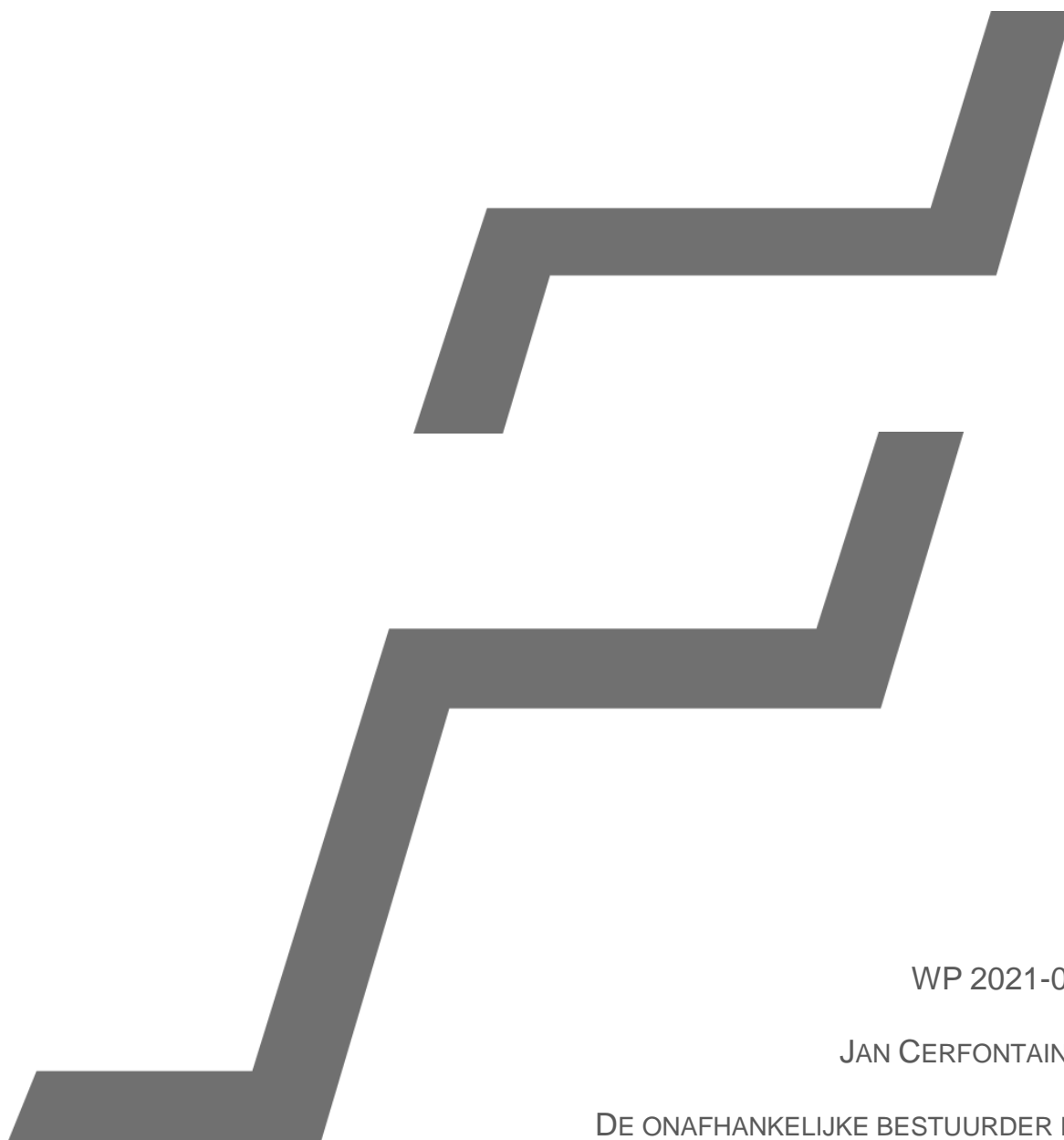


FINANCIAL LAW INSTITUTE

WORKING PAPER SERIES



WP 2021-06

JAN CERFONTAINE

DE ONAFHANKELIJKE BESTUURDER IN
FINANCIËLE INSTELLINGEN – EEN MEDICIJN
TEGEN ALLE KWALEN?

WP 2021-06

JAN CERFONTAINE

DE ONAFHANKELIJKE BESTUURDER IN FINANCIËLE INSTELLINGEN – EEN MEDICIJN
TEGEN ALLE KWALEN?

ABSTRACT

Deze bijdrage onderzoekt de positie en de werking van de onafhankelijke bestuurder in de governance van financiële instellingen, waartoe zowel banken (kredietinstellingen) en beleggingsondernemingen worden gerekend, als verzekeringsondernemingen en pensioenfondsen, naast andere. De onafhankelijke bestuurder heeft in het corporate governance debat en beleid gaandeweg een zeer prominente plaats heeft ingenomen en is – zo lijkt het wel – zelfs een magische oplossing is geworden voor ongeveer alle governance problemen.

Na een kort overzicht van de argumenten die worden aangevoerd om in financiële instellingen een ‘andere’, d.i. een van de niet-financiële sector verschillende governance-regeling in te voeren, worden de reglementaire bepalingen in het Europese en Belgische bank- en verzekeringstoezichtsrecht met betrekking tot de onafhankelijke bestuurder onderzocht.

Tenslotte worden enkele vragen gesteld bij de vele rollen die de onafhankelijke bestuurder in financiële instellingen dient op te nemen, en bij de vennootschappelijke en prudentiële verwachtingen die hieruit resulteren.

The author welcomes your comments at jan.cerfontaine@ugent.be

The entire working paper series can be consulted at fli.ugent.be

DE ONAFHANKELIJKE BESTUURDER IN FINANCIËLE INSTELLINGEN – EEN MEDICIJN TEGEN ALLE KWALEN?

JAN CERFONTAINE

Gastprofessor, Instituut Financieel Recht

Deze bijdrage onderzoekt enkele aspecten van de *governance* van financiële instellingen, waartoe zowel banken (kredietinstellingen) en beleggingsondernemingen worden gerekend, als verzekeringsondernemingen en pensioenfondsen, naast andere. De specifieke aandacht betreft de onafhankelijke bestuurder die in het *corporate governance* debat en beleid gaandeweg een zeer prominente plaats heeft ingenomen en die – volgens sommigen – zelfs een magische oplossing is geworden voor ongeveer alle *governance* problemen.¹

Zoals bekend is het juridisch en toezichtskader voor de diverse categorieën van financiële instellingen zeer verschillend. In deze bijdrage wordt het thema van de onafhankelijke bestuurder besproken met een nadruk op wat inzake de plaats, rol en werking voor deze instellingen gemeenschappelijk is, en een zeer gedetailleerd onderzoek van de nochtans niet onbelangrijke verschillen in de regulering van de verschillende types van financiële instellingen blijft – op enkele uitzonderingen na – buiten de beschouwing.²

I. WAAROM ZIJN FINANCIËLE INSTELLINGEN 'ANDERS'?

De opvattingen en regels inzake *corporate governance* van financiële instellingen verschillen van deze die algemeen gelden, ook voor niet-financiële ondernemingen.³ De reden hiervan is – kort gezegd – dat financiële instellingen 'anders' zijn dan niet-financiële ondernemingen, en dat (derhalve) de *governance* van financiële instellingen op een andere wijze moet worden opgezet dan deze van niet-financiële ondernemingen. Beide assumpties zijn het voorwerp van een oud en zeer breed gevoerd debat, waarover de literatuur niet eenduidig is, maar toch overwegend mee instemt.⁴

Als kenmerkend voor het 'anders' zijn van financiële instellingen wordt verwezen naar het feit dat (i) ze een zeer hoge *leverage* hebben, (ii) ze aan looptijdtransformatie doen met een daaruit resulterende *mismatch* tussen liquide passiva en illiquide activa, (iii) diverse door de overheid ingezette instrumenten tot beveiliging van deze instellingen en het financieel systeem in zijn geheel – zoals *deposit insurance* en *bail-outs* – tot *moral hazard* leiden, en (iv) ze voor buitenstaanders moeilijk te doorgronden zijn en quasi-onmogelijk te waarderen.⁵

¹ M. GUTIÉRREZ URTIAGA & M. SAEZ, "Deconstructing Independent Directors", *ECGI Law Working Paper*, nr. 186/2012, 4-5, <http://ssrn.com/abstract=1986842> (*Independent boards are the most popular pill that 'doctors' prescribe to companies as the solution to whatever governance problems they might suffer*).

² Voor een helder overzicht zie T. VOS, K. MORBEE, S. COOLS & M. WYCKAERT, "A Cross-Sectoral Analysis of Corporate Governance Provisions: About Forests and Trees", in V. COLAERT, D. BUSCH & T. INCALZA (eds.), *European Financial Regulation. Levelling the Cross-Sectoral Playing Field*, Oxford, Hart, 2019, 163-199.

³ E. WYMEERSCH, "Corporate Governance of Banks According to the CRD IV", in P. GASÓS, E. GNAN & M. BALLING (eds.), *Challenges in Securities Markets Regulation: Investor Protection and Corporate Governance*, Brussel, Larcier, 2015, 90 (*Corporate governance of banks has become a topic on its own, increasingly distant from general governance thinking*).

⁴ Voor een recent en omvattend overzicht van dit vraagstuk zie K. HOPT, "Corporate Governance of Banks and Financial Institutions: Economic Theory, Supervisory Practice, Evidence and Policy", <http://ssrn.com/abstract=3816742> (*In theory, practice and supervision, it is a truism that banks are special as compared to non-banking institutions*).

⁵ D. BUSCH, G. FERRARINI & G. VAN SOLINGE, "Governing Financial Institutions – Law and Regulation, Conduct and Culture", in D. BUSCH, G. FERRARINI & G. VAN SOLINGE (eds.), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, OUP, 2019, 6.

Dat banken een zeer hoge *leverage* hebben, is gemeenzaam bekend omdat hun balans voor meer dan 90% tot 95% uit zgn. aangetrokken gelden bestaat, hetzij uit het publiek middels deposito's aangetrokken gelden, hetzij via de financiële markten. In dit laatste geval via klassieke obligaties, maar veel meer via MMF's en andere vormen van kortetermijnfinanciering.

Maar ook de balans van verzekeringsondernemingen bestaat slechts voor een zeer beperkt percentage uit eigen middelen, en voor het overgrote deel uit technische voorzieningen. Deze technische voorzieningen drukken de verplichtingen tegen de polishouders uit als resultaat van de door deze laatste betaalde premies. Deze technische voorzieningen zijn dus – anders dan bij banken – geen 'opvraagbare middelen' van depositohouders en andere geldschieters, en zijn dus geen gelden 'van' derden. Ze zijn wel de uitdrukking van de verplichtingen van de verzekeraar als gevolg van betalingen van gelden 'door' derden, *in casu* de polishouders, en zijn dus gelden 'voor' derden. Het kenmerkende van de verzekeringssector is immers de zgn. omkering van de productiekring, waarbij premies *up-front* worden betaald en de prestatie van de verzekeraar pas tussenkomt bij bepaalde (latere) gebeurtenissen.⁶

In beide gevallen staan tegenover deze passiva de activa van de bank resp. de verzekeraar, en moeilijkheden, waardeverminderingen, of verlies van deze activa zullen een rechtstreeks effect hebben op de mogelijkheid van de bank resp. de verzekeraar om zijn verplichtingen tegenover depositohouders en andere geldschieters (terugbetaling) of verzekerden (de toegezegde verzekeringsdekking) na te komen.

In het bijzonder het feit dat het balanstotaal van financiële instellingen slechts voor een uiterst beperkt gedeelte uit aandeelhoudersmiddelen bestaat, wordt – althans door een ruime meerderheid in de doctrine⁷ – aangezien als een reden om de *governance* enigszins anders op te zetten. Het is een variant op het debat *shareholder/stakeholder governance*, maar toch specifiekier omdat de bedoelde *stakeholders* hier de geldschieters/verzekerden zijn. Een tweede bijzonderheid is het systemisch karakter van vele grote financiële instellingen.

De financiële crisis van 2008 heeft de reflectie over het belang van *corporate governance* voor financiële instellingen – banken in het bijzonder – en het toezicht op het financieel systeem in zijn geheel sterk opgevoerd. Deze crisis had aangetoond dat vooral excessief risicogedrag van het management een bedreiging voor individuele instellingen vormde, maar ook – gezien de omvang van sommige instellingen en hun onderlinge verbondenheid – voor de stabiliteit van het financieel systeem. Tegelijk werd duidelijk dat de aandeelhouders nauwelijks geïncentiveerd waren om dit excessief risicogedrag af te remmen.

Voor vele regelgevers en toezichthouders stond het vast dat het grote aantal falingen bij banken tijdens de crisis het gevolg waren van een onvoldoend ontwikkelde *corporate governance*.⁸ In de literatuur bestaat over dit standpunt heel wat twijfel en een groot deel van de auteurs is – enigszins

⁶ D. BUSCH, G. FERRARINI & G. VAN SOLINGE, *o.c.*, 6.

⁷ Erg sceptisch over de noodzaak van een aparte *governance* is C. VAN DER ELST, "Corporate Governance and Banks: How Justified is the Match", *ECGI Law Working Paper*, nr. 284/2015, <http://ssrn.com/abstract=2562072>, en "Corporate Governance of Banks: The Incomplete Governance Story", in K. BYTTEBIER, J. DELVOIE and T. WERA (eds.), *Corporate Governance in Banken*, Antwerpen, Intersentia, 2016, 11-46.

⁸ D. BUSCH, G. FERRARINI & G. VAN SOLINGE, *o.c.*, 3.

uitdagend – van mening dat banken met een ‘goede’ *corporate governance* relatief grotere verliezen hebben geleden dan de andere.⁹

Vele overheidsrapporten hebben vervolgens aangevoerd dat het excessief risicogedrag dient te worden beteugeld via het aanscherpen van de *governance* van de betrokken instellingen.¹⁰ Ook over de vraag of dit het juiste medicijn was, is in de literatuur stevig bestreden.¹¹ Maar deze academische twijfel heeft de regelgevers en toezichthouders er niet van weerhouden om de noodzaak en effectiviteit van een regulatorisch ingrijpen terzake de *governance* van financiële instellingen als verworven te beschouwen. De basisgedachte was dat zelfs indien de bankregulering substantieel zou worden aangescherpt en op die manier rechtstreeks het bankiersgedrag kon beïnvloeden, zulke regulering noodzakelijk imperfect blijft, waardoor er ruimte (en noodzaak) is om ook in te grijpen op de *governance* van de instellingen.¹²

De recente ontwikkelingen inzake het Belgische governance regime voor banken en verzekeringsondernemingen zal hierna kort worden besproken, vanzelfsprekend in de context van de Europese regels hierover. De focus zal daarbij liggen op de onafhankelijke bestuurder.

II. DE ONAFHANKELIJKE BESTUURDER IN DE GOVERNANCE VAN BANKEN

Voor Europese banken maken de *governance* verplichtingen deel uit van de financiële regulering, thans in het bijzonder CRD IV,¹³ CRR¹⁴ met inbegrip van de gedelegeerde verordeningen, en de richtsnoeren en opinies van de EBA. Op de banken binnen de eurozone wordt toezicht gehouden onder het *Single Supervisory Mechanism* (SSM).¹⁵

Hoewel ze een antwoord beoogden op de grote catastrofes van de financiële crisis,¹⁶ zijn de governance bepalingen, in het bijzonder deze inzake de raad van bestuur, in CRD IV uiterst

⁹ P. DAVIES & K. HOPT, “Non-Shareholder Voice in Bank Governance”, in D. BUSCH, G. FERRARINI & G. VAN SOLINGE (eds.), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, OUP, 2019, 117 (‘Good’ governance for the purpose of these studies means governance based on the UK-US model which became dominant in corporate law in the three or four decades leading up to the crisis. The studies suggest that there is a tension between good corporate governance, as conventionally understood, and the stability of the banking system).

¹⁰ Zie o.m. THE HIGH-LEVEL GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU, *Report*, Brussel, 2009, https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication14527_en.pdf.

¹¹ Zie o.m. P.O. MÜLBERT, “Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis – Theory, Evidence, Reforms”, *ECGI Law Working Paper* nr. 151/2010; R. ADAMS, “Governance and the Financial Crisis”, 12 *International Review of Finance* 1, 2012, 7-38; M. BECHT, P. BOLTON & A. ROËLL, “Why Bank Governance is Different”, *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 27, nr. 3, 2011, 437-463.

¹² E. M. DORENBOS & A. M. PACCES, “Corporate Governance of Banks. Is More Board Independence the Solution?”, *Dovens Schmidt Quarterly* n° 2, 2013, 51, <https://ssrn.com/abstract=2260341>.

¹³ Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG, *Pb L 176*, 27.6.2013 (hierna de **CRD IV**).

¹⁴ Verordening (EU) nr 575/2013 Verordening (EU) Nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012, *Pb L 176*, 27.6.2013 (hierna de **CRR**).

¹⁵ Verordening (EU) nr 1024/2013 van de Raad van 15 oktober 2013 waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen betreffende het beleid inzake het prudentieel toezicht op kredietinstellingen, *Pb L 287*, 29.10.2013 (hierna de **SSM-Verordening**), en het op basis hiervan uitgevaardigde Single Rulebook. Zie hierover E. WYMEERSCH, “The Single Supervisory Mechanism or “SSM”, Part One of the Banking Union”, *ECGI Law Working Paper*, nr. 240/2014, <http://ssrn.com/abstract=2397800>.

¹⁶ Zie vooral CRD IV, considerans 53 (*Tekortkomingen in de corporate governance van een aantal instellingen hebben ertoe bijgedragen dat in de banksector buitensporige en onverantwoorde risico's zijn genomen die tot het falen van individuele instellingen hebben geleid en niet alleen in de lidstaten maar in de hele wereld systeemproblemen hebben veroorzaakt*).

summier.¹⁷ Wel zit duidelijk de bedoeling voor om de raad van bestuur te responsabiliseren.¹⁸ Risico werd de centrale focus en *governance* werd onderdeel van de financiële regulering¹⁹, en daardoor – minstens gedeeltelijk – niet langer *best practice* maar bindend.²⁰ In de academische literatuur zijn de post-crisis *governance* hervormingen zeker niet op applaus onthaald.²¹

Artikel 88 van de CRD IV schrijft voor dat het leidinggevend orgaan²² de algemene verantwoordelijkheid moet dragen voor de instelling, zijn goedkeuring hecht aan de strategische doelstellingen, de risicostrategie en de interne *governance* en toezicht houdt op de uitvoering daarvan. Het leidinggevend orgaan van de instelling houdt ook de doeltreffendheid van de governanceregelingen in het oog, beoordeelt ze periodiek en onderneemt passende stappen om eventuele tekortkomingen aan te pakken.

Artikel 91 van de CRD IV schrijft voor dat op de instellingen de primaire verantwoordelijkheid rust om erop toe te zien dat de leden van het leidinggevend orgaan steeds als voldoende betrouwbaar bekendstaan en beschikken over voldoende kennis, vaardigheden en ervaring voor de vervulling van hun taken. Het *fit & proper* karakter van de leden van het leidinggevend orgaan wordt dus in eerste instantie door de instelling zelf beoordeeld, en vervolgens getoetst door de toezichthouder. *Ratione personae* moeten onder het leidinggevend orgaan alle ‘bestuurders’ worden begrepen, zowel de uitvoerende als de niet-uitvoerende (en ongeacht of de jurisdictie van de betrokken bank een *one* dan wel *two-tier board* oplegt).²³

Merkwaardig is dat de (formeel) onafhankelijke bestuurder in de basisbepalingen van de Europese bankregelgeving in het geheel niet voorkomt.²⁴

Wel wordt van alle leden van het leidinggevend orgaan verwacht dat ze eerlijk handelen, integer en met onafhankelijkheid van geest om daadwerkelijk de besluiten van de directie te beoordelen en deze aan te vechten indien zulks noodzakelijk is en om daadwerkelijk toe te zien en controle uit te oefenen

¹⁷ P. DAVIES & K. HOPT, *o.c.*, 122 (*A rather basic framework clearly leaves a large number of significant decisions to be taken by national governments and lower-level regulators*).

¹⁸ J. DELVOIE & T. COEN, “Corporate governance in de nieuwe Bankenwet: een overzicht”, in K. BYTTEBIER, J. DELVOIE & T. WERA (eds.), *Corporate governance in banken*, Antwerpen, Intersentia, 2015, 89.

¹⁹ CRD IV, considerans 54 (*Om de mogelijk schadelijke gevolgen van onvolkomen vormgegeven corporate-governanceregelingen voor een degelijk risicobeheer aan te pakken, dienen de lidstaten beginselen en normen in te voeren teneinde een doeltreffend toezicht door het leidinggevend orgaan te garanderen, een gezonde risicocultuur op alle niveaus van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen te bevorderen en bevoegde autoriteiten in staat te stellen zich ervan te vergewissen dat de interne governanceregelingen adequaat zijn*).

²⁰ E. WYMEERSCH, “Corporate Governance of Banks According to the CRD IV”, *loc. cit.*, 73 (*The resulting governance regime is now mandatory and is subject to assessment within the general supervisory review process*).

²¹ Zie o.m. L. ENRIQUES & D. ZETZSCHE, “Quack Corporate Governance, Round III?” Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirements Directive, *ECGI Law Working Paper*, nr. 249/2014, <http://ssrn.com/abstract=2412601>; C. VAN DER ELST, “Corporate Governance and Banks: How justified is the match?”, *ECGI Law Working Paper*, nr. 284/2015, <http://ssrn.com/abstract=2562072>.

²² De uitdrukking ‘leidinggevend orgaan’ (*management body*) moet worden opgevat als een orgaan dat zowel een uitvoerende als een toezichthoudende functie heeft. De in de Europese bankregulering gebruikte definities hebben betrekking op alle bestaande bestuursmodellen, zonder een bepaald model (monistisch of dualistisch) voor te staan. De uitdrukking is dus louter functioneel (CRD IV, considerans 55-56).

²³ ECB, *Guide to fit and proper assessments*, 2018, https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.fap_guide_201705_rev_201805.en.pdf?8f1918219aae7a63d2ddbcd43bae958.

²⁴ E. WYMEERSCH, “Corporate Governance of Banks According to the CRD IV”, *loc. cit.*, 75 (*The independent directors are not mentioned as a separate class and will be considered ‘non-executives’. This provision would not prevent national legislators to require a minimum presence of independent members*).

op de bestuurlijke besluitvorming.²⁵ Dit is de zgn. onafhankelijkheid van de geest die zowel voor onafhankelijke als niet-onafhankelijke bestuurders dient te gelden.

De *European Banking Authority* (EBA) heeft een aantal richtsnoeren uitgevaardigd die passende toezichtpraktijken beschrijven binnen het Europees systeem voor financieel toezicht en hoe het recht van de Unie dient te worden toegepast. Bevoegde autoriteiten voor wie deze richtsnoeren gelden, dienen hieraan te voldoen door ze op passende wijze in hun toezichtpraktijk op te nemen (bijv. door hun juridisch kader of hun toezichtprocessen aan te passen), ook indien bepaalde richtsnoeren primair voor instellingen zijn bedoeld. Richtsnoeren leggen bevoegde autoriteiten en financiële instellingen op om “zich tot het uiterste in te spannen om aan die richtsnoeren te voldoen”.

Meer specifiek inzake het onderwerp van deze bijdrage vaardigde de EBA een dubbel stel richtsnoeren uit, de eerste betreffende de interne *governance*,²⁶ de tweede inzake het beoordelen van de geschiktheid van leden van het leidinggevend orgaan en medewerkers met een sleutelfunctie.²⁷ De thans geldende versie van deze richtsnoeren werd uitgevaardigd in 2017, met een herwerking in 2018. Een nieuwe versie is inmiddels uitgevaardigd op 2 juli 2021 om in werking te treden op 31 december 2021.²⁸ Inzake de onafhankelijke bestuurder zijn de verschillen met de thans van kracht zijnde versie erg beperkt.

De Richtsnoeren Governance leggen op dat het leidinggevend orgaan in zijn toezichtfunctie onafhankelijke leden dient te bevatten zoals bepaald in paragraaf 9.3 van de Richtsnoeren Geschiktheid,²⁹ en deze onafhankelijke leden dienen actief betrokken bij de comités die binnen het leidinggevend orgaan worden opgericht.³⁰ Voor het benoemings- en risicocomité van mondiaal en andere systeemrelevante instellingen gelden specifieke regels inzake onafhankelijke bestuurders.³¹

De Richtsnoeren Geschiktheid wijden een volledige paragraaf aan de “Onafhankelijkheid van geest en onafhankelijke leden”.³² Instellingen dienen zo een onderscheid te maken tussen het begrip ‘onafhankelijkheid van geest’, dat geldt voor alle leden van het leidinggevend orgaan van een instelling, en het beginsel van ‘onafhankelijk zijn’, dat vereist is voor bepaalde leden van het leidinggevend orgaan in zijn toezichtfunctie (dit zijn de ‘formeel’ onafhankelijke bestuurders).

Handelen met ‘onafhankelijkheid van geest’ is een gedragspatroon dat met name tijdens besprekingen en besluitvorming binnen het leidinggevend orgaan tot uiting komt en voor elk lid van het leidinggevend orgaan vereist is, ongeacht of het lid wordt beschouwd als ‘formeel onafhankelijk’.³³

²⁵ CRD IV, art. 91(8).

²⁶ EBA, *Richtsnoeren inzake interne governance*, EBA/GL/2017/11, laatst gewijzigd in 2018, https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2164689/e75e420e-26a2-4743-99f0-a752f6dbc959/Guidelines%20on%20Internal%20Governance%20%28EBA-GL-2017-11%29_NL.pdf?retry=1 (hierna **Richtsnoeren Governance**).

²⁷ EBA-ESMA, *Richtsnoeren voor voor het beoordelen van de geschiktheid van leden van het leidinggevend orgaan en medewerkers met een sleutelfunctie*, EBA/GL/2017/12, laatst gewijzigd in 2018, <https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/internal-governance/joint-esma-and-eba-guidelines-on-the-assessment-of-the-suitability-of-members-of-the-management-body> (hierna **Richtsnoeren Geschiktheid**).

²⁸ Zie <https://www.eba.europa.eu/eba-publishes-its-final-guidelines-internal-governance> en <https://www.eba.europa.eu/eba-publishes-its-final-revised-guidelines-sound-remuneration-policies>.

²⁹ Richtsnoeren Governance, nr. 32 (Dit is geen formele verplichting, wel een goede praktijk. Zie *infra*).

³⁰ Richtsnoeren Governance, nr. 46.

³¹ Richtsnoeren Governance, nrs. 51 en 53.

³² Richtsnoeren Geschiktheid, titel II, paragraaf 9.

³³ Richtsnoeren Geschiktheid, nr. 80.

Bij de beoordeling van de 'onafhankelijkheid van geest' gaan instellingen na of alle leden van het leidinggevend orgaan al dan niet blijken te geven van de vereiste gedragsvaardigheden, waaronder moed, overtuiging en kracht om de voorgestelde besluiten van andere leden van het leidinggevend orgaan effectief te beoordelen en aan te vechten; in staat zijn vragen te stellen aan de leden van het leidinggevend orgaan in zijn bestuursfunctie; en in staat zijn weerstand te bieden tegen 'groepsdenken'. Daarnaast dient beoordeeld of geen belangenconflicten aanwezig zijn die de betrokken bestuurders zouden belemmeren in hun vermogen hun taken onafhankelijk en objectief te vervullen.³⁴

De criteria voor de 'onafhankelijkheid van de geest' lijken – letterlijk genomen – van een stevig niveau en getuigen van een graad van onthechting die in de bijbelse oudheid slechts na enige jaren pilaarzitten werd bereikt. Ze geven aan de toezichthouders een enorme beoordelingsmarge, maar het is uiteraard niet makkelijk te achterhalen op welke wijze daar precies gebruik wordt van gemaakt.³⁵ Toezichthouders beschikken daarenboven voor deze beoordeling in het algemeen over een eerder beperkte informatie.

'Onafhankelijk zijn' betekent dat een lid van het leidinggevend orgaan in zijn toezichtfunctie geen relaties of banden van welke aard ook met de instelling of de directie daarvan heeft of in het recente verleden heeft gehad die het objectieve en afgewogen oordeel van het lid zouden kunnen beïnvloeden en waardoor hij minder goed in staat zou zijn onafhankelijk besluiten te nemen. De beoordeling van de 'formele onafhankelijkheid' verloopt aan de hand van een aantal criteria die zeer vergelijkbaar zijn met deze van het verder te bespreken artikel 526 *ter* van het W.Venn.³⁶ Deze criteria zijn overigens weerlegbare vermoedens en onafhankelijkheid kan tegen de criteria in aan de toezichthouder worden aangetoond.³⁷

Het feit dat een lid van het leidinggevend orgaan als 'onafhankelijk' wordt beschouwd, betekent niet dat er automatisch van uit kan worden gegaan dat hij 'onafhankelijk van geest' is; het is immers mogelijk dat het lid niet over de vereiste gedragsvaardigheden beschikt.³⁸

De richtsnoeren schrijven voor dat het *als een goede praktijk* wordt beschouwd om in het leidinggevend orgaan in zijn toezichtfunctie (formeel) onafhankelijke leden en niet-onafhankelijke leden te hebben.³⁹ Significante en beursgenoteerde banken dienen over 'een voldoende aantal' onafhankelijke bestuurders te beschikken, de andere instellingen over minstens één.⁴⁰

De (formeel) onafhankelijke leden vervullen binnen de totale verantwoordelijkheid van het leidinggevend orgaan een sleutelrol bij het verhogen van de doeltreffendheid van de controlemechanismen door het toezicht op de besluitvorming door het management te verbeteren en te waarborgen dat (i) voldoende rekening wordt gehouden met de belangen van alle belanghebbenden, waaronder minderheidsaandeelhouders, (ii) geen individueel lid of kleine groep leden de besluitvorming overheerst, en (iii) belangenconflicten tussen de instelling, haar

³⁴ Richtsnoeren Geschiktheid, nr. 82.

³⁵ Alvast op twee momenten kan deze beoordeling zichtbaar worden: bij de *fit & proper* beoordeling van een individuele bestuurder en bij de *SREP* beoordeling van de instelling.

³⁶ Richtsnoeren Geschiktheid, nr. 91.

³⁷ Richtsnoeren Geschiktheid, nr. 92.

³⁸ Richtsnoeren Geschiktheid, nr. 81.

³⁹ Richtsnoeren Geschiktheid, nr. 88.

⁴⁰ Richtsnoeren Geschiktheid, nr. 89.

bedrijfseenheden, andere entiteiten binnen het boekhoudkundige consolidatiebereik en externe stakeholders, waaronder cliënten, naar behoren worden beheerd.⁴¹

Daarnaast zijn banken uiteraard onderworpen aan de vennootschapsrechtelijke bepalingen van de jurisdictie die hun rechtstatuut beheerst, desgevallend de bepalingen die op genoteerde ondernemingen in deze jurisdictie van toepassing zijn, en dus ook aan de eventueel op grond daarvan van toepassing zijnde ‘generieke’ *corporate governance* regels.⁴²

Het Belgisch kader voor de *governance* van banken is zeer oud en kwam reeds tot ontwikkeling onder de gelding van het reeds lang opgeheven KB nr. 185 van 9 juli 1935,⁴³ en in het bijzonder in de jaren 60’ en 70’ van vorige eeuw onder invloed van de door de toenmalige Bankcommissie opgestelde *protocols*.⁴⁴ Het is thans opgenomen in de Bankwet van 2014⁴⁵, die ingevolge het uitvaardigen van het WVV op een aantal punten werd aangepast.⁴⁶ Deze aanpassing is niet helemaal doordacht gebeurd, zodat de Bankwet een tweede maal diende te worden aangepast.⁴⁷ Dat gebeurde met de zgn. Omnibuswet van 27 juni 2021, die een groot aantal wijzigingen doorvoert van de sectorale toezichtswetten voor de financiële sector, hoofdzakelijk ter aanpassing van deze bepalingen aan de bepalingen van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.⁴⁸

Door de NBB is een handboek samengesteld dat ertoe strekt alle voor de kredietinstellingen toepasselijke beleidsdocumenten in het governancedomein (Bankwet, memorie van toelichting, reglementen, circulaire, Europese regelgeving, internationale standaarden) te bundelen en deze, indien nuttig, extra toe te lichten. Daarnaast bevat het handboek ook toelichting bij thema’s die niet als zodanig het voorwerp uitmaken van specifieke beleidsdocumenten.⁴⁹ Juridisch is dit handboek een bundel waarin iedere passage de rechtskracht en het al dan niet bindend karakter van zijn oorsprong behoudt.

De Bankwet zet de Europese regels inzake het leidinggevend orgaan om in de verplichte oprichting van twee organen: (i) een raad van bestuur die in meerderheid dient te bestaan uit niet-uitvoerende bestuurders en die de algemene verantwoordelijkheid voor de kredietinstelling draagt,⁵⁰ en (ii) een directiecomité dat uitsluitend is samengesteld uit leden van de raad van bestuur.⁵¹ Behalve wanneer de statuten dit recht aan de algemene vergadering toekennen, is het, naar analogie met het WVV, de raad van bestuur die de leden van het directiecomité benoemt en afzet.⁵²

⁴¹ Richtsnoeren Geschiktheid, nr. 90.

⁴² Voor een beknopte schets van een aantal vragen in dit verband zie K. LIEVERSE & C. BULTEN, “Corporate Law versus Financial Regulatory Rules: The Impact on Managing Directors and Shareholders of Banks”, in D. BUSCH, G. FERRARINI & G. VAN SOLINGE (eds.), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, OUP, 2019, 91-113.

⁴³ KB nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten, *BS* 10 juli 1935.

⁴⁴ Hierover K. MACOURS & M. WYCKAERT, “De *governance* van kredietinstellingen onder de Bankwet van 25 april 2014: *The times are they a-changin’?*”, in V. COLAERT (ed.), *De nieuwe bankwet*, Roeselare, Roularta Media Group, 2015, 109-111.

⁴⁵ Wet van 25 april 2014 op het statuut van en het toezicht op kredietinstellingen, *BS* 7 mei 2014 (hierna de **Bankwet**).

⁴⁶ Voor een bespreking zie S. KIERSZENBAUM & N. DE WAELE, “Impact van het WVV op de beleidsstructuur van kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen”, in *De impact van het nieuwe vennootschapsrecht op de governance van financiële instellingen en financiële transacties*, Brussel, Larcier, 2020, 35-78.

⁴⁷ *Parl. St. Kamer*, 2020-2021, 55-1887/001, 3.

⁴⁸ Wet van 27 juni 2021 houdende diverse financiële bepalingen, *BS* 9 juli 2021 (hierna de **Omnibuswet**).

⁴⁹ NBB, *Handboek Governance voor de Banksector*, 2018, <https://www.nbb.be/doc/cp/nl/2018/governancemanual.pdf>.

⁵⁰ Art. 23, lid 1 Bankwet, zoals gewijzigd bij art. 141 Omnibuswet.

⁵¹ Art. 24, §1, lid 1 Bankwet, zoals gewijzigd bij art. 142 Omnibuswet.

⁵² Memorie van Toelichting, *Parl. St. Kamer*, 2020-2021, 55-1887/001, 54 (hierna **Memorie van Toelichting**).

Daarenboven legt artikel 27 van de Bankwet⁵³ aan de significante kredietinstellingen de verplichting op om binnen de raad van bestuur vier comités te installeren: een auditcomité, een risicocomité, een remuneratiecomité en een benoemingscomité.⁵⁴ Deze comités bestaan uitsluitend uit niet-uitvoerende bestuurders en minstens één van hen dient onafhankelijk te zijn in de zin van artikel 3, 83° van de Bankwet. Voor het auditcomité geldt de regel dat de meerderheid uit onafhankelijke bestuurders dient te bestaan.

Zoals bekend heeft het WVV het regime van een directiecomité opgericht in de schoot van de raad van bestuur afgeschaft⁵⁵ en bestaan voortaan nog uitsluitend drie bestuursmodellen, waaronder een ‘zuiver’ duaal model. Het bestaande model voor de kredietinstellingen werd evenwel in stand gehouden als een *lex specialis*,⁵⁶ ook aangemerkt als een *sui generis* hybride model,⁵⁷ met twee organen die evenwel niet volledig gescheiden zijn zoals in een ‘zuiver’ duaal model wel het geval is.

Inzake de onafhankelijke bestuurders somde – voor het gemeen recht – voorheen artikel 526^{ter} van het W.Venn. op een zeer omstandige wijze een aantal criteria op waaraan onafhankelijke bestuurder in ieder geval dienden te voldoen. Met toepassing van artikel 7:87 van het WVV wordt een bestuurder voortaan als onafhankelijk wordt beschouwd indien hij of zij met de vennootschap of met een belangrijke aandeelhouder ervan geen relatie onderhoudt die zijn onafhankelijkheid in het gedrang brengt. Voor de criteria van onafhankelijkheid verwijst het WVV naar de Belgische Governance Code 2020 die in artikel 3.5 de criteria opsomt waaraan een onafhankelijke bestuurder dient te voldoen, maar de Code biedt wel de mogelijkheid om – met toepassing van het bekende *comply or explain* beginsel – van deze criteria af te wijken.⁵⁸

De Bankwet was formeel niet aan deze wetwijziging aangepast en verwees in artikel 27 nog steeds naar de onafhankelijkheidscriteria van het opgeheven artikel 526^{ter} van het W.Venn. KIERSZENBAUM en DE WAELE waren van mening dat artikel 27 van de Bankwet desondanks moest gelezen worden als een verwijzing naar artikel 7:87 van het WVV. Tegelijk waren zij van mening dat het *comply or explain*-beginsel niet zonder meer van toepassing wordt op de criteria van onafhankelijkheid van bankbestuurders. Op grond van de ‘prudentiële dimensie’ van de bank *governance* zou een afwijking van de criteria niet alleen bij de aandeelhouders van de bank, maar ook bij de bevoegde toezichthouder moeten worden gerechtvaardigd.⁵⁹

Deze discussie is inmiddels van de baan aangezien met de recent uitgevaardigde Omnibuswet er voor de onafhankelijke bestuurders in kredietinstellingen opnieuw een *lex specialis* werd ingevoerd en de criteria voor onafhankelijkheid opnieuw in de Bankwet zelf worden vastgesteld. Voor de kredietinstellingen werd aldus in artikel 3 van de Bankwet een lid 83° ingevoegd⁶⁰ dat onafhankelijke bankbestuurders voortaan definieert als personen die voldoen aan een aantal specifieke criteria.

⁵³ Zoals vervangen bij art. 145 Omnibuswet.

⁵⁴ Voor de niet-significante instellingen zie art. 33 Bankwet.

⁵⁵ Voor een overtuigende kritiek op deze keuze zie J. DELVOIE, “Some thoughts on the new Belgian two-tier company governance model”, in A. LEVRAU & S. GOBERT, *Governance: The art of aligning interests – Liber amicorum Lutgart Van den Berghe*, Cambridge-Antwerpen, Intersentia, 2019, 31-58.

⁵⁶ *Parl. St. Kamer*, 2017-2018, 54-3119/001, 237.

⁵⁷ NBB, *Jaarverslag*, 2019, 280-281.

⁵⁸ Voor een toelichting bij het nieuwe wettelijke regime inzake onafhankelijkheid zie H. DE WULF & M. WYCKAERT, “Governance onder het WVV: bestuur, algemene vergadering en *related party transactions*”, in H. DE WULF & M. WYCKAERT (eds.), *Het WVV doorgelicht*, Antwerpen, Intersentia, 2021, 203.

⁵⁹ S. KIERSZENBAUM & N. DE WAELE, *o.c.*, 75.

⁶⁰ Bij art. 137, c) Omnibuswet.

Deze criteria nemen letterlijk de bepalingen over van (het inmiddels opgeheven) artikel 526^{ter} van het W.Venn.⁶¹ en hieraan worden de criteria toegevoegd die de EBA in dit verband (in voorkomend geval samen met de ESMA) heeft vastgesteld. De wet bepaalt verder dat de Koning, alsook de statuten, in bijkomende of strengere criteria kunnen voorzien.

De nieuwe bepaling in artikel 3, 83° van de Bankwet legt ook op dat het benoemingsbesluit melding maakt van de motieven op grond waarvan de hoedanigheid van onafhankelijk bestuurder wordt toegekend. Tenslotte kan een kredietinstelling van de voornoemde criteria afwijken “mits hiervoor een terdege onderbouwde rechtvaardiging wordt verstrekt en onder voorbehoud van een andersluidende beoordeling door de toezichthouder, die de gegrondheid van deze rechtvaardiging verifieert”.

De keuze voor (opnieuw) een *lex specialis* is in de Memorie van Toelichting uitdrukkelijk gemotiveerd. De wetgever vond de nieuwe regeling van het WVV “een stap achteruit”, aangezien de onafhankelijkheidscriteria zijn vastgesteld door een privaatrechtelijke instantie en aangezien de betrokken entiteiten, mits dit voldoende gemotiveerd wordt, mogen afzien van de strikte naleving van de onafhankelijkheidscriteria uit de Belgische Corporate Governance Code. In tegenstelling tot de bepaling van het W.Venn., die juridisch bindend was, geldt voor de bepalingen van de Corporate Governance Code enkel een *comply or explain*-beginsel. Gezien het belang van kredietinstellingen en verzekeringsondernemingen voor de economie, werd besloten om niet de onafhankelijkheidscriteria toe te passen die door een privaatrechtelijke instantie zijn vastgesteld.⁶²

Naast de formele onafhankelijkheidscriteria moeten alle bankbestuurders⁶³ ‘onafhankelijk van geest’ zijn, overigens niet uitsluitend bij hun aanstelling maar ook later tijdens hun mandaat. Toelichting daarover wordt gegeven in het door de NBB uitgevaardigde Handboek *Fit & Proper*, waarvan een eerste luik betrekking heeft op de Geschiktheidsvereisten van toepassing op de significante instellingen die krachtens de SSM-Verordening onder het rechtstreeks toezicht van de ECB staan, een tweede op de Geschiktheidsvereisten van toepassing op financiële instellingen die onder het rechtstreeks toezicht van de NBB vallen, en een derde op de Geschiktheidsvereisten voor de verzekerings- en herverzekeringssector.⁶⁴ De benadering is – met vele nuances – vergelijkbaar met deze van de EBA.

Voor de Belgische banken deden VANDER VENNET en MEULEMAN empirisch onderzoek naar de verhouding tussen hun performantie en hun interne *governance*. De conclusies t.a.v. de aanwezigheid van onafhankelijke bestuurders zijn als volgt. Onafhankelijkheid heeft een belangrijk effect op de performantie van een bank waarbij (i) een hoger aantal onafhankelijke bestuurders de

⁶¹ In substantie vereist onafhankelijkheid dat de betrokkenen (i) gedurende vijf jaar voorafgaand aan hun benoeming geen uitvoerend bestuurder bij de onderneming zijn geweest, (ii) niet langer dan twaalf jaar (of drie opeenvolgende termijnen) onafhankelijk kunnen zijn, (iii) gedurende drie jaar voorafgaand aan hun benoeming geen leidinggevend personeel van de onderneming zijn geweest, (iv) geen vergoeding of belangrijk voordeel van vermogensrechtelijke aard van de onderneming ontvangen, anders dan de gewone bestuurdersvergoeding, (v) geen betekenisvolle participatie in de onderneming houden, (vi) geen significante zakelijke relatie met de onderneming onderhouden, (vii) gedurende drie jaar voorafgaand aan hun benoeming geen vennoot of personeelslid van de commissaris van de onderneming zijn geweest, (viii) geen uitvoerend bestuursmandaat in een bepaalde andere vennootschappen hebben, en (ix) geen familiale banden hebben met bestuurders van de onderneming.

⁶² Memorie van Toelichting, 44-45.

⁶³ Dus zowel de onafhankelijke en de niet-onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders als de uitvoerende bestuurders, d.i. leden van het directiecomité.

⁶⁴ NBB, Handboek voor het beoordelen van de deskundigheid en professionele betrouwbaarheid, 2018, <https://www.nbb.be/nl/financieel-toezicht/prudentieel-toezicht/toezichtsdomeinen/handboek-voor-het-beoordelen-van-de?language=fr> (Onafhankelijk in deze zin is de bestuurder die plichtsbewust, objectief en onafhankelijk (*sic*) kan oordelen in het belang van de vennootschap en haar stakeholders, na zorgvuldige afweging van alle beschikbare informatie en meningen, en los van allerlei externe invloeden).

winstgevendheid over tijd doet toenemen, maar (ii) zulke instellingen tegelijk een hoger risicoprofiel aannemen. Dit wijst derhalve op weinig meer dan de bekende *risk-return* afweging.⁶⁵ Of dit correlatie, causaliteit of *reverse causality* is, is wat moeilijker uit te maken.

III. DE ONAFHANKELIJKE BESTUURDER IN DE GOVERNANCE VAN VERZEKERINGSONDERNEMINGEN

Zoals bij banken is de hedendaagse organisatie van de *governance* van verzekeringsondernemingen in hoge mate het resultaat van enkele Europese richtlijnen, in het bijzonder van de zgn. Solvency II-richtlijn.⁶⁶ In deze richtlijn is het governanceluik opgenomen in de artikelen 41-50, met een verdere uitwerking in de artikelen 258-275 van de Gedelegeerde Verordening⁶⁷ en de *EIOPA Guidelines on the system of governance*.⁶⁸

De samenhang van de governanceregels en het prudentieel toezicht blijkt zeer uitdrukkelijk uit de overwegingen van de richtlijn.⁶⁹ Deze samenhang verklaart tevens dat het governancesysteem niet beperkt is tot de (traditionele) regels inzake werking en samenstelling van de raad van bestuur, maar ook regels omvat die de risicobeheerfunctie, de compliancefunctie, de interneauditfunctie en de actuariële functie betreffen.⁷⁰

Zoals bij de banken is de regeling inzake de samenstelling en de werking van de raad van bestuur van verzekeringsondernemingen in de Solvency II-Richtlijn uiterst summier. En hoewel verzekeringsondernemingen tijdens de financiële crisis zeker niet in dezelfde mate als de kredietinstellingen werden geaffecteerd door excessief risicogedrag, ligt ook hier de focus op risicobeheersing.⁷¹

Artikel 40 van de Solvency II-Richtlijn bepaalt dat de lidstaten ervoor zorgen dat het bestuurlijk, beleidsbepalend of toezichthoudend orgaan⁷² van de verzekerings- of herverzekerings onderneming

⁶⁵ R. VANDER VENNET & E. MEULEMAN, "Bank composition and bank performance in Belgium", in A. LEVRAU & S. GOBERT, *Governance: The art of aligning interests – Liber amicorum Lutgart Van den Berghe*, Cambridge-Antwerpen, Intersentia, 2019, 89.

⁶⁶ Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en de uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf, *Pb L* 17 december 2009 (hierna de **Solvency II-Richtlijn**).

⁶⁷ Gedelegeerde verordening (EU) 2015/35 van de Commissie van 10 oktober 2014 tot aanvulling van Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II), *Pb L* 17 januari 2015 (hierna de **Gedelegeerde Verordening**).

⁶⁸ EIOPA, *Guidelines on system of governance*, EIOPA-BoS-14/253, 14 september 2015, te raadplegen via https://www.eiopa.europa.eu/content/guidelines-system-governance_en (hierna de **EIOPA Richtsnoeren**).

⁶⁹ Solvency II-Richtlijn, considerans 29 (*Bepaalde risico's kunnen alleen op passende wijze worden aangepakt door middel van governancevereisten in plaats van op basis van of door middel van de kwantitatieve vereisten die in het solvabiliteitskapitaalvereiste tot uitdrukking komen. Een doeltreffend governancesysteem is derhalve van essentieel belang voor een adequaat bestuur van de verzekeringsonderneming en voor het toezichtstelsel*).

⁷⁰ Solvency II-Richtlijn, considerans 30.

⁷¹ M. SIRI, "Corporate Governance of Insurance Firms After Insolvency II", in P. MARANO & M. SIRI (eds.), *Insurance Regulation in the European Union: Solvency II and Beyond*, London, Palgrave Macmillan, 2017, 130, <https://ssrn.com/abstract=3108439> (*At the core of the European reforms in reaction to the perceived governance failure stands the idea of strengthening the role of the board to avoid excessive and imprudent risk-taking*).

⁷² De uitdrukking het 'bestuurlijk, beleidsbepalend of toezichthoudend orgaan' (*administrative, management or supervisory body - AMSB*) is erg omvattend en zelfs vaag, omdat in de Europese Unie geen uniforme structuur inzake vennootschapsbestuur voorhanden is. Omdat de organisatie van het bestuur een zaak van nationaal recht is, hanteert de richtlijn de uitdrukking het bestuurlijk, beleidsbepalend of toezichthoudend orgaan, dat zowel een een unitair (*one-tier*) bestuursorgaan, als een duaal (*two-tier*) model dekt. In het bijzonder de woordkeuze voor 'administrative body' in o.m. de Engelse tekst van de richtlijn is misleidend omdat hiermee niet een administratief orgaan wordt beoogd, maar verwezen wordt naar de o.a. in België en Frankrijk bestaande 'conseil d'administration' (K. VAN HULLE, *Solvency Requirements for EU Insurers*, Cambridge-Antwerpen-Chicago, Intersentia, 2019, 402).

de eindverantwoordelijkheid draagt voor de naleving door de betrokken onderneming van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen die overeenkomstig deze richtlijn worden vastgesteld.

Artikel 41 van de Solvency II-Richtlijn schrijft voor dat de ondernemingen moeten beschikken over een doeltreffend governancestelsel, dat voor een gezonde en prudente bedrijfsvoering zorgt. En verder dat dit stelsel in elk geval een adequate transparante organisatiestructuur bevat met een duidelijke verdeling en correcte scheiding van verantwoordelijkheden en een doeltreffend systeem voor de overdracht van informatie. Het governancestelsel dient periodiek intern te worden geëvalueerd.

De onafhankelijke bestuurder komt in de basisbepalingen van de Europese prudentiële regelgeving voor de verzekeringsondernemingen in het geheel niet voor.

Dat is evenmin het geval in de verdere uitwerking van de governance-regels in de Gedelegeerde Verordening, waar met name artikel 258 de algemene governancevereisten opsomt, met o.m. regels inzake effectieve samenwerking en communicatie van informatie tussen de relevante bestuursniveaus, kwalificaties, vakbekwaamheid, beroepservaring, beloningsbeleid, belangenconflicten, etc ...

En ook in de EIOPA Richtsnoeren komt de onafhankelijke bestuurder niet voor.

Zoals bij de kredietinstellingen is in het geheel van de Europeesrechtelijke aanpak van de *governance* van verzekeringsondernemingen de focus zeker niet uitsluitend op de samenstelling en de werking van het leidinggevend orgaan gericht. Een (verhoudingsgewijs veel sterkere) aandacht gaat naar de uitbouw van een intern governancestelsel, waarmee met name de ontwikkeling van een aantal onafhankelijke functies binnen de onderneming wordt beoogd.⁷³ De reden hiervan is dat nog meer dan bij banken, bij de regulering van verzekeringsondernemingen de focus ligt op de bescherming van polishouders en verzekerden (evenals hun schuldeisers). Financiële en systemische stabiliteit zijn weliswaar belangrijke objectieven, maar niet de primaire doelstelling.⁷⁴

Hoewel ook het Belgisch verzekeringstoezichtrecht reeds een respectabele leeftijd heeft,⁷⁵ is de aandacht van de Belgische wetgever en de toezichthouder (achtereenvolgens CDV, CBFA en NBB) voor de *governance* van de verzekeringsondernemingen pas de laatste jaren exponentieel toegenomen, in het bijzonder met de Verzekeringstoezichtswet van 2016.⁷⁶ Ook deze wet werd ingevolge het uitvaardigen van het WVV op een aantal punten aangepast.⁷⁷ Zoals bij de kredietinstellingen, en om dezelfde reden, werd recent een tweede aanpassing doorgevoerd met de Omnibuswet.

⁷³ Solvency II-Richtlijn, considerans 30 (*Het governancestelsel omvat de risicobeheerfunctie, de compliancefunctie, de interneauditfunctie en de actuariële functie*).

⁷⁴ Solvency II-Richtlijn, considerans 16.

⁷⁵ In substantie sedert de wet van 9 juli 1975 betreffende de controle der verzekeringsondernemingen, BS 29 juli 1975. Over de zeer lange voorgeschiedenis van het toezicht zie o.m. S. ILLEGEMS, *Het verzekeringstoezicht. Een analyse vanuit het proportionaliteitsbeginsel*, Antwerpen, Intersentia, 2019, 19-32.

⁷⁶ Wet 13 maart 2016 op het statuut van en het toezicht op de verzekerings- of herverzekeringsondernemingen, BS, 23 maart 2016 (hierna de **Verzekeringstoezichtwet**).

⁷⁷ Voor een grondige bespreking van het wettelijk regime, na de aanpassingen ingevolge het WVV, zie N. STRYPSTEIN, "Attentes prudentielles en matière de gouvernance des entreprises d'assurance et de réassurance: impacts du CSA et autres évolutions", in *Het Wetboek van vennootschappen en verenigingen: gevolgen voor het verzekeringswezen*, Bull. Ass. – De Verz., Dossier 2020, Mechelen, Wolters Kluwer, 2020, 43-72.

De toezichtsverwachting van de NBB werden uitgewerkt in de Overkoepelende circulaire betreffende het governancestelsel, uitgevaardigd in 2016 en periodiek bijgewerkt, laatst in mei 2020.⁷⁸

De Verzekeringstoezichtwet verplicht tot de oprichting van twee organen: (i) een raad van bestuur die in meerderheid diende te bestaan uit niet-uitvoerende bestuurders en die de algemene verantwoordelijkheid voor de verzekeringsonderneming draagt,⁷⁹ en (ii) een directiecomité dat uit tenminste drie leden diende te bestaan waarvan er twee ook lid zijn van de raad van bestuur zijn. Anders dan in de Bankwet laat de Verzekeringstoezichtwet toe dat het directiecomité ook leden zou omvatten die niet de hoedanigheid van bestuurder hebben.⁸⁰

Daarenboven legt artikel 48 van de Verzekeringstoezichtwet⁸¹ aan de verzekeringsondernemingen van een zekere omvang⁸² de verplichting op om binnen de raad van bestuur drie comités te installeren: een auditcomité, een risicocomité en een remuneratiecomité. Deze comités bestaan uitsluitend uit niet-uitvoerende bestuurders en minstens één van hen dient onafhankelijk te zijn in de zin van artikel 15, 94° van de Verzekeringstoezichtwet. De bepaling dat voor het auditcomité de meerderheid uit onafhankelijke bestuurders dient te bestaan, was opgenomen in het voorontwerp van de Omnibuswet,⁸³ maar is in de finale versie verdwenen. Hierdoor dreigt strijdigheid met de Auditrichtlijn.⁸⁴

Het governancemodel van de verzekeringsondernemingen is, zoals voor de kredietinstellingen, in stand gehouden als een *lex specialis*⁸⁵ en ook het governancemodel van de verzekeringsondernemingen is sedertdien een model *sui generis*, met twee organen die evenwel niet volledig gescheiden zijn zoals in een 'zuiver' dual model wel het geval is. Dit *sui generis* karakter heeft een aantal gevolgen⁸⁶ die evenwel voor deze bijdrage buiten de beschouwing kunnen blijven.

De met het WVV doorgevoerde hervorming inzake de onafhankelijke bestuurders werd al besproken bij de kredietinstellingen en betrof eveneens de verzekeringsondernemingen. De NBB had voor de verzekeringsondernemingen evenwel te kennen gegeven dat in afwachting van een verduidelijking van de Verzekeringstoezichtwet de oude criteria van artikel 526ter van het W.Venn. van toepassing zouden blijven op verzekeringsondernemingen.⁸⁷ De bedoeling was de Verzekeringstoezichtwet te wijzigen en de oude criteria in de wet te reintegreren, zij het met toevoeging van een *comply or explain* bepaling.⁸⁸

Zoals voor de kredietinstellingen is dit inmiddels gebeurd met de Omnibuswet die in artikel 15 van de Verzekeringstoezichtwet een lid 94° heeft toegevoegd⁸⁹ met dezelfde inhoud en verantwoording als

⁷⁸ NBB, *Overkoepelende circulaire betreffende het governancestelsel – Verzekering en herverzekering*, 2020, https://www.nbb.be/doc/cp/nl/2020/20200505_nbb_2016_31_governance_clean.pdf.

⁷⁹ Art. 44 Verzekeringstoezichtwet, zoals vervangen bij art. 181 Omnibuswet.

⁸⁰ Art. 45, §1 Verzekeringstoezichtwet, zoals vervangen bij art. 182, 1° Omnibuswet.

⁸¹ Zoals vervangen bij art. 185 Omnibuswet.

⁸² Zie art. 52 Verzekeringstoezichtwet.

⁸³ *Parl. St. Kamer*, 2020-2021, 55-1887/001, 176.

⁸⁴ Richtlijn 2014/56/EU van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 tot wijziging van Richtlijn 2006/43/EG betreffende de wettelijke controles van jaarrekeningen en geconsolideerde jaarrekeningen, *Pb L* 27 mei 2014.

⁸⁵ *Parl. St. Kamer*, 2017-2018, 54-3119/001, 237.

⁸⁶ Voor een omvattende beschrijving en een synoptische tabel, zie N. STRYPSTEIN, o.c., 59-61.

⁸⁷ NBB, *Overkoepelende circulaire betreffende het governancestelsel – Verzekering en herverzekering*, loc. cit., 9.

⁸⁸ N. STRYPSTEIN, o.c., 64.

⁸⁹ Bij art. 179, e) Omnibuswet.

het geval is bij de Bankwet,⁹⁰ met dien verstande dat onafhankelijke bestuurders in verzekeringsondernemingen naast de in de Verzekeringstoezichtwet opgesomde criteria ook moeten voldoen aan de criteria die zijn vastgesteld door EIOPA.⁹¹

De conclusie voor de onafhankelijke bestuurders in een verzekeringsonderneming is dan ook niet verschillend van deze die werd geformuleerd voor de kredietinstelling. De NBB houdt in haar Overkoepelende circulaire betreffende het governancestelsel voor dat onafhankelijke bestuurders ervoor dienen te zorgen dat “alle stakeholders van de onderneming op passende wijze vertegenwoordigd zijn en, in voorkomend geval, dat de technische deskundigheid wordt versterkt, met name op het gebied van risicobeheer”.⁹² Dit is een huizenhoge ambitie waarvoor, zoals hierna zal worden betoogd, de instrumenten wellicht onvoldoende voorhanden zijn.

IV. NAAR EEN ANDERE ROL VOOR DE ONAFHANKELIJKE BESTUURDERS IN DE GOVERNANCE VAN FINANCIËLE INSTELLINGEN?

De voorbije jaren toonden een verscherping van de regelgeving inzake de *corporate governance* voor financiële instellingen. In de bepalingen inzake de organisatie en de werking van de raad van bestuur neemt de onafhankelijke bestuurder steeds meer een prominente plaats in. Van deze onafhankelijke bestuurders wordt verwacht dat zij ertoe zullen bijdragen dat het risicogedrag van de instellingen wordt gematigd en dat hun raden van bestuur ook zullen handelen in het belang van de schuldeisers, depositohouders en verzekerden, alsmede in het algemeen maatschappelijk belang. Wat dit concreet betekent, en hoe gebeurlijke conflicten tussen de belangen van al deze partijen moeten worden beslecht, is onduidelijk.

In hun al eerder geciteerde bijdrage wijzen DAVIES & HOPT⁹³ erop dat de *governance* van financiële instellingen in continentaal Europa in substantie nog steeds is gebouwd op het *US/UK*-model en dus als een antwoord op het in dit model centrale *agency* probleem, in de literatuur ook aangeduid als het *type 1 agency* probleem (*management vs aandeelhouder*).⁹⁴ De onafhankelijke bestuurder is in het *US/UK*-model de figuur die wordt ingezet om de *agency cost* te beheersen aangezien de aandeelhouders wegens hun grote verspreiding ongeorganiseerd zijn en hun eigen boontjes niet kunnen doppen.

Voor de continentaal Europese ondernemingen – in meerderheid met een geconcentreerd aandeelhouderschap – is zulke benadering weinig pertinent. Het relevante *agency* probleem in zulke omgeving wordt als *type 2* aangeduid (*meerderheid vs minderheidsaandeelhouder*). De te beheersen *agency cost* is hier van een heel andere orde. De rol van de onafhankelijke bestuurder eveneens: hij zal de meerderheidsaandeelhouder of diens vertegenwoordigers in de raad van bestuur moeten disciplineren. Maar tegelijk worden de onafhankelijke bestuurders aangesteld (en desgevallend ook

⁹⁰ Memorie van Toelichting, 60.

⁹¹ Zoals gezegd zijn voorlopig door EIOPA geen zulke criteria bepaald.

⁹² NBB, *Overkoepelende circulaire betreffende het governancestelsel – Verzekering en herverzekering*, loc. cit., 9.

⁹³ P. DAVIES & K. HOPT, “Non-Shareholder Voice in Bank Governance”, in D. BUSCH, G. FERRARINI & G. VAN SOLINGE (eds.), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, OUP, 2019, 118 ev.

⁹⁴ Voor een korte bespreking van de toepassing van de verschillende types *agency* problematiek op de *governance* van banken, zie o.m. Y.-P. YANG, “Revisiting Bank Governance from an Agency Perspective: In Search of the Banks’ Type IV Agency Problem and Solution”, 8-12, http://www.law.ntu.edu.tw/aslea2014/file/2014%20AsLEA%20Paper%20Submission_Yueh-Ping%20Yang.pdf.

afgezet) door de meerderheidsaandeelhouder, waardoor – althans volgens sommige auteurs – de effectiviteit van het toezicht door deze onafhankelijke bestuurders erg onder druk komt.⁹⁵

Maar ook dit tweede type van *agency* problemen zijn niet de echte uitdagingen voor de hedendaagse *governance* van financiële instellingen. Omwille van hun specifieke aard ligt de (gewenste) *governance* focus immers op het reduceren van het risicogedrag ten voordele van de groepen die het belangrijkste slachtoffer van externaliteiten kunnen zijn, de schuldeisers en de samenleving in haar geheel. Dit wordt aangeduid als het *type 3 agency* probleem (*schuldeisers vs aandeelhouders*).

Conventioneel wordt voor de beheersing van dit laatste vraagstuk de regelgeving en de (overheids)toezichthouder aangewezen, maar het wordt in de literatuur ook steeds meer aanvaard dat financiële regelgeving geen substituut kan zijn voor *governance*, en dat beide complementair zijn in het onder controle houden van de *risk exposure* van financiële instellingen.⁹⁶ Van onafhankelijke bestuurders in financiële instellingen wordt derhalve heel wat meer verwacht dan dit het geval is in niet-financiële ondernemingen.

Het is opvallend dat in de bestaande *governance* regulering de onafhankelijke bestuurders daartoe over geen enkel specifiek middel beschikken. Zij zijn een bestuurder zoals alle andere, met dezelfde rechten en dezelfde plichten. Zij zijn lid van een orgaan dat de algemene en ultieme verantwoordelijkheid draagt voor de instelling, dat collegiaal beslist en dus – bij gebreke aan consensus – bij meerderheid. In deze raad zullen de onafhankelijke bestuurders in de regel niet in de meerderheid zijn. Hun onafhankelijkheid wordt afgeleid uit enkele formele criteria, die overigens slechts een vermoeden van onafhankelijkheid zijn. Voldoen zij niet aan alle criteria, kunnen instellingen toch beslissen de betrokken bestuurder als onafhankelijk aan te merken, zij het mits instemming van de toezichthouder.

De rol van onafhankelijke bestuurders is erg breed, en daardoor vaag en soms dubbelzinnig. Zijn zij klankbord, monitor, tegengewicht, verzoener, *challenger*, behartiger van een aantal zeer verschillende, eventueel strijdige belangen (minderheidsaandeelhouders, schuldeisers, systemische stabiliteit en de samenleving *at large*), of alles tezamen? Zo worden ze wel een medicijn tegen zeer vele kwalen.

Op basis van het gemeen recht hebben zij een onmiskenbare rol bij een aantal sleutelmomenten zoals de beslechting van groepsinterne belangenconflicten en consolidatiebiedingen, maar deze rol is al bij al marginaal gezien de (gemiddeld genomen) erg beperkte frequentie van zulke gebeurtenissen in het leven van een onderneming, en blijft hier buiten de beschouwing.⁹⁷

Het bovenstaande wil uiteraard niet zeggen dat het feitelijk belang van onafhankelijke bestuurders in financiële instellingen moet worden onderschat. Hun aanwezigheid in de diverse comités (vooral het audit- en het risicocomité) is duidelijk voelbaar, hun expertise noodzakelijk en vaak bepalend voor het

⁹⁵ L. BEBCHUK & A. HAMDANI, "Independent directors and controlling shareholders", 165 *U. Penn. L. Rev.*, 2017, 2, <https://ssrn.com/abstract=2741738>.

⁹⁶ Y.-P. YANG, *o.c.*, 13.

⁹⁷ Zie daarover N. GOOSSENS, "De eenzaamheid van de onafhankelijke bestuurder", in R. HOUBEN, N. GOOSSENS & C.-A. LEUNEN (eds.), *JPB. Liber amicorum Jean-Pierre Blumberg*, Antwerpen, Intersentia, 2021, 251-269.

advies dat deze comités zullen uitbrengen.⁹⁸ Maar deze comités blijven adviescomités, en hun adviezen zijn geenszins bindend voor de raad, hoewel ze in de feiten vaak wel een groot gewicht in de besluitvorming hebben. Het gewicht van de onafhankelijke bestuurders in de besluitvorming van de (plenaire) raad van bestuur is alleszins beperkter dan in de Angelsaksische setting waar zij de meerderheid van de raad vormen. In continentaal Europa zal de controle-aandeelhouder vaker een beslissende stem hebben, hetzij rechtstreeks in de raad – via zijn meerderheid in de raad – hetzij onrechtstreeks indien de besluitvorming deels tot stand zou komen buiten de geëigende kanalen – bijvoorbeeld in een rechtstreeks contact tussen directiecomité en aandeelhouder.

Ook in de relatie van de instelling met de toezichthouder spelen de onafhankelijke bestuurders een onmiskenbare rol. Naast de voorzitter van de raad van bestuur zijn zij de eerste, en vaak de belangrijkste gesprekspartners van de toezichthouder. Toezichthouders ondervragen onafhankelijke bestuurders vaak persoonlijk en trachten op die manier voeling te houden met hoe het werkelijk eraan toegaat. Visies worden geconfronteerd en opvattingen uitgetest.

In financiële instellingen zijn onafhankelijke bestuurders, samen met de onafhankelijke controlefuncties, de meest vooruitgeschoven post van het overheidstoezicht. Deze feitelijke rol van de onafhankelijke bestuurder is in geen enkele bepaling beschreven en is ook niet de traditionele opdracht en rol van de onafhankelijke bestuurder in een niet-financiële onderneming, waar geen formeel toezicht bestaat en ook het algemeen belang minder prominent in beeld is.

De Europese en Belgische regelgevers koesteren zeer hoge verwachtingen van onafhankelijke bestuurders in financiële instellingen. Indien deze moeten worden ingelost, dringt zich een verdere reflectie op over de organisatie van hun rol en de invulling van hun taak. Gebeurlijke hervormingen zullen met de gepaste voorzichtigheid en gevoel voor verhoudingen worden overwogen. *Corporate governance* kan bijdragen aan oplossingen, maar is op zichzelf wellicht niet de oplossing.⁹⁹

⁹⁸ K. MACOURS & M. WYCKAERT, o.c., 148 (*De comités doen meer dan louter beslissingen van de raad van bestuur voorbereiden. Een belangrijk deel van de controle- en toezichtsfunctie van de raad wordt de facto vervuld door de vier comités*).

⁹⁹ E. WYMEERSCH, "Corporate Governance of Banks According to the CRD IV", *loc.cit.*, 69 (*Corporate governance rules can contribute to give an answer to these concerns. However at the end of the day, it is personal integrity, a clear view on societal responsibilities and a higher view on the overall function of the financial system that should contribute to a healthier but also stronger financial system. Morals will not suffice so that in the meantime, we have to live with additional laws, regulations, codes of conduct and stricter enforcement in the hope that these will result in improving people's conduct*).

FINANCIAL LAW INSTITUTE

WORKING PAPER SERIES

The Financial Law Institute is a research and teaching unit in the Faculty of Law and Criminology of Ghent University, Belgium. The research activities undertaken within the Institute focus on various issues of company and financial law, including private and public law of banking, capital markets regulation, company law and corporate governance.

The Working Paper Series, launched in 1999, aims at promoting the dissemination of the research output of the Financial Law Institute's researchers to the broader academic community. The use and further distribution of the Working Papers is allowed for scientific purposes only. The working papers are provisional.