bestuurders verzekerd, daarom moet de nadruk gelegd worden op karakteristieken van nieuwe vrouwelijke bestuurders en criteria van de selectie. De diepte interviews bij vrouwelijke bestuurders kunnen inzichten opleveren in de rol van de vrouw binnen de raad.

De quota kan dan nieuw leven in het fenomeen van de ‘gouden rokjes’ blazen, het lijkt interessant om het fenomeen na een verloop van enige tijd nog onder de loep te nemen.

Een andere interessant onderwerp is het hebben van de feministische agenda. De onderzoekers kunnen nagaan of na de benoeming van een vrouw of meerdere vrouwen in de raad, enige verschillen optreden in de gender samenstelling van het topmanagement van het bedrijf, alsook in het middelmanagement.

In het verdere onderzoek kunnen andere soorten affiliaties die een bestuurder met het bedrijf kan vertonen, bestudeerd worden. Behalve in dit onderzoek bestudeerde familiale affiliaties, kan nagaan worden in hoeverre de bestuurders geaffilieerd door een aandeelhouderschap in het bedrijf, of door voor het bedrijf te werken.

## 5. BIBLIOGRAFIE

- Hillman, A.J.; Shropshire, C. and Cannella, A.A. Jr. (2007) Organizational predictors of women on corporate boards. *Academy of Management Journal*, 50(4), 941-952.
- Dan R. Dalton, Catherine M. Dalton (2010) Women and corporate boards of directors: The promise of increased, and substantive, participation in the post Sarbanes-Oxley era. *Business Horizons*, 53, 257—268.
- Susan M. Adams and Patricia M. Flynn (2005) Local Knowledge Advances Women's Access to Corporate Boards. *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 13, No. 6, 836-846.
- Adams, R. and Ferreira, D. (2009) Women in the boardroom and their impact on governance and performance, *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291-309.
- Compernelle, T. (2002), Succesgids voor families met een bedrijf, Tielt, *Lannoo*.
- Theunissen, G. and Sels, L. (2006) Waarom vrouwen beter verdienen (maar mannen meer krijgen). *Acco*. Leuven.
- Brammer S., Millington A., Pavelin S. (2007) Gender and Ethnic Diversity Among UK Corporate Boards. *Corporate Governance: An International Review*, Volume 15, Issue 2, 393–403.
- Rose C. (2007) Does female board representation influence firm performance? The Danish evidence. *Corporate Governance: An International Review*, Volume 15, Issue 2, 404–413.
- Bilimoria, D. (2000) *Building the business case for women corporate directors*, Kluwer Academic Publishers. Dordrecht.
- Bennedsen, M. Nielsen, K. Perez-Gonzalez, F and Wolfenzon, D. (2007) Inside the family firm: the role of families in succession decisions and performance, *The Quarterly Journal*, 122(2), 647-691.
- Ruigrok W., Peck S., Tacheva S. (2007) Nationality and Gender Diversity on Swiss Corporate Boards. *Corporate Governance: An International Review*, Volume 15, Issue 2, 546–557.
- Lievens, J. (2004), Governance in het familiebedrijf. Sleutel tot succes, Tielt, *Lannoo*.
- Eagly, A. and Johnson, B. (1990) Gender and leadership-style: a meta-analysis, *Psychological Bulletin*, 108(2), 233-256.

- Kevin Campbell K. , M ´inguez-Vera A. (2008) Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance. *Journal of Business Ethics*, 435-451.
- Terjesen, S. and Singh, V. (2008) Female Presence on Corporate Boards: A Multi-Country Study of Environmental Context. *Journal of Business Ethics*, 453-471.
- Nielsen S., Huse M. (2010) The Contribution of Women on Boards of Directors: Going beyond the Surface. *Corporate Governance: An International Review*, 18(2): 136–148.
- Farrell K.A, Hersch P.L. (2005) Additions to corporate boards: the effect of gender . *Journal of Corporate Finance*, 11, 85–106.
- Krishnan, G. V. and Parsons, L.M. (2008) Getting to the bottom line: An exploration of gender and earnings quality. *Journal of Business Ethics*, 78, 65-76.
- Bear S., Rahman N., Post C. (2010) The Impact of Board Diversity and Gender Composition on Corporate Social Responsibility and Firm Reputation. *Journal of Business Ethics*, 97, 207–221.
- Schulze, W., Lubatkin, M., Dino, R., Buchholtz, A. (2001) Agency relationships in family firms: theory and evidence. *Organizational Science*, 12(2), 99-116.
- Francoeur C., Labelle R., Sinclair-Desgagne B. (2008) Gender Diversity in Corporate Governance and Top Management. *Journal of Business Ethics*, 81, 83–95.
- Terjesen S., Sealy R. and Singh V. (2009) Women Directors on Corporate Boards: A Review and Research Agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 320–337.
- De Tijd (2006), Slechts klein percentage aandelen familiebedrijf vrij verhandelbaar, *De Tijd*, Antwerpen, 27 maart.
- European Professional Women’s Network, <<http://www.europeanpwn.net/>>
- Belgisch staatsblad, <<http://www.staatsblad.be/>>
- Commissie corporate governance, <<http://www.corporategovernancecommittee.be/>>
- Euronext, <<http://www.euronext.com/>>
- Instituut voor bestuurders, <<http://www.ivb-ida.com/>>
- Verbond Belgische ondernemingen, <<http://www.vbo-feb.be/>>
- Women on Boards Report on gender equality and business leadership: <<http://ec.europa.eu/social/BlobServlet?docId=6562&langId=en>>
- Catalyst (2010) Catalyst Census: *Fortune 500 women board directors*. <<http://www.catalyst.org>>

- Women on Boards, <<http://www.vrouwenraad.be/>>
- Advies van de Raad van State NR. 49.473/AV van 26 april 2011, <<http://www.dekamer.be/kvvcr/showpage.cfm?section=/flwb&language=nl&rightmenu=right&cfm=/site/wwwcfm/flwb/flwbn.cfm?lang=N&legislat=53&dossierID=0211>>
- Bestuurders online, <<http://www.bestuurdersonline.be/>>

## 6. BIJLAGEN

### **BIJLAGE 1: Onafhankelijkheidscriteria**

Alle onafhankelijke bestuurders die met toepassing van het Wetboek van Vennootschappen worden aangesteld, voldoen aan de volgende criteria (artikel 526terW.Venn.):

- 1) Gedurende een tijdvak van vijf jaar voorafgaand aan zijn benoeming, noch in de vennootschap, noch in een daarmee verbonden vennootschap of persoon zoals bepaald in artikel 11 W.Venn., een mandaat van uitvoerend lid van het bestuursorgaan of een functie van lid van het directiecomité of van persoon belast met het dagelijks bestuur hebben uitgeoefend;
- 2) Niet meer dan drie opeenvolgende mandaten als niet-uitvoerend bestuurder in de raad van bestuur hebben uit- geoefend, zonder dat dit tijdvak langer mag zijn dan twaalf jaar;
- 3) Gedurende een tijdvak van drie jaar voorafgaand aan zijn benoeming, geen deel hebben uitgemaakt van het leidinggevend personeel in de zin van artikel 19, 2°, van de wet van 20 september 1948 houdende organisatie van het bedrijfsleven, van de vennootschap of van een daarmee verbonden vennootschap of persoon zoals bepaald in artikel 11 W.Venn.;
- 4) Geen vergoeding of ander belangrijk voordeel van vermogensrechtelijke aard ontvangen of hebben ontvangen van de vennootschap of van een daarmee verbonden vennootschap of persoon zoals bepaald in artikel 11 W.Venn., buiten de tantièmes en de vergoeding die hij eventueel ontvangt of heeft ontvangen als niet-uitvoerend lid van het bestuursorgaan of lid van het toezichthoudende orgaan;
- 5)(a) Geen maatschappelijke rechten bezitten die een tiende of meer vertegenwoordigen van het kapitaal, van het maatschappelijk fonds of van een categorie aandelen van de vennootschap;  
(b) indien hij maatschappelijke rechten bezit die een quotum van minder dan 10 % vertegenwoordigen: - mogen die maatschappelijke rechten samen met de maatschappelijke rechten die in dezelfde vennootschap worden aangehouden door vennootschappen waarover de onafhankelijk bestuurder controle heeft, geen tiende bereiken van het kapitaal, van het maatschappelijk fonds of van een categorie aandelen van de vennootschap; of mogen de daden van beschikking over die aandelen of de uitoefening van de daaraan verbonden rechten niet onderworpen zijn aan overeenkomsten of aan eenzijdige verbintenissen die het onafhankelijk lid van het bestuursorgaan heeft aangegaan; (c) In geen geval een aandeelhouder vertegenwoordigen die onder de voorwaarden valt van dit punt 5).
- 6) Geen significante zakelijke relatie hebben of in het voorbije boekjaar hebben gehad met de vennootschap of met een daarmee verbonden vennootschap of persoon zoals bepaald in artikel 11

W.Venn., noch rechtstreeks noch als vennoot, aandeelhouder, lid van het bestuursorgaan of lid van het leidinggevend personeel in de zin van artikel 19, 2°, van de wet van 20 september 1948 houdende organisatie van het bedrijfsleven, van een vennootschap of persoon die een dergelijke relatie onderhoudt;

7) In de voorbije drie jaar geen vennoot of werknemer zijn geweest van de huidige of vorige externe auditor van de vennootschap of van een daarmee verbonden vennootschap of persoon in de zin van artikel 11 W.Venn.;

8) Geen uitvoerend lid zijn van het bestuursorgaan van een andere vennootschap waarin een uitvoerend bestuurder van de vennootschap zetelt in de hoedanigheid van een niet-uitvoerend lid van het bestuursorgaan of als lid van het toezichthoudende orgaan, en geen andere belangrijke banden hebben met uitvoerende bestuurders van de vennootschap uit hoofde van functies bij andere vennootschappen of organen;

9) Geen echtgenoot, wettelijk samenwonende partner of bloed- of aanverwanten tot de tweede graad hebben die in de vennootschap of in een daarmee verbonden vennootschap of persoon zoals bepaald in artikel 11 W.Venn., een mandaat van lid van het bestuursorgaan, lid van het directiecomité, persoon belast met het dagelijks bestuur of lid van het leidinggevend personeel, in de zin van artikel 19, 2°, van de wet van 20 september 1948 houdende organisatie van het bedrijfsleven, uitoefenen, of die zich in een van de andere in de punten 1) tot 8) beschreven gevallen bevinden.

## BIJLAGE 2: Lijst van bedrijven

Naam van bedrijf	Euronext code	ICB Sector
4ENERGY INV (D)	BE0003888089	7537 Alternative Electricity
AB INBEV	BE0003793107	3533 Brewers
ABLYNX (D)	BE0003877942	4573 Biotechnology
ACCENTIS	BE0003696102	8633 Real Estate Holding & Development
ACKERMANS V.HAAREN	BE0003764785	8775 Specialty Finance
AEDIFICA	BE0003851681	8673 Residential REITs
AGEAS (EX-FORTIS)	BE0003801181	8575 Life Insurance
AGFA-GEVAERT	BE0003755692	2737 Electronic Equipment
ALFACAM GROUP	BE0003868859	5553 Broadcasting & Entertainment
ARSEUS (D)	BE0003874915	4535 Medical Equipment
ARTHUR	FR0004166155	5371 Apparel Retailers
ASCENCIO (D)	BE0003856730	8672 Retail REITs
ATENOR GROUP (D)	BE0003837540	8633 Real Estate Holding & Development
BANIMMO A (D)	BE0003870871	8633 Real Estate Holding & Development
BARCO	BE0003790079	2737 Electronic Equipment
BEFIMMO-SICAFI	BE0003678894	8671 Industrial & Office REITs
BEKAERT (D)	BE0974258874	2727 Diversified Industrials
BELGACOM	BE0003810273	6535 Fixed Line Telecommunications
BELRECA	BE0020575115	8775 Specialty Finance
BELUGA	BE0003723377	8775 Specialty Finance
BQUE NAT. BELGIQUE	BE0003008019	8355 Banks
BREDERODE	BE0003792091	8775 Specialty Finance
CAMPINE	BE0003825420	1357 Specialty Chemicals
CFE (D)	BE0003883031	2357 Heavy Construction
CIE BOIS SAUVAGE	BE0003592038	8775 Specialty Finance
CIMESCAUT	BE0003304061	2353 Building Materials & Fixtures
CMB	BE0003817344	2773 Marine Transportation
COFINIMMO-SICAFI	BE0003593044	8671 Industrial & Office REITs
COLRUYT (D)	BE0974256852	5337 Food Retailers & Wholesalers
CONNECT GROUP	BE0003786036	2733 Electrical Components & Equipment
DIETEREN (D)	BE0974259880	5379 Specialty Retailers
DECEUNINCK	BE0003789063	2353 Building Materials & Fixtures

DEFICOM GROUP	BE0003624351	5553 Broadcasting & Entertainment
DELHAIZE GROUP	BE0003562700	5337 Food Retailers & Wholesalers
DEVGEN	BE0003821387	4573 Biotechnology
DEXIA	BE0003796134	8355 Banks
DUVEL MOORTGAT	BE0003762763	3533 Brewers
ECKERT-ZIEGLER BG	BE0003689032	4535 Medical Equipment
ECONOCOM GROUP	BE0003563716	9533 Computer Services
ELIA	BE0003822393	7535 Conventional Electricity
ENVIPCO (D)	NL0009901610	2799 Waste & Disposal Services
EURONAV	BE0003816338	2773 Marine Transportation
EVS BROADC.EQUIPM.	BE0003820371	2737 Electronic Equipment
EXMAR	BE0003808251	2773 Marine Transportation
FLORIDIENNE	BE0003215143	2727 Diversified Industrials
FLUXYS CAT.D	BE0003803203	0577 Pipelines
FOUNTAIN	BE0003752665	3537 Soft Drinks
GALAPAGOS	BE0003818359	4573 Biotechnology
GBL	BE0003797140	8775 Specialty Finance
GDF SUEZ	FR0010208488	7575 Multiutilities
GIMV	BE0003699130	8775 Specialty Finance
GLOBAL GRAPHICS	FR0004152221	9537 Software
HAMON	BE0003700144	2757 Industrial Machinery
HENEX	BE0003873909	3577 Food Products
HOME INV.BELG-SIFI	BE0003760742	8673 Residential REITs
I.R.I.S GROUP	BE0003756708	9537 Software
IBA (D)	BE0003766806	4535 Medical Equipment
IMMO MOURY (D)	BE0003893139	8671 Industrial & Office REITs
IMMOBEL	BE0003599108	8633 Real Estate Holding & Development
ING GROEP	NL0000303600	8575 Life Insurance
INTERV.RETAIL-SIFI	BE0003754687	8672 Retail REITs
INTERVEST OFF-WARE	BE0003746600	8671 Industrial & Office REITs
JENSEN-GROUP	BE0003858751	2757 Industrial Machinery
KBC	BE0003565737	8355 Banks
KBC ANCORA	BE0003867844	8355 Banks
KEYWARE TECH. (D)	BE0003880979	9537 Software
KINEPOLIS GROUP	BE0003722361	5755 Recreational Services
LEASINVEST-SICAFI	BE0003770840	8671 Industrial & Office REITs
LOTUS BAKERIES	BE0003604155	3577 Food Products
MDXHEALTH	BE0003844611	4573 Biotechnology



MEDIVISION	IL0010846314	4535 Medical Equipment
MELEXIS (D)	BE0165385973	9576 Semiconductors
MIKO	BE0003731453	3537 Soft Drinks
MOBISTAR	BE0003735496	6575 Mobile Telecommunications
MONTEA C.V.A.	BE0003853703	8671 Industrial & Office REITs
MOURY CONSTRUCT	BE0003602134	2357 Heavy Construction
NEUFCOUR-FIN.	BE0003680916	8633 Real Estate Holding & Development
NYRSTAR (D)	BE0003876936	1755 Nonferrous Metals
OIM	GB00B063YS85	8775 Specialty Finance
OPTION (D)	BE0003836534	9578 Telecommunications Equipment
PAYTON PLANAR	IL0010830391	2733 Electrical Components & Equipment
PCB	BE0003503118	5333 Drug Retailers
PICANOL	BE0003807246	2757 Industrial Machinery
PINGUINLUTOSA	BE0003765790	3577 Food Products
PUNCH INT.	BE0003748622	2757 Industrial Machinery
QUESTFOR GR-PRICAF	BE0003730448	8985 Equity Investment Instruments
REALDOLM 1/100 TMP	BE0003732469	9537 Software
REALDOLMEN (D)	BE0003899193	9537 Software
RECTICEL	BE0003656676	1357 Specialty Chemicals
RENTABILIWEB (D)	BE0946620946	9537 Software
RESILUX	BE0003707214	2723 Containers & Packaging
RETAIL EST.-SICAFI	BE0003720340	8672 Retail REITs
RHJ INTERNATIONAL	BE0003815322	8775 Specialty Finance
ROSIER	BE0003575835	1357 Specialty Chemicals
ROULARTA	BE0003741551	5557 Publishing
RTL GROUP	LU0061462528	5553 Broadcasting & Entertainment
SABCA (D)	BE0003654655	2713 Aerospace
SAINT GOBAIN	FR0000125007	2353 Building Materials & Fixtures
SAPEC	BE0003625366	3573 Farming & Fishing
SCHEERD.V KERCHOVE	BE0012378593	2353 Building Materials & Fixtures
SERVICEFLATS CERT	BE0003677888	8673 Residential REITs
SIOEN	BE0003743573	3763 Clothing & Accessories
SIPEF (D)	BE0003898187	3573 Farming & Fishing
SOFINA	BE0003717312	8775 Specialty Finance
SOLVAC NOM(RETAIL)	BE0003545531	1357 Specialty Chemicals
SOLVAY	BE0003470755	1357 Specialty Chemicals

SPADEL	BE0003798155	3537 Soft Drinks
SPECTOR	BE0003663748	3745 Recreational Products
SUCRAF A & B	BE0003463685	3577 Food Products
SUEZ ENVIRONNEMENT	FR0010613471	7577 Water
TELENET GROUP	BE0003826436	5553 Broadcasting & Entertainment
TER BEKE	BE0003573814	3577 Food Products
TESSENDERLO	BE0003555639	1357 Specialty Chemicals
TEXAF	BE0003550580	8775 Specialty Finance
THENERGO (D)	BE0003895159	7537 Alternative Electricity
THINK-MEDIA	BE0003804219	5555 Media Agencies
THROMBOGENICS	BE0003846632	4573 Biotechnology
TIGENIX (D)	BE0003864817	4573 Biotechnology
TOTAL	FR0000120271	0537 Integrated Oil & Gas
TRANSICS INT.	BE0003869865	9578 Telecommunications Equipment
TUBIZE-FIN	BE0003823409	4577 Pharmaceuticals
UCB	BE0003739530	4577 Pharmaceuticals
UMICORE (D)	BE0003884047	1357 Specialty Chemicals
UNITRONICS	IL0010838311	2737 Electronic Equipment
VAN DE VELDE	BE0003839561	3763 Clothing & Accessories
VGP	BE0003878957	8633 Real Estate Holding & Development
VPK PACKAGING	BE0003749638	2723 Containers & Packaging
VRANKEN-POMMERY	FR0000062796	3535 Distillers & Vintners
WAREHOUSES-SICAFI	BE0003734481	8671 Industrial & Office REITs
WDP-SICAFI	BE0003763779	8671 Industrial & Office REITs
WERELDHAV B- SICAFI	BE0003724383	8672 Retail REITs
ZENITEL	BE0003806230	9578 Telecommunications Equipment
ZETES INDUSTRIES	BE0003827442	9533 Computer Services

### BIJLAGE 3: Lijst van bestuurders

Albert Frère
Adeline Simont
Aimé De Witte
Alain Beullier
Alain Bostoën
Alain Chaigneau
Alain Chaussard
Alain Devos
Alain Dieryck
Alain Englebert
Alain Keppens
Alain Philippson
Alain Pronost
Alain Schockert
Alain Semet
Alain Siaens
Alain Tytgadt
Alain Wirtz
Alan Begg
Alan Williamson
Albert Yuma Mulimbi
Albrecht De Graeve
Aldo Cardoso
Alex Brabers
Alex De Cuyper
Alex Van Breedam
Alexander Saverys
Alexander Timashov
Alexandre F. Bouri
Alexandre Schmitz
Alexandre Van Damme
Alfred Bouckaert
Aloïs Michielsens
Aman Mehta
Amaury de Sèze

Amnon Rofe
Ana Vizcaino
André Bergen
André Bosmans
André Dirckx
André Farber
Andre Hempel
André Hess
André Sarens
André Sougné
Andreas De Schryver
Andreas Eckert
Ann Nisot
Anne Bataille
Anne Lauvergeon
Anne-Marie Mourer
Antoine Friling
Antoine Gendry
Antoine Spillmann
Antoine Velge
Antointe Gosset-Grainville
Anton Stevens
Anton van Rossum
Arnaud van de Put
Arnaud Vial
Arnold Deceuninck
Arnoud de Pret Roose de Calesberg
Arthur Vanhoutte
Aude Thibaut de Maisières
Axel Miller
Axel Minne
Axel van der Mersch
Balan Nair
Barbara Thomas Judge
BAREKET SHANI
Barnard Pache

Baron Bekaert
Baron Bracht
Baron Buysse
Bart De Bruyn
Bart De Smet
Bart Van Aelst
Bart van Hooland
Bart Van Malderen
Baudouin Michiels
Baudouin Velge
Beatrice Alie
Belén Romana
Bénédicte Laureys
Benoît De Blicck
Benoit Godts
Benoit Graulich
Benoit Scheen
Benoît Timmermans
Bernard Cusenier
Bernard de Gerlache de Gomery
Bernard de Laguiche
Bernard Dvorak
Bernard Gautier
Bernard Huvelin
Bernard Lambilliotte
Bernard Lescot
Bernard Marchant
Bernard Mary
Bernard Scheuble
Bernard Thiry
Bernard van de Walle de Ghelcke
Bert De Graeve
Bertrad Collomb
Bertrand du Boucher
Bertrand Jacquillat
Björn König
Bridget McIntyre
Brigitte Bourgoin

Brigitte Chanoine
Brigitte Gouder de Beauregard
Bruno Accou
Bruno Bezar
Bruno Colmant
Bruno Holthof
Bruno Kusters
Bruno Lafont
Bruno Lambert
Bruno Lemaistre
Bruno Lippens
Bruno Rolin
Bruno Segers
C. Edelstenne
Carel Bickers
Carine Doutrelepont
Carl Mestdagh
Carl Verstraelen
Carlos Bourgeois
Caroline De Nolf
Caroline De Padt
Caroline Wagner
Catherine De Dycker
Catherine Kopp
Cécile Droz
Cedric Van Cauwenberghe
Cédric van Rijckevorsel
Charles Bracken
Charles Casimir-Lambert
Charles de Liedekerke
Charles Van Wymeersch
Chris Buyse
Chris Peeters
Chris Van Doorslaer
Christian Bret
Christian Germain
Christian Giacomotto
Christian Jacqmin
Christian Jourquin
Christian Labeyrie

Christian Leysen
Christian Raskin
Christian Reinaudo
Christian Terlinden
Christian Varin
Christian Viaene
Christian Y. Crepet
Christina von Wackerbarth
Christine Blondel
Christ'l Joris
Christophe de Margerie
Christophe Desimpel
Christophe Levie
Christophe Evers
Ciska Servais
Claire Babrowski
Claude Castells
Claude Clément
Claude Desseille
Claude Grégoire
Claude Mandil
Claus Dieter Hoffmann
Clement De Meersman
Corinne Chatal
Cynthia Van Hulle
Cyril Aulagnon
Cyril Janssen
da Veiga Sicupira
Damien Fontaine
Daniel Blondeel
Daniel Bouton
Daniel Delmeire
Daniel Deroul
Daniel Dufrasne
Daniel Janssen
Daniel R. Bradshaw
Daniel Richir
Daniel Termont
Danielle Sioen
Danny Vannevel

David A. Hytha
David D'Addario
David Verey
David Yativ
Denis Biju-Duval
Denis Lucquin
Denis Ranque
Denis Solvay
Denis Stokkink
Denis Zenner
Désiré Collen
Dick Schoolenberg
Dick Stalenhoef
Didier Bellens
Didier Smits
Didrik van Caloen
Diederik Karsten
Diego du Monceau de Bergendal
Dimitri Duffeleer
Dirk Boogmans
Dirk De Cuyper
Dirk De Pauw
Dirk Goeminne
Dirk Heremans
Dirk Lannoo
Dirk Meeus
Dirk Van den Broeck
Dirk Vanderschrick
Dominique Coopman
Dominique de Ville de Goyet
Dominique Lanckswert
Dominique Leroy
Dominique Moorkens
Dominique Offergeld
Dominique Pichart
Donald Fallon
Doron Maor
Duco Sickinghe
Eddy Duquenne
Eddy Hartung
Eddy Van der Pluym

Edgar Hollange
Edgar Löffler
Edmond Alphandéry
Eduardo Catroga
Edward Claeys
Edward L. Erickson
Edwin Moses
Edwin Vandermeulen
Emile van der Brug
Emmanuel van Innis
Eric Bauche
Eric De Keuleneer
Eric de Lamotte
Eric Domb
Eric Licoys
Eric Spiessens
Eric Stroobants
Eric van de Put
Eric Van Zele
Eric Vardon
Eric Verbeeck
Erik Dejonghe
Erik Maes
Erik Vanderhaegen
Etienne Davignon
Etienne Dewulf
Etienne Heilporn
Etienne Van de Kerckhove
Eugeen Beckers
Evelyn du Monceau
Ezra Suleiman
Fabienne D'Ans
Fabio Mazzoni
Ferdinand Verdonck
Filip Lesaffer
Filip Roodhooft
Flor Joosen
Floris Vansina
Francine Swiggers
Francis Bodson
Francis Lambilliotte
Francis Lemmens

Francis Raatz
Francis Vanderhoydonck
Francis Vermeiren
François Cornélis
François de Visscher
François Gillet
François Meysman
François Schwartz
François Tesch
François Van Hoydonck
Françoise Chombar
Françoise Leroy
Françoise Masai
Françoise Roels
François-Xavier de Dorlodot
Frank Arts
Frank Coenen
Frank Coopman
Frank Donck
Frank Meysman
Frank P. Luyten
Frank Perschmann
Frank Vlayen
Franky Depickere
Frans Colruyt
Frans L. Theeuwes
Frans Michielsen
Frans Van Tilborg
Freddy Daniels
Frédéric Lemoine
Frederic van Haaren
Friedrich-Wilhelm Hempel
Friso van Oranje
G. Piras
Gabriël Fehervari
Gabrielle Prune
Gaëtan Gillès de Pélichy
Gaëtan Hannecart
Gaëtan Piret
Gaëtan van de Werve

Gaëtan Waucquez
Galila Barzilai Hollander
Gareth Jones
Gary Fry
Geert Cauwenbergh
Geert Krekel
Geert Vanderstappen
George Jacobs
Georges Chodron de Courcel
Georges Moury
Gérald Arbola
Gérald Frère
Gerard Cok
Gérard Cotton
Gérard Lamarche
Gérard Marchand
Gérard Mestrallet
Gérard Ries
Gerard Van Acker
Gerardus van Jeveren
Gerd Häusler
Gerda Gysel
Gerhard Cromme
Gerhard N. Mayr
Gerhard Rooze
Gerhard Zeiler
Gert Van Huffel
Ghislaine Van Kerckhove
Gil Beyen
Gilbert van Marcke de Lummen
Gilles Benoist
Gilles Lioret
Gilles Olivier Moury
Gilles Samyn
Gilles Schnepf
Godfried J.A. van der Lugt
Gool B. Santchurn
Gravin René-Louis de bernis Calvière

Greet De Leenheer
Grégoire de Spoelberg
Gregory S. Garvey
Guido De keersmaecker
Guido J.M. Demuyneck
Guido Schockaert
Guido Segers
Guido Van der Schueren
Guido Vanherpe
Guido Wallebroeck
Guillaume Botermans
Guillaume Pepy
Gunnar Brock
Gunnar Mann
Gunter Thielen
Günther Grüger
Guy de Selliers de Moranville (fam solvay)
Guy Lefebvre
Guy Paquot
Guy van Dievoet
Guy Van Wymersch
Guy Verhofstadt
H.R.H. Prince Guillaume de Luembourg
HAIM SHANI
Hans Werdelin
Hans-Jörg Hinke
Harold Boël
Harrold van Barlingen
Harvey Golub
Hein Deprez
Hendrik Soete
Henk Janssen
Henk W. Breukink
Henk Valk
Henri Vander Eycken
Henriette Van Caenegem
Henry Meyers
Herman Daems
Herman Van de Velde

Herman Vandaele
Herman De Croo
Hervé Coppens d'Eeckenbrugge
Herwig Bamelis
Herwig Dejonghe
Hilde Windels
Holger Bürk
Horst Heidsieck
Howard Rowe
Hubert De Peuter
Hubert Jacobs van Merlen
Hubert Ooghe
Hubert Roovers
Hugh Farrington
Hugo Van hoof
Hugo Vandamme
Hugues Delpire
Huub Baren
Ian Gallienne
Ignace Van Doorselaer
Isabelle Bouillot
Ivo Van Vaerenbergh
J. de Smet
J. Hans Pars
J.P. (Tineke) Bahlmann
Jaak Gabriels
Jack Stahl
Jackson P. Tai
Jacobs de Hagen
Jacqueline Zoete
Jacques Blanpain
Jacques Boël
Jacques de Bliet
Jacques de Smet
Jacques de Vaucleroy
Jacques Delen
Jacques Galloy
Jacques Gauthier
Jacques Ghyselbrecht
Jacques Janssen

Jacques Lambilliotte
Jacques Rousseaux
Jacques Santer
Jacques-Etienne de T'Serclaes
James Guillepain
James Ryan
James Singh
Jan (jean) Hilgers
Jan Boone
Jan Callewaert
Jan De Nys
Jan Groen
Jan Hommen
Jan Kerremans
Jan Leemans
Jan Michielsen
Jan P. Oosterveld
Jan Peeters
Jan Smets
Jan Steyaert
Jan Suykens
Jan Van Geet
Jan Vander Stichele
Jan Vanhevel
Jan Zegering Hadders
Jane Murphy
Jean Ducroux
Jean Dumbruch
Jean Franken
Jean Hamon
Jean Kotarakos
Jean Peterbroeck
Jean Pierre Dejaeghere
Jean Rossi
Jean Stéphane
Jean van Zeebroeck
Jean Vandemoortele
Jean-Baptiste Descroix-Vernier
Jean-Claude Daoust
Jean-Claude Duchateau I
Jean-Claude Logé
Jean-Cyril Spinetta

Jean-Edouard Carbonnelle
Jean-François Cirelli
Jean-François Dister
Jean-François Jacques
Jean-Jacques Cayeman
Jean-Louis Appelmans
Jean-Louis Beffa
Jean-Louis Bouchard
Jean-Louis Chaussade
Jean-Louis Duplat
Jean-Louis Grégoire
Jean-Luc Calonger
Jean-Luc Dehaene
Jean-Luc Desmet
Jean-Luc Henry
Jean-Marie Laurent Josi
Jean-Marie Limpens
Jean-Marie Messier
Jean-Marie Solvay
Jean-Martin Folz
Jeannot Krecké
Jean-Patrick Mondron
Jean-Paul Bailly
Jean-Paul Feldbusch
Jean-Paul Macharis
Jean-Philippe Roesch
Jean-Philippe Waterschoot
Jean-Pierre Bizet
Jean-Pierre Blumberg
Jean-Pierre Delwart
Jean-Pierre Depaemelaere
Jean-Pierre Gerard
Jean-Pierre Hansen
Jean-Pierre Kinet
Jean-Pierre Pironnet
Jean-Pierre Kiwakana Kimayala
Jef Colruyt
Jennifer Debatisse
Jenny Claes

Jens Ismar
Jeremy W. Sillem
Jeroen van der Veer
Jérôme Tolot
Jesper Munch Jensen
Jim Van heusden
Jo Breesch
Jo Cornu
Jo De Wolf
Jo Van Gorp
Joan E. Spero
JOEL SELA
Johan Boone
Johan De Roo
Johan De Schryver
Johan Keppens
Johan Lokhost
Johan Massy
Johan Tack
Johan Volckaerts
Johannes Stols
John Kraft de la Saulx
Johnny Thijs
Jonas Sjögren
Jonathan Oppenheimer
Joost Bert
Joost Uwents
Jorge Paulo Lemann
Jørn Munch Jensen
Jos B. Peeters
Jos E. Haag
Jos Thys
José-Charles Zurstrassen
Josly Piette
Jozef De Mey
Jozef Roos
Jozef Schoonjans
Jules Noten
Julien De Wilde

Jun Makihara
Karel Boone
Karel Van Eetvelt
Karel Vinck
Karin Dorrepaal
Karin Stoop
Katlijn Callewaert
Kees J. Storm
Kenneth Dåstøl
Klaus Wendel
Koen Dejonckheere
Koen Van Loo
Koenraad Debackere
Koos Timmermans
Kris Verhellen
L. Segalen
Lakshmi N. Mittal
Landon T. Clay
Laurent Minguet
Laurent Verhelst
Laurent Warlop
Laurent Wasteels
Lawrence Levy
Leen Van den Neste
Leo Cappoen
Leo Claeys
Leo Victor
Leonhard Fischer
Léopold Bragard
Lewis B. Kaden
Lieve Claeys
Liévin Van Overstraeten
Lina Sarro
Lionel Perl
Lode Morlion
Lodewijk J. de Waal
Loïc Waucquez
Lord Levene of Portsoken
Lord Simon of Highbury
Lorenz d'Este

Louis-H. Verbeke
Luc Bertrand
Luc Coene
Luc De Bruyckere
Luc Delfosse
Luc Discry
Luc F. Meurrens
Luc Geuten
Luc Hujoel
Luc Janssens
Luc Luyten
Luc Missorten
Luc Philips
Luc Pintens
Luc Popelier
Luc Switten
Luc Van de Steen
Luc Van Milders
Luc Van Nevel
Luc Vandewalle
Luc Vansteenkiste
Luc Willame
Luc Zabeau
Lucas Laureys
Ludwig Criel
Luigi Santambrogio
Lutgart Van den Berghe
Malime Jadot
Maciej Drozd
Maciej Dyjas
Maïlys Vranken-Thierry
Manfred Wennemer
Manuel Fernando Espirito Santo
Manuel Kohnstamm
Marc Coucke
Marc De Ceuster
Marc De Pauw
Marc du Bois
Marc Grosman
Marc Grynberg
Marc Hofman
Marc Ooms

Marc Rosiers
Marc Saverys
Marc Tinant
Marc Van Heddeghem
Marc Vercruysee
Marc Verhamme
Marc Wittemans
Marcel Klepfisch
Marc-Emil Janssen
Marcia De Wachter
Marc-Yves Blanpain
Marek Modecki
Marek Šebesták
Marianne Basecq
Marie-Claire Bertrand
Marie-Suzanne Bert - Vereecke
Marion Debruyne
Marius Ritskes
Mark Duyck
Mark Myslinski
Mark Stulens
Mark Suykens
Mark Winkelman
Marleen Vaesen
Martin Gonzalez del Valle
Martin Hölscher
Martin Taylor
Martine Durez
Martine Reynaers
Maryse Aulagnon
Mathias Dewatripont
Mathias Döpfner
Mats Pettersson
Matthieu Boone
Matthieu Delouvrier
Maurice De Velder
Maurice Lippens
Maurice Périer
Mercel Herrmann Telles
Michael Hartung

Michael Peretz
Michel Akkermans
Michel Allé
Michel Armand Bonnet
Michel Claus
Michel Counson
Michel Delbaere
Michel Delloye
Michel Mersch
Michel Moll
Michel Moortgat
Michel Pébereau
Michel Pleeck
Michel Plessis-Bélaïr
Michel Tilmant
Michel Van de Put
Michel Van Hemele
Michèle Sioen
Mimi Lamote
Mira Neshar
Mireille Deziron
Miriam Maes
Monique Lievens
MOSHE BARAZ
Mrs Jean van Rijckevorsel Paule Bridget Janssen
Myriam Lint
Nadine Lemaitre
Narayanan Vaghul
Nathalie Clere
Nathalie Galand
Nathalie Vranken
Niall Curran
Nick van Ommen
Nico Terry
Nicolas Bazire
Nicolas Boël
Nicolas D'Ieteren
Nicolas David
Nicolas G. Kairis
Nicolas Logé
Nicolas Saverys
Nicole Desteche



Nicole Hardenne
Noam Allon
Noël Dessard
Norbert De Batselier
Norbert Van Leuffel
Norbert Verkimpe
Norman J. Ornstein
Olaf Swantee
Olivier Bertrand
Olivier Bourges
Olivier Chapelle
Olivier Dellacherie
Olivier Gernay
Olivier Goudet
Olivier Lefebvre
Olivier Lippens
Olivier Mareuse
Olivier Périer
Olivier Pirotte
Olivier Ralet
Onno Van de Stolpe
Oren G. Shaffer
Orlando de Ponti
Oyvind Hushovd
Paddy Rodgers
Pascal Fournier Montgjeux
Pascal Minne
Pascale Sioen
Patricia Barbizet
Patricia Velge
Patrick Artus
Patrick Buffet
Patrick De Brabandere
Patrick De Greve
Patrick De Groote
Patrick Flynn
Patrick Henniquau
Patrick Michielsen
Patrick Moenaert
Patrick Moermans
Patrick Molis
Patrick Ouart

Patrick Petitjean
Patrick Solvay
Patrick Steverlynck
Patrick Van Beneden
Patrick Van Craen
Patrik De Haes
Paul Bamberger
Paul Bertrand
Paul Borghgraef
Paul Christiaens
Paul Cornet de Ways Ruart
Paul De fauw
Paul de Meester
Paul Desmarais
Paul Desmarais Jr.
Paul Lippens
Paul Van de Perre
Paul-François Vranken
Pauline Saverys
Pénélope Chalmers
Peter A.F.W. Elverding
Peter De Cuyper
Peter Fellner
Peter G. Livanos
Peter Harf
Peter Heukelom
Peter Leyman
Peter Mansell
Peter Müller
Peter Snoeck
Peter Vermeeren
Petra Mateos-Apericio Morales
Philip Ghekier
Philip Van gestel
Philip Vermeulen
Philipe Sevin
Philippe Bodson
Philippe Croonenbergs

Philippe de Spoelberch
Philippe Delaunois
Philippe Delusinne
Philippe Haspeslagh
Philippe Hault
Philippe L. Weill
Philippe Lacroi1
Philippe Lhomme
Philippe Naert
Philippe Renie
Philippe van Marcke de Lummen
Philippe Vlerick
Philippe Woitrin
Pierre Alain De Smedt
Pierre Bertrand
Pierre De Muelenaere
Pierre Delhaize
Pierre Drion
Pierre Galand
Pierre Herpain
Pierre Iserbyt
Pierre Lambert
Pierre L'Hoest
Pierre Macharis
Pierre Mariani
Pierre Meyers
Pierre Mongin
Pierre Mottet
Pierre Rion
Pierre Scalliet
Pierre Sonveau l
Pierre Van Beneden
Pierre van der Mersch
Pierre Vercruysse
Pierre Vermaut
Pierre Willaert
Pierre Wunsch
Pierre-Alain De Smedt
Pierre-André de Chalendar
Pierre-Franck Chevet
Pierre-Olivier Beckers

Pierre-Yves de Lammine de Bel
Piet C. Klaver
Piet Colruyt
Piet Serrure
Piet Vanthemsche
Pol Bamelis
Prince Charles-Louis d'Arenberg
Priscilla Bracht
R. Pellichero
Rafael Decaluwé
Rafi Kouyoumdjian
Raj Parekh
Ramon Fernandez
Raphael Wisniewski
Ray Stewart
Regnier Haegelsteen
Reinhard Krafft
Reinier van Gerrevink
Remi Vermeiren
Renaud Bentégeat
Renaud de Kerchove de Denterghem
René Avonts
René Carron
Richard Francioli
Richard Goblet d'Alviella
Richard P. Pearson
Richard Robinow
Rik De Nolf
R-Laurent Wagner
Robert Chevrier
Robert Cobbaut
Robert de Metz
Robert Franssen
Robert J. Murray
Robert Jean Wagner
Robert Peek
Robert Peugeot

Robert-J.F. Semoulin
Roberto Moses Thompson Motta
Roch Doliveu I
Roel Nieuwdorp
Roger Dalle
Roger Rocassel
Roger Viatour
Roland D'Ieteren
Roland Duchâtelet
Roland Junck
Roland Valélaire
Ronald Daniel
Ronnie Belmans
Rudi De Winter
Rudi Mariën
Rudy Degrande
Rudy Everaert
Rudy Van Thuyne
Ruth Pirie
S. Vollebregt
Sabine Colson
Sabine Sagaert
Serge Fautré
Serge Kubla
Serge Tchuruk
Shane O'Neill
Shaoliang Jin
Shohei Naito (M)
Siegfried Luther
Sir Anthony Galsworthy
Sophie Brouhon
Sophie Lambrichts
Sophie Maes
Sophie Malarne-Leclou I
Sophie Manigart
Staf Van Reet
Stef De corte
Stef Michiels
Stefaan Gielens
Stefaan Haspeslagh

Stéfan Descheemaeker
Steffen Patzwahl
Stéphan Sonnevile
Stéphane Vandervelde
Stephen Bunting
Stephen Van Dyck
Steve Hi I
Steve Stevaert
Suzanne Nimocks
Sven Andréasson
Sylvia Jay
Taco de Groot
Teun Jurgens
Theo Dilissen
Theodoros Roussi
Thibaut Faurés Fustel de Coulanges
Thierry Balot
Thierry Bogaert
Thierry de Rudder
Thierry Desmarest
Thierry d'Udekem d'Acoz
Thierry Houben
Thierry Janssen
Thierry Marchandise
Thierry Piessevau I
Thierry Rousselle
Thierry van Baren
Thierry Willemarck
Thomas Ackerly
Thomas Clay
Thomas Leysen
Thomas Rabe
Thomas Spitaels
Timothy C. Collins
Tom de Witte
Tom Debusschere
Tom Dechaene
Tom McKillop
Tonny Van Doorslaer
Tony De Pauw
Urbain Vandeurzen
Uwe-Ernst Bufe

Valère Croes
Valerie Bernis
Valérie Wagner
Vanisha Mittal Bhatia
Veerle Baert
Veerle Deprez
Véronique DELENS
Vicki Sato
Victor Delloye
Victor Ragoen
Vincent Bribosia
Vincent Doumier
Virginie Saverys
Vladimir Lasocki
Walter Bracke
Walter Mastelinck
Walter Nonneman

Werner Cautreels
Wilbur L. Ross, Jr.
Wilfried Vandepoel
Wilfried Verstraete
William Ancion
Willy Deceuninck
Willy Delvau 1
Willy Duron
Willy Legros
Willy Pintens
Wim Colruyt
Wim Deblauwe
Wim Fieggen
Wim Maes

Wouter Vandenberg
Xavier de Walque
Xavier Mertens
Yann Massoulier
Yigal Berman
Yvan Lippens
Yvan Moreau
Yves Boël
Yves Crits
Yves Jongen
Yves Klein
Yves Meurice
Yves Thibault de Silguy
Yves Windelinc 1
Yvonne Boël
ZVI LIVNE