

NL

NL

NL



EUROPESE COMMISSIE

Brussel, 2.6.2010  
COM(2010) 284 definitief

## **GROENBOEK**

### **Corporate governance in financiële instellingen en het beloningsbeleid**

{COM(2010) 285 definitief}  
{COM(2010) 286 definitief}  
{SEC(2010) 669}

# GROENBOEK

## Corporate governance in financiële instellingen en het beloningsbeleid

(Voor de EER relevante tekst)

### 1. INLEIDING

Vanwege de omvang van de financiële crisis die door het faillissement van de bank Lehman Brothers in het najaar van 2008 op gang werd gebracht en veroorzaakt werd door een ongepaste securitisering van de Amerikaanse hypothecaire "subprime"-schuld, zijn de overheidsinstanties over de hele wereld vragen beginnen te stellen bij de daadwerkelijke soliditeit van de financiële instellingen en de adequaatheid van hun regelgevings- en toezichtsstelsel ten aanzien van de financiële innovatie in een gemondialiseerde wereld. De massale injectie van overheidsmiddelen in de Verenigde Staten en in Europa – tot 25% van het bbp – ging gepaard met een sterke politieke wil om uit alle aspecten van de crisis lessen te trekken om te voorkomen dat zich in de toekomst nog een dergelijke situatie zou kunnen voordoen.

De Commissie heeft in haar mededeling van 4 maart 2009<sup>1</sup>, een echt programma ter hervorming van het regelgevings- en toezichtskader voor de financiële markten dat gebaseerd is op de conclusies van het rapport-de Larosière<sup>2</sup>, aangekondigd dat zij i) in het licht van de financiële crisis de regels en de praktijk inzake corporate governance van de financiële instellingen, met name van de banken, zou onderzoeken en ii) in voorkomend geval aanbevelingen zou formuleren of zelfs maatregelen zou voorstellen met het doel eventuele tekortkomingen van het corporate governance-stelsel in deze sleutelsector van de economie te verhelpen. In het programma ter hervorming van de financiële markten en voor crisispreventie dat door de Commissie is opgezet, staat de versterking van de corporate governance centraal. Duurzame groei is ondenkbaar zonder een bewustwording en een gezond beheer van de risico's binnen een onderneming.

Zoals in het rapport-de Larosière is onderstreept, moet worden geconstateerd dat zowel de raden van bestuur als de toezichthouders vaak noch de aard noch de omvang hebben begrepen van de risico's waarmee zij werden geconfronteerd. De aandeelhouders hebben hun rol als eigenaars van de ondernemingen niet altijd correct vervuld. Ook al is de corporate governance niet direct verantwoordelijk voor de crisis, toch heeft het ontbreken van effectieve controlemechanismen er veel toe bijgedragen dat de financiële instellingen buitensporige risico's hebben genomen. Deze algemene constatering is des te verontrustender omdat de corporate governance als methode voor het reguleren van het ondernemingsleven de afgelopen jaren vele deugden is toegedicht. Ofwel was het bestaande stelsel inzake corporate governance in de financiële instellingen niet adequaat, ofwel is het niet correct geïmplementeerd.

---

<sup>1</sup> COM(2009) 114.

<sup>2</sup> Het op 25 februari 2009 gepubliceerde rapport van de groep op hoog niveau inzake financieel toezicht in de EU. De groep werd voorgezeten door de heer Jacques de Larosière.

In de financiële sector moet de corporate governance in gelijke mate rekening houden met de belangen van andere belanghebbenden (depositohouders, spaarders, houders van levensverzekeringsspolissen, enz.) alsook met de stabiliteit van het financiële stelsel, omdat vele actoren een rol op systeemniveau spelen. Tegelijk is het van belang dat elk moreel risico wordt voorkomen en daarom ook dat de particuliere actoren niet onverantwoordelijk worden gemaakt. Het is dan ook aan de raad van bestuur, onder de controle van de aandeelhouders, om de toon aan te geven en met name de strategie, het risicoprofiel en de risicobereidheid van de onderneming die hij leidt, te bepalen.

De in dit groenboek overwogen maatregelen kunnen worden genomen in combinatie met of in aanvulling op de vastgestelde of overwogen wettelijke bepalingen ter versterking van het financiële stelsel<sup>3</sup>, in het bijzonder in de context van de richtlijn Kapitaalvereisten<sup>4</sup>, van de Solvabiliteit II-richtlijn<sup>5</sup> voor de verzekeringsondernemingen, van de hervorming van het regime van de icbe's en van de reglementering van de beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (BAB's).

De vereisten inzake governance moeten ook rekening houden met het soort instelling (retailbank, beleggingsbank) en natuurlijk ook met de grootte van de instelling. De beginselen inzake good governance die in dit groenboek ter raadpleging worden voorgelegd zijn in de eerste plaats op de grote instellingen gericht. Zij zouden moeten worden aangepast om door kleine instellingen doeltreffend te kunnen worden toegepast.

Dit groenboek moet worden gelezen samen met het werkdokument van de diensten van de Commissie (SEC(2010) 669) "*Corporate governance in de financiële instellingen: te trekken lessen uit de huidige financiële crisis, mogelijke vooruitgang*". Dit document maakt een stand van zaken op.

Het is ook van belang te onderstrepen dat de G20 sinds zijn bijeenkomst van Washington op 15 november 2008 zich heeft ingespannen om onder meer het risicobeheer en de beloningspraktijken in de financiële instellingen te versterken<sup>6</sup>.

Ten slotte wenst de Commissie reeds aan te kondigen dat zij binnenkort een bredere denkoefening zal starten over de corporate governance van beursgenoteerde ondernemingen in het algemeen en over de plaats en de rol van de aandeelhouders in het bijzonder, over de taakverdeling tussen aandeelhouders en raden van bestuur met betrekking tot de controle van directies, over de samenstelling van raden van bestuur, alsook over maatschappelijk verantwoord ondernemen.

---

<sup>3</sup> Zie de voorstellen van de Commissie ter oprichting van de drie Europese toezichthouders, alsook een Europees comité voor systeemrisico's.

<sup>4</sup> Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en van de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen (herschikking), PB L 177 van 30.6.2006, en Richtlijn 2006/49/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 inzake de kapitaalvereikendheid van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen (herschikking), PB L 177 van 30.6.2006.

<sup>5</sup> Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II) (herschikking), PB L 335 van 17.12.2009.

<sup>6</sup> Op de top van Pittsburgh van 24 en 25 september 2009 is bevestigd dat de beloningspraktijken dienden te worden hervormd ter ondersteuning van de financiële stabiliteit.

## 2. HET BEGRIP CORPORATE GOVERNANCE EN DE FINANCIËLE INSTELLINGEN

De gebruikelijke definitie van corporate governance verwijst naar de relaties tussen de directie van een onderneming, haar raad van bestuur, haar aandeelhouders en andere belanghebbenden, zoals werknemers en hun vertegenwoordigers. Corporate governance bepaalt ook de structuur op basis waarvan de doelstellingen van een onderneming worden vastgesteld, alsook de middelen om deze te bereiken en om op de bereikte resultaten toe te zien<sup>7</sup>.

Door de aard zelf van de activiteiten en van de onderlinge verwevenheid binnen het financiële stelsel kan het faillissement van een financiële instelling en van een bank in het bijzonder via een domino-effect ertoe leiden dat nog meer financiële instellingen failliet gaan. Dit kan aanleiding geven tot een onmiddellijke inkrimping van de kredietverlening en tot het ontstaan van een economische crisis bij gebrek aan financiering, zoals de recente financiële crisis heeft aangetoond. Vanwege dit systeemrisico zijn de regeringen de financiële sector te hulp gekomen met overheidsgeld. Bijgevolg is de belastingbetaler onvermijdelijk een belanghebbende partij bij de werking van de financiële instellingen, met financiële stabiliteit en economische groei als doelstellingen op lange termijn.

Bovendien zijn de belangen van de schuldeisers van financiële instellingen (depositohouders, houders van verzekeringspolissen of begunstigden van pensioenplannen en, in mindere mate, werknemers) mogelijk tegengesteld aan die van hun aandeelhouders. De aandeelhouders hebben baat bij een stijging van de aandelenkoers en van de maximalisering van de winst op korte termijn en zijn mogelijk minder geïnteresseerd in een te laag risiconiveau. De depositohouders en de andere schuldeisers hebben dan weer vooral aandacht voor het vermogen van de financiële instelling om hun deposito's en andere schuldvorderingen met vervaltijd terug te betalen en dus voor de levensvatbaarheid op lange termijn. Daarom geven depositohouders doorgaans de voorkeur aan een zeer laag risiconiveau<sup>8</sup>.

Met name vanwege deze bijzondere kenmerken die samengaan met de aard van hun activiteiten, is het merendeel van de financiële instellingen op strikte wijze gereguleerd en aan toezicht onderworpen. Om dezelfde redenen kan de interne governance van de financiële instellingen niet worden teruggebracht tot een loutere kwestie van belangenconflict tussen de aandeelhouders en de directie. Bijgevolg moeten de regels inzake corporate governance van de financiële instellingen worden aangepast om rekening te houden met de specifieke aard van deze ondernemingen. In het bijzonder hebben de toezichthouders wier taak om de financiële stabiliteit te handhaven samenvalt met de belangen die depositohouders en andere schuldeisers hebben bij het beheersen van het nemen van risico's in de financiële sector, een belangrijke rol te spelen bij het tot stand brengen van goede governancepraktijken in de financiële instellingen.

Verskillende wetgevingsinstrumenten en aanbevelingen op internationaal en Europees niveau die van toepassing zijn op de financiële instellingen en met name op de banken,

---

<sup>7</sup> Zie bijvoorbeeld de Principles of Corporate Governance van de OESO, 2004, blz. 11. In dit groenboek wordt in de eerste plaats deze enge definitie van corporate governance gehanteerd. Sommige zeer belangrijke aspecten van de discussie over governance komen in dit document niet aan bod, met name de scheiding van functies binnen financiële instellingen, de interne beheersingsfunctie en de onafhankelijkheid van de financiële verslaggeving.

<sup>8</sup> Zie Peter O. Mülbart, Corporate Governance of Banks, *European Business Organisation Law Review*, 12 augustus 2008, blz. 427.

houden reeds rekening met die bijzondere kenmerken van de financiële instellingen en met de rol van de toezichhouders<sup>9</sup>.

De bestaande regels en aanbevelingen zijn echter in de allereerste plaats ingegeven door overwegingen inzake toezicht en zijn toegespitst op het bestaan van adequate structuren voor interne beheersing, voor risicobeheer, controle van de financiële verslaggeving en naleving binnen de financiële instellingen. Deze hebben niet verhinderd dat deze instellingen buitensporige risico's hebben genomen, zoals door de recente financiële crisis is aangetoond.

### **3. TEKORTKOMINGEN EN ZWAKTES INZAKE CORPORATE GOVERNANCE IN FINANCIËLE INSTELLINGEN**

De Commissie is van oordeel dat een effectief corporate governance-stelsel, dankzij mechanismen voor controle en tegenwichten, ertoe zou moeten leiden dat de voornaamste actoren in de financiële instellingen (raden van bestuur, aandeelhouders, directie, enz.) meer verantwoordelijkheid dragen. Jammer genoeg moet de Commissie constateren dat de financiële crisis en haar ernstige economische en sociale gevolgen integendeel geleid hebben tot een groot gebrek aan vertrouwen in de financiële instellingen, met name wat betreft de volgende domeinen en actoren.

#### **3.1. De kwestie van belangenconflicten**

De vragen die door het begrip belangenconflicten en het beheer ervan worden opgeworpen, zijn niet nieuw. Deze kwestie is in elke organisatie of onderneming aan de orde. Gelet op het systeemrisico, het transactievolume, de diversiteit van de geleverde financiële diensten en de complexe structuur van de grote financiële groepen is dit nog nadrukkelijker het geval voor financiële instellingen. Risico's op belangenconflicten kunnen zich in diverse situaties voordoen (uitoefening van onverenigbare functies of activiteiten, zoals beleggingsadvies en beheer van beleggingsfondsen of beheer voor eigen rekening, onverenigbaarheid in de uitoefening van mandaten bij verschillende cliënten/financiële instellingen). Deze problematiek kan ook rijzen tussen de financiële instelling en haar aandeelhouders/beleggers, met name wanneer er kruisparticipaties of commerciële banden bestaan tussen de institutionele belegger (bijvoorbeeld via de moedermaatschappij) en de financiële instelling waarin hij belegt.

Op EU-niveau vormt de MiFID (richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten)<sup>10</sup> een stap voorwaarts op het gebied van transparantie omdat deze een sectie bevat die specifiek

---

<sup>9</sup> Bazelse Comité voor toezicht op de bankinstellingen, Versterking van de corporate governance voor bankinstellingen, september 1999. Herzien in februari 2006; OESO, Richtsnoeren voor de governance van verzekeringsmaatschappijen, 2005; OESO, Herziene richtsnoeren voor de governance van pensioenfondsen, juli 2002; Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad, PB L 145 van 30.4.2004; Solvabiliteit II-richtlijn; Richtlijn inzake de "wettelijk voorgeschreven eigen middelen"; Comité van Europese banktoezichthouders, richtsnoeren inzake de uitoefening van het toezicht onder pijler 2 (CP03 herzien), 25 januari 2006, <http://www.c-eps.org/getdoc/00ec6db3-bb41-467c-acb9-8e271f617675/GL03.aspx>. De CEBT-beginselen op hoog niveau voor risicobeheer, 16 februari 2010, <http://www.c-eps.org/Publications/Standards-Guidelines/CEBS-High-Level-Principles-for-Risk-Management.aspx>.

<sup>10</sup> Richtlijn 2004/39/EG betreffende markten voor financiële instrumenten, PB L 145 van 30.4.2004.

gewijd is aan bepaalde aspecten van deze problematiek. Aangezien de beleggers en de aandeelhouders enerzijds en de betrokken financiële instelling anderzijds niet over dezelfde informatie beschikken (deze wanverhouding wordt versterkt door een steeds toenemende complexiteit en diversificatie van de door de financiële instellingen geleverde diensten), rijst echter de vraag of de diverse belangenconflictsituaties met betrekking tot financiële instellingen wel op effectieve wijze door de markten worden gedetecteerd en gemonitord. Bovendien moet, zoals het CEBT, CETVB en CEER hebben gedaan in hun gemeenschappelijk rapport over interne governance<sup>11</sup> worden gewezen op een gebrek aan coherentie in de inhoud en de details van de regels inzake belangenconflicten waaraan de verschillende financiële instellingen onderworpen zouden zijn naargelang zij de bepalingen van de MiFID, van de richtlijn Kapitaalvereisten, van de icbe-richtlijn<sup>12</sup> of van de Solvabiliteit II-richtlijn moeten toepassen.

### **3.2. Het probleem van het effectief uitvoeren van de corporate governance-beginselen door financiële instellingen**

In het algemeen is men het erover eens<sup>13</sup> dat de bestaande corporate governance-beginselen – zowel de OESO-beginselen, de aanbevelingen van het Bazelse Comité voor de banksector als de EU-wetgeving<sup>14</sup> – reeds in zekere mate de problematiek bestreken die door de financiële crisis in de verf is gezet. Niettemin heeft de financiële crisis een gebrek aan reële effectiviteit van de corporate governance-beginselen in de financiële sector aan het licht gebracht, met name wat de banken betreft. Er zijn verschillende verklaringen voor deze situatie gesuggereerd:

- de bestaande beginselen zouden te ruim en niet precies genoeg zijn. Daardoor zouden ze de financiële instellingen te veel interpretatieruimte gelaten hebben; bovendien zou gebleken zijn dat ze moeilijk in de praktijk te brengen zijn, hetgeen meestal tot een louter formele toepassing heeft geleid (het afvinken van vakjes), zonder dat een echte kwalitatieve inschatting is gemaakt;
- het ontbreken van een duidelijke verdeling van rollen en verantwoordelijkheden wat de uitvoering ervan betreft, zowel binnen de financiële instelling als met de toezichthouder;
- de juridische aard van de corporate governance-beginselen: loutere aanbevelingen van internationale organisaties of niet-dwingende bepalingen van corporate governance-codes, het verwaarlozen van de corporate governance door de toezichthouders, de zwakte van de controles ter zake, het ontbreken van ontradende sancties: dit alles heeft bijgedragen tot het ontbreken van een effectieve uitvoering van de corporate governance-beginselen door de financiële instellingen.

---

<sup>11</sup> "Cross-sectoral stock-take and analysis of internal governance requirements" van het CEBT, CETVB en CEER, oktober 2009.

<sup>12</sup> Richtlijn 2009/65/EG.

<sup>13</sup> Zie de openbare raadpleging van de OESO "Corporate governance and the financial crisis" van 18 maart 2009 en in het bijzonder het punt "Implementation gap".

<sup>14</sup> Richtlijn 2006/46/EG verplicht op een gereguleerde markt genoteerde financiële instellingen een corporate governance-code aan te wijzen waaraan zij onderworpen zouden zijn alsook aan te wijzen van welke gedeelten van deze code zij afwijken en de redenen daarvoor aan te geven.

### 3.3. De raden van bestuur<sup>15</sup>

Uit de financiële crisis is duidelijk gebleken dat de raden van bestuur van de financiële instellingen hun sleutelrol als voornaamste forum of orgaan met beslissingsmacht niet hebben gespeeld. Daardoor zijn de raden van bestuur niet in staat geweest een effectieve controle op de directie uit te oefenen en een kritische analyse uit te voeren van de strategische maatregelen of oriëntaties die hun ter goedkeuring werden voorgelegd.

Het feit dat zij de risico's waaraan hun financiële instellingen waren blootgesteld, niet hebben ingezien, begrepen en uiteindelijk beheerst, heeft volgens de Commissie aan de financiële crisis ten grondslag gelegen. Verschillende oorzaken of factoren hebben tot dit falen bijgedragen:

- de leden van de raden van bestuur, in het bijzonder de niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders, hebben noch de nodige middelen noch de nodige tijd besteed aan het vervullen van hun taken. Bovendien hebben verschillende studies duidelijk aangetoond dat de niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders vanwege een gebrek aan technische deskundigheid en/of assertiviteit ten overstaan van een vaak alomtegenwoordige en soms autoritaire algemeen directeur niet in staat waren de voorgestelde oriëntaties of conclusies te betwisten of ter discussie te stellen;
- de achtergronden van de leden van de raad van bestuur waren onvoldoende divers. Net als verschillende nationale instanties constateert de Commissie een gebrek aan diversiteit en vermenging wat betreft het evenwicht tussen mannen en vrouwen, sociale en culturele achtergrond en opleiding;
- de raden van bestuur, en in het bijzonder de voorzitters ervan, hebben noch hun leden, noch de raad van bestuur in zijn geheel aan een ernstige prestatiebeoordeling onderworpen;
- de raden van bestuur hebben niet kunnen of willen toezien op het passende karakter van het kader voor risicobeheer en van de risicobereidheid van hun financiële instellingen;
- de raden van bestuur zijn niet in staat geweest in te zien dat bepaalde risico's gevaren op systeemniveau inhielden en hebben daardoor hun toezichthouders niet voldoende van tevoren daarvan op de hoogte kunnen brengen. Bovendien kwamen kwesties in verband met corporate governance, ook wanneer er een effectieve dialoog bestond, zelden op de agenda.

De Commissie is van oordeel dat die ernstige tekortkomingen of gevallen van slecht functioneren grote vragen doen rijzen bij de kwaliteit van de aanstellingsprocedures. De belangrijkste kwaliteit van een raad van bestuur ligt in zijn samenstelling.

### 3.4. Risicobeheer

Het risicobeheer is een van de sleutelementen van de corporate governance, in het bijzonder voor de financiële instellingen. Zo zijn verschillende grote financiële instellingen verdwenen omdat zij de elementaire regels inzake de beheersing en het beheer van risico's hadden

---

<sup>15</sup> In dit groenboek verwijst de term "raad van bestuur" naar de toezichtfunctie van de bestuurders in een onderneming die in een duale structuur doorgaans tot de bevoegdheid van het toezichtorgaan behoort. Dit groenboek doet geen afbreuk aan de functies die in de nationale juridische stelsels aan de verschillende ondernemingsorganen zijn toegewezen.



verwaarloosd. De financiële instellingen hebben wat het risicobeheer betreft, evenmin een holistische benadering kunnen volgen. De voornaamste tekortkomingen of gebreken kunnen als volgt worden samengevat:

- de bij de keten voor risicobeheer betrokken actoren hadden een gebrek aan inzicht in de risico's en de werknemers die belast waren met de distributie van risicovolle producten, waren onvoldoende opgeleid<sup>16</sup>;
- de functie voor risicobeheer had een gebrek aan autoriteit. De financiële instellingen hebben hun functie voor risicobeheer niet altijd voldoende autoriteit en bevoegdheden toegewezen om de activiteiten van risiconemers/commerciële medewerkers te kunnen afremmen;
- er was een gebrek aan deskundigheid of een onvoldoende diverse deskundigheid inzake risicobeheer. Al te vaak was de voor de risicobeheerfunctie in aanmerking genomen deskundigheid beperkt tot bepaalde categorieën van prioritair geachte risico's en bestreek deze niet het hele scala aan risico's waarop moest worden toegezien;
- er was een gebrek aan informatie over de risico's in real time. Om de betrokken actoren een minimum aan reactievermogen te bieden, moet duidelijke, juiste en snelle informatie over risico's op alle niveaus van de financiële instelling kunnen doorstromen. Jammer genoeg hebben de procedures voor het op het passende niveau doorsluizen van informatie niet altijd gewerkt. Bovendien moeten de IT-hulpmiddelen voor risicobeheer worden geüpgraded, inclusief in de meest geavanceerde financiële instellingen, omdat de informatiesystemen nog te heterogeen blijven om een snelle consolidatie van de risico's mogelijk te maken en de gegevens onvoldoende coherent om de ontwikkeling van steeds complexer wordende financiële producten effectief en in real time te volgen. Het betreft niet alleen de meest complexe financiële producten, maar elk type van risico.

De Commissie beschouwt de hierboven genoemde lacunes of ontoereikendheden als zeer verontrustend. Zij lijken erop te wijzen dat het bepaalde financiële instellingen op alle niveaus aan een gezonde cultuur inzake risicobeheer ontbreekt. Wat dit laatste betreft dragen de bestuurders van de financiële instellingen een bijzondere verantwoordelijkheid. Om op alle niveaus een gezonde cultuur inzake risicobeheer ingang te doen vinden, is het namelijk van essentieel belang dat zij zelf op dit gebied een voorbeeldfunctie vervullen.

### **3.5. De rol van de aandeelhouders**

Met de financiële crisis is geconstateerd dat het vertrouwen in het model van de aandeelhouder-eigenaar die meewerkt aan de levensvatbaarheid op lange termijn van de onderneming, ten minste fors is aangetast. Door de "financialisering" van de economie, dankzij met name de grote toename van het aantal bronnen voor financiering/kapitaalverstrekking, zijn nieuwe categorieën van aandeelhouders ontstaan. Deze lijken vaak weinig belangstelling te hebben voor de langetermijndoelstellingen van de governance van ondernemingen/financiële instellingen waarin ze beleggen en vormen zelf soms de stimulans tot het nemen van buitensporige risico's vanwege hun relatief korte tot zeer

---

<sup>16</sup> Zie bijvoorbeeld Renate Böhm en Hilla Lindhüder, Verkaufen, Druck und Provisionen - Probleme von Beschäftigten im Finanzdienstleistungsbereich Versicherungen Ergebnisse einer Arbeitsklima-Index-Befragung, Salzburg 2008.

korte (driemaandelijks of halfjaarlijks) beleggingshorizon<sup>17</sup>. In dit verband heeft de afstemming die wordt nagestreefd tussen de belangen van de bestuurders en deze nieuwe categorieën van aandeelhouders het nemen van risico's versterkt en in vele gevallen bijgedragen aan de buitensporige beloning van bestuurders, op basis van de kortetermijnwaarde van het aandeel van de onderneming/financiële instelling als enige prestatiecriteria<sup>18</sup>. Verschillende factoren kunnen dit gebrek aan interesse of deze passiviteit vanwege de aandeelhouders ten aanzien van hun financiële instellingen mede helpen verklaren:

- bepaalde rendabiliteitsmodellen, gebaseerd op het bezit van een portefeuille met verschillende effecten, hebben als gevolg dat het eigendomsbegrip dat gewoonlijk met het bezit van effecten verbonden is, hiervan wordt losgemaakt of zelfs verdwijnt;
- de kosten die op de institutionele beleggers zouden rusten als zij zich actief zouden willen inzetten voor de governance van de financiële instelling, kunnen mede een ontradend effect veroorzaken, in het bijzonder als deze beleggers slechts over een minieme participatie beschikken;
- belangenconflicten (zie hierboven);
- het ontbreken van effectieve rechten om hun controle uit te oefenen (in bepaalde rechtsgebieden hebben aandeelhouders bijvoorbeeld geen stemrecht inzake de beloning van bestuurders), het handhaven van bepaalde belemmeringen voor het grensoverschrijdend uitoefenen van het stemrecht, de onzekerheden betreffende bepaalde juridische begrippen (bijvoorbeeld "samenwerking") en het verspreiden door de financiële instellingen van informatie die te complex en te weinig leesbaar is voor de aandeelhouders, in het bijzonder betreffende risico's, kunnen er in diverse mate toe bijdragen dat beleggers worden ontraden actief te participeren in de financiële instellingen waarin zij beleggen.

De Commissie is zich ervan bewust dat deze problematiek niet alleen de financiële instellingen betreft. Zij vraagt zich meer in het algemeen af hoe effectief corporate governance-regels zijn die uitgaan van de veronderstelling dat de aandeelhouders voor een effectieve controle zorgen. Dit zal de Commissie ertoe brengen een bredere denkoefening te starten met betrekking tot beursgenoteerde bedrijven in het algemeen.

### **3.6. De rol van de toezichthouders**

In het algemeen heeft de recente financiële crisis de grenzen van het bestaande toezichtstelsel aan het licht gebracht: hoewel de toezichthouders over bepaalde hulpmiddelen beschikken waardoor ze kunnen interveniëren in de interne governance van financiële instellingen<sup>19</sup>, zijn zij, hetzij op nationaal, hetzij op Europees niveau, niet allen in staat geweest hun toezicht op effectieve wijze uit te oefenen in een context van financiële innovatie en snelle ontwikkeling van het commerciële model van de financiële instellingen<sup>20</sup>.

---

<sup>17</sup> Zie het artikel van Rakesh Khurana en Andy Zelleke, Washington Post, 8 februari 2009.

<sup>18</sup> Zie Gaspar, Massa, Matos (2005), Shareholder Investment Horizon and the Market for Corporate control, Journal of Financial economics, vol 76.

<sup>19</sup> Bijvoorbeeld Bazel II.

<sup>20</sup> Zie in het algemeen het rapport-de Larosière betreffende het tekortschieten van de toezichthouders, voetnoot 1.

Bovendien zijn de toezichthouders er evenmin in geslaagd goede corporate governance-praktijken ingang te doen vinden in de financiële instellingen. In talrijke gevallen zijn de toezichthouders niet nagegaan of de systemen voor risicobeheer en de interne organisatie van de financiële instellingen wel aangepast waren aan de wijzigingen van hun commerciële model en aan de financiële innovatie. De toezichthouders hebben soms ook nagelaten de strikte selectiecriteria ("fit and proper test")<sup>21</sup> voor de leden van de raad van bestuur van financiële instellingen op adequate wijze toe te passen.

In het algemeen is nog nooit een echte discussie gevoerd over de problemen in verband met de governance van de toezichthouders zelf, met name over de manier waarop het risico op "regulatory capture" (innige banden tussen toezichthouders en sector) of het gebrek aan middelen kan worden tegengegaan. Bovendien blijkt steeds meer dat de territoriale en materiële bevoegdheden van de toezichthouders niet langer overeenstemmen met de geografische en sectorale reikwijdte van de activiteiten van de financiële instellingen. Dit bemoeilijkt het risicobeheer en de naleving van standaarden door deze laatste en vormt een echte uitdaging voor de organisatie van en samenwerking tussen toezichthouders.

### **3.7. De rol van de auditors**

De auditors spelen een sleutelrol in het corporate governance-stelsel van de financiële instellingen omdat zij de markt de zekerheid bieden dat de financiële overzichten die door deze instellingen zijn opgesteld, een getrouwe weergave vormen. Er kunnen echter belangenconflictsituaties bestaan doordat de auditkantoren betaald en gemandateerd worden door de ondernemingen waarvan zij de rekeningen moeten controleren.

Bovendien is er op dit ogenblik nog geen enkele informatie die erop wijst dat het krachtens Richtlijn 2006/48/EG voor auditors van financiële instellingen geldende vereiste om de bevoegde instanties op de hoogte te brengen wanneer zij kennis krijgen van bepaalde feiten die waarschijnlijk een ernstig effect zullen hebben op de financiële situatie van de instelling, in de praktijk daadwerkelijk is nageleefd.

## **4. DE EERSTE ANTWOORDEN**

In het kader van haar mededeling van 4 maart 2009 en van de herstelmaatregelen voor de Europese economie, had de Commissie zich ertoe geëngageerd de beloningskwesties aan te pakken. De Commissie heeft de internationale discussie over de misbruiken inzake beloningen op gang gebracht en speelde een vooraanstaande rol in de tenuitvoerlegging in de Europese Unie van de beginselen van de FSB en van de G20 inzake het beloningsbeleid. De Commissie liet de kwestie van het al dan niet passende karakter van bepaalde beloningen in het midden en ging uit van twee constatering:

- sinds het eind van de jaren 80 doet de aanzienlijke stijging van het variabele gedeelte in de beloning van bestuurders in beursgenoteerde bedrijven de vraag rijzen op welke manier de prestaties van bestuurders van ondernemingen worden geëvalueerd en wat deze evaluatie inhoudt. In dit verband had de Commissie eind 2004 een eerste antwoord geformuleerd door een aanbeveling aan te nemen ter versterking van de verplichtingen inzake de openbaarheid van het beleid inzake beloning van bestuurders, de individuele beloningen en

---

<sup>21</sup> Zie bijvoorbeeld Corporate Governance and the Financial Crisis, Recommendations, OESO, november 2009, blz. 27.

door de lidstaten op te roepen een (verplichte of facultatieve) stemming te organiseren over deze beloning van bestuurders. Om diverse redenen, onder meer in verband met het gebrek aan actief optreden vanwege de aandeelhouders in deze kwesties, de explosie van het variabele gedeelte en in het bijzonder de sterke toename van de winstdelingsregelingen door toewijzing van aandelen of aandelenopties, heeft de Commissie het noodzakelijk geacht op 30 april 2009 een nieuwe aanbeveling aan te nemen<sup>22</sup>. Deze aanbeveling is erop gericht de governance van de beloning van bestuurders te versterken en beveelt meerdere beginselen aan inzake de beloningsstructuur voor bestuurders om beloning beter op prestatie op lange termijn af te stemmen;

- het beloningsbeleid in de financiële sector, dat gebaseerd is op kortetermijnrendement en geen rekening houdt met de daaraan verbonden risico's, heeft tot de financiële crisis bijgedragen. Daarom heeft de Commissie op 30 april 2009 een andere aanbeveling aangenomen betreffende de beloning in de financiële sector<sup>23</sup>. Doel was het beloningsbeleid in de financiële sector af te stemmen op een gezond risicobeheer en de levensvatbaarheid op lange termijn van de financiële instellingen.

Een jaar na het aannemen van de twee voornoemde aanbevelingen en ondanks een gunstig klimaat voor strikte actie vanwege de lidstaten op dit gebied, maakt de Commissie een matige balans op van de situatie in de lidstaten<sup>24</sup>.

Zij constateert weliswaar dat in verschillende lidstaten hard aan wetgeving wordt gewerkt met het doel de beloning van bestuurders van beursgenoteerde bedrijven transparanter te maken en de rechten van de aandeelhouders op dat gebied te versterken, maar merkt ook op dat nog maar 10 lidstaten ter zake maatregelen hebben genomen. Een groot aantal lidstaten heeft nog altijd ter zake geen maatregelen genomen. Bovendien constateert de Commissie, zelfs wanneer de aanbeveling tot maatregelen op nationaal niveau heeft geleid, dat er een grote diversiteit bestaat in de inhoud en de vereisten van deze regels, in het bijzonder inzake gevoelige kwesties, zoals de beloningsstructuur of de ontslagvergoedingen. Ook het beloningsbeleid in de financiële sectoren baart de Commissie zorgen. Slechts 16 lidstaten hebben de aanbeveling van de Commissie geheel of gedeeltelijk toegepast en 5 zijn daarmee bezig. Zes lidstaten hebben op dit ogenblik op dat gebied geen enkele maatregel genomen en zijn niet voornemens dit te doen. Dit aantal blijft te hoog. Bovendien variëren de genomen maatregelen in intensiteit (in het bijzonder de vereisten inzake de beloningsstructuur) en in toepassingsgebied naar gelang van de lidstaat. Zo hebben slechts zeven lidstaten de toepassing van de beginselen van de aanbeveling tot de hele financiële sector uitgebreid, hoewel de Commissie hun hierom had verzocht.

## **5. VERDERE WERKZAAMHEDEN**

De Commissie is van oordeel dat de in hoofdstuk 3 opgesomde tekortkomingen om concrete oplossingen vragen ter verbetering van de corporate governance-praktijken in de financiële instellingen, daarbij rekening houdend met de noodzaak het concurrentievermogen van de Europese financiële sector te handhaven. In dit hoofdstuk worden denksporen uitgezet over de

---

<sup>22</sup> Aanbeveling 2009/385/EG.

<sup>23</sup> Aanbeveling 2009/384/EG.

<sup>24</sup> Voor een gedetailleerd onderzoek van de door de lidstaten genomen maatregelen, zie de twee rapporten van de Commissie over de toepassing door de lidstaten van Aanbeveling 2009/384/EG en Aanbeveling 3009/385/EG.

manieren om op die tekortkomingen te reageren en wordt getracht een evenwicht te bereiken tussen enerzijds de behoefte om de corporate governance-praktijken van de financiële instellingen te verbeteren en anderzijds de behoefte om hen in staat te stellen bij te dragen aan het economisch herstel door de ondernemingen en de huishoudens te financieren. De Commissie verzoekt alle belanghebbenden hun zienswijze over de onderstaande overwegingen te formuleren. Elk onderzocht spoor zou kunnen leiden tot het uitwerken van corporate governance-maatregelen voor de financiële instellingen. De toegevoegde waarde van dergelijke maatregelen moet evenwel worden nagegaan via effectbeoordelingen overeenkomstig de effectbeoordelingsrichtsnoeren van de Commissie<sup>25</sup>.

Meer in het bijzonder is de Commissie verschillende mogelijkheden aan het onderzoeken om de werking, de samenstelling en de bevoegdheden van de raad van bestuur te verbeteren, de risicobeheerfuncties te versterken, de rol van de externe auditor te verruimen en de rol van de toezichthouders inzake governance van de financiële instellingen te versterken. Er wordt ook nagedacht over de plaats en de rol van de aandeelhouders.

De uitdaging van elke maatregel ter verbetering van de corporate governance-praktijken bestaat erin het gedrag van de verschillende actoren te verbeteren. Deze doelstelling kan alleen door het invoeren van nieuwe regels worden bereikt. Ook is een doeltreffend financieel toezicht nodig.

De diverse oplossingen die hieronder worden gepresenteerd, vormen een geheel dat gericht is op het verbeteren van de corporate governance in de financiële instellingen in het algemeen. De concrete toepassing ervan zou evenredig moeten zijn en zou kunnen variëren naar gelang van de juridische vorm, de omvang, de aard en de complexiteit van de betrokken financiële instelling en de verschillende bestaande juridische en economische modellen.

## **5.1. De raad van bestuur**

Uitgaand van de door de recente crisis blootgelegde tekortkomingen lijkt het noodzakelijk dat er binnen de raad van bestuur voor een goed evenwicht wordt gezorgd tussen onafhankelijkheid en competenties. Een wervingsbeleid dat precies bepaalt welke competenties de raad van bestuur in huis moet hebben en dat erop gericht is de objectiviteit en de onafhankelijkheid van het oordeel van zijn leden te garanderen, zou ertoe kunnen bijdragen de raad van bestuur beter in staat te stellen de directie effectief te controleren.

Om de objectiviteit en de onafhankelijkheid van de oordeelsvorming van de leden van de raad van bestuur te handhaven, lijkt het noodzakelijk de maatregelen ter voorkoming van belangenconflicten binnen de raad van bestuur maar ook binnen de financiële instelling in het algemeen te versterken, met name door een duidelijk beleid inzake het beheer van belangenconflicten te voeren.

Gelet op de vooraanstaande rol van de voorzitter in de organisatie van de werkzaamheden van de raad, is het raadzaam zijn bevoegdheden, zijn rol en zijn verantwoordelijkheden duidelijk te definiëren.

Het is ook zinvol een denkoefening te starten over de diversiteit in de samenstelling van de raden van bestuur. Het is namelijk niet alleen nodig dat de raad over specifieke individuele kwaliteiten (onafhankelijkheid, competentie, ervaring, enz.) beschikt, ook een grotere

---

<sup>25</sup> SEC(2009) 92.

diversiteit (vrouwen, bestuurders met diverse sociale en culturele achtergronden, enz.) kan bijdragen aan de kwaliteit van de werkzaamheden van de raad.

Gelet op de toenemende complexiteit van de structuren en de activiteiten van de financiële instellingen, zouden manieren moeten worden gevonden om de effectiviteit van de werkzaamheden van de raad te verbeteren. Met name moet een beperking van het aantal mandaten van administrateurs worden overwogen om hen in staat te stellen voldoende tijd aan het vervullen van hun opdracht te besteden.

Het lijkt ook noodzakelijk het proces voor de evaluatie van het presteren van de raad van bestuur te formaliseren, met name door de rol van de externe beoordelaars te definiëren en door de resultaten van de evaluatie aan de toezichthouders en/of de aandeelhouders mee te delen om dezen in staat te stellen een oordeel te vellen over de capaciteiten en de effectiviteit van de raad van bestuur.

De opdracht en de verantwoordelijkheden van de raad van bestuur, in het bijzonder wat zijn rol in het toezicht op risico's betreft, lijken ook te moeten worden versterkt. Zo zou het zinvol zijn te overwegen binnen de raad van bestuur een comité op te richten dat gespecialiseerd is in het toezicht op risico's. De bekrachtiging door de raad van bestuur van de strategie en het profiel inzake risico in een openbaar gemaakt document (verklaring inzake risicobeheersing) zou ook bijdragen aan het goede beheer van en toezicht op de risico's binnen de financiële instellingen.

In het algemeen lijkt het nodig dat de leden van de raad van bestuur de structuur van hun financiële instelling kennen en erop toezien dat de complexiteit van de organisatie niet in de weg staat van een effectieve controle op de hele activiteit.

Het lijkt ook noodzakelijk de respectieve taken en verantwoordelijkheden van de verschillende bij de besluitvorming in de financiële instelling betrokken partijen te verduidelijken, met name die van de leden van de raad van bestuur en van de directeurs. In het bijzonder zou de raad van bestuur moeten zorgen voor het opzetten van duidelijke verantwoordelijkheidsstructuren die de hele organisatie bestrijken, inclusief de filialen, bijkantoren en andere verbonden entiteiten.

Een versterkte samenwerking tussen de raad van bestuur en de toezichthouders lijkt eveneens wenselijk. Met name zou kunnen worden overwogen voor de raad van bestuur een meldingsplicht in te voeren, waarbij hij de toezichthouders op de hoogte moet brengen van aanzienlijke risico's op systeemniveau waarvan hij kennis heeft.

De Commissie bezint zich ook over de vraag of financiële instellingen het primaat van het belang van de aandeelhouders, dat fundamenteel is in de gebruikelijke betekenis van corporate governance, niet moeten vervangen door het primaat van de belangen van de andere belanghebbenden. Als de raad van bestuur met name de specifieke verplichting zou hebben bij zijn besluitvorming rekening te houden met de belangen van depositohouders en andere schuldeisers ("duty of care"), zou dit ertoe kunnen bijdragen dat deze minder risicovolle strategieën volgt en dat de kwaliteit van het risicobeheer van de financiële instelling op lange termijn verbeterd wordt. Het vaststellen van een dergelijke verplichting zou echter een grondig onderzoek van de bestaande juridische stelsels in de verschillende lidstaten vergen. Naar gelang van de resultaten van dit onderzoek zal de Commissie vervolgens moeten bepalen of maatregelen op Europees niveau nodig zijn om bij te dragen tot het versterken van de financiële stabiliteit voor de hele Europese Unie.

**Algemene vraag 1: De belanghebbenden wordt verzocht aan te geven of zij akkoord gaan met de voorgestelde oplossingen inzake de samenstelling, de rol en de werking van de raad van bestuur en eventueel andere maatregelen te vermelden die zij nodig zouden vinden.**

1. Specifieke vragen:
  - 1.1. Moet het aantal mandaten van bestuurders worden beperkt (bijvoorbeeld, de cumulatie van maximaal drie mandaten)?
  - 1.2. Moet de cumulatie van de functie van voorzitter van de raad van bestuur met die van algemeen directeur in financiële instellingen worden verboden?
  - 1.3. Moet het wervingsbeleid de taken en het profiel van de bestuurders, waaronder de voorzitter, precies definiëren, en garanderen dat de bestuurders over voldoende competenties beschikken en dat de raad van bestuur divers is samengesteld? Zo ja, op welke manier?
  - 1.4. Deelt u de mening dat de aanwezigheid van meer vrouwen en bestuurders met diverse sociale en culturele achtergronden in de raden van bestuur de werking en de effectiviteit van de raden van bestuur ten goede zou komen?
  - 1.5. Moet er een verplichte beoordeling komen van de werking van de raad van bestuur door een externe beoordelaar? Moet het resultaat van deze beoordeling aan de toezichthouders en de aandeelhouders worden meegedeeld?
  - 1.6. Moet de oprichting van een risicocomité binnen de raad van bestuur verplicht worden en moeten er regels worden bepaald voor de samenstelling en de werking van dat comité?
  - 1.7. Moet de deelname van een of meer leden van het auditcomité aan het risicocomité en vice versa verplicht worden?
  - 1.8. Moet de voorzitter van het risicocomité verantwoording afleggen aan de algemene vergadering?
  - 1.9. Welke rol moet de raad van bestuur vervullen in de strategie en het profiel inzake risico van een financiële instelling?
  - 1.10. Moet een verklaring inzake risicobeheersing worden ingevoerd en openbaar gemaakt?
  - 1.11. Moet een procedure voor de goedkeuring van nieuwe financiële producten door de raad van bestuur worden ingevoerd?
  - 1.12. Moet voor de raad van bestuur een meldingsplicht worden ingevoerd waarbij hij de toezichthouders op de hoogte moet brengen van materiële risico's waarvan hij kennis heeft?
  - 1.13. Moet voor de raad van bestuur een expliciete verplichting worden ingevoerd bij zijn besluitvorming de belangen van de depositohouders en de andere belanghebbenden in overweging te nemen ("duty of care")?

## 5.2. De risicogerelateerde functies

Een van de voornaamste constatering na de recente crisis was het tekortschieten van de risicobeheerfuncties, met name vanwege een gebrek aan gezag van deze functies en een slecht communicatie- en informatiesysteem voor risico's.

Een versterking van de onafhankelijkheid en de autoriteit van de risicobeheerfuncties lijkt daarom noodzakelijk, met name door de hiërarchische status van de risicodirecteur (CRO) op te waarderen. In het bijzonder lijkt het wenselijk dat de risicodirecteur in het interne organisatiesysteem van een financiële instelling een status heeft die minstens gelijk is aan die van de financieel directeur en die de raad van bestuur direct op de hoogte kan brengen van elk risicogerelateerd probleem. Door ervoor te zorgen dat de risicodirecteur nauwe betrekkingen onderhoudt met de raad van bestuur (en zijn risicocomité), zou eveneens kunnen worden bijgedragen tot het versterken van de rol van de risicodirecteur.

Ook lijkt het wenselijk het communicatiesysteem van de risicobeheerfunctie te verbeteren, door met name een procedure in te voeren voor het doorverwijzen naar de hiërarchie van op te lossen conflicten en problemen. De raad van bestuur zou moeten definiëren wat de frequentie en de inhoud moet zijn van de risicorapporten die hem regelmatig moeten worden overgelegd. Om de capaciteiten inzake risicobeheer van de financiële instellingen aanzienlijk te ontwikkelen en het mogelijk te maken dat informatie over risico's tijdig circuleert, zou het ook een prioriteit moeten zijn de IT-infrastructuur te actualiseren.

In het algemeen zou moeten worden voorgeschreven ten behoeve van het hele personeel, inclusief de leden van de raad van bestuur, een bewustmakingsbeleid te voeren met betrekking tot risicoproblemen ("risicocultuur"). In het bijzonder lijkt het wenselijk dat telkens wanneer nieuwe financiële producten, marktsegmenten of activiteitengebieden tot stand worden gebracht, dit vooraf wordt gegaan door een beoordeling van de onderliggende risico's.

Ten slotte lijkt het raadzaam dat de bestuurders een rapport over de beoordeling van de adequaatheid en de werking van het interne beheersingssysteem goedkeuren om te garanderen dat er binnen de financiële instelling effectieve interne beheersingssystemen bestaan, inclusief met betrekking tot risico's.

**Algemene vraag 2: De belanghebbenden wordt verzocht aan te geven of zij akkoord gaan met de voorgestelde oplossingen inzake de risicobeheerfunctie en eventueel andere maatregelen te vermelden die zij nodig vinden.**

Specifieke vragen:

- 2.1. Hoe kan de status van de risicodirecteur worden opgewaardeerd? Moet de risicodirecteur een status hebben die minstens gelijkwaardig is aan die van de financieel directeur?
- 2.2. Hoe kan het communicatiesysteem tussen de risicobeheerfunctie en de raad van bestuur worden verbeterd? Moet een procedure worden ingesteld voor het doorverwijzen van op te lossen conflicten/problemen naar de hiërarchie?
- 2.3. Moet de risicodirecteur de raad van bestuur, inclusief het risicocomité, direct kunnen op de hoogte kunnen brengen?



- 2.4. Moeten de IT-hulpmiddelen verder worden ontwikkeld om de kwaliteit en de snelheid van de informatiedoorstroming inzake grote risico's naar de raad van bestuur te verbeteren?
- 2.5. Moeten voor de bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders de verplichting worden ingevoerd een rapport goed te keuren betreffende de adequaatheid van de interne beheersingssystemen?

### 5.3. De externe auditor

Om in te spelen op de in hoofdstuk 3 genoemde problemen, lijkt het nodig te onderzoeken op welke manier de mogelijkheden kunnen worden uitgebreid waarover de externe auditors beschikken om de raad van bestuur en de toezichthouders op de hoogte te brengen van aanzienlijke risico's die zij tijdens de uitoefening van hun functies detecteren ("meldingsplicht").

In het algemeen lijkt het wenselijk de samenwerking tussen de externe auditors en de toezichthouders te versterken om gebruik te maken van de kennis van de auditors van de individuele financiële instellingen maar ook van de financiële sector in haar geheel, met inachtneming van de beperkingen in verband met de geheimhoudingsplicht.

Ten slotte moet een denkoefening worden gestart over de rol die de externe auditors meer in het algemeen zouden moeten spelen wat betreft de informatie over de risico's in financiële instellingen. Teneinde het vertrouwen van de beleggers in dit soort informatie te versterken en zo de goede werking van de markten te bevorderen, zou met name kunnen worden overwogen dat de externe auditor andere, voor de beleggers relevante soorten informatie geldig verklaart dan momenteel het geval is.

**Algemene vraag 3: De belanghebbenden wordt verzocht aan te geven of zij akkoord gaan met de voorgestelde oplossingen wat betreft de rol van de externe auditor en eventueel andere maatregelen te vermelden die zij nodig vinden.**

Specifieke vragen:

- 3.1. Moet de samenwerking tussen de externe auditors en de toezichthouders worden uitgebreid? Zo ja, op welke manier?
- 3.2. Moet hun verplichting de raad van bestuur op de hoogte te brengen van eventuele ernstige, in het kader van hun functies gedetecteerde feiten, worden versterkt?
- 3.3. Moet de controle van de externe auditor op financiële informatie betreffende risico's worden uitgebreid?

### 5.4. Toezichthouders

Om een antwoord te bieden op de door de crisis blootgelegde tekortkomingen in de corporate governance in de financiële instellingen, lijkt het noodzakelijk de rol van de toezichthouders in de interne governance van de financiële instellingen te herdefiniëren en te versterken. Er zal echter op moeten worden toegezien een duidelijke scheiding van taken en verantwoordelijkheden te handhaven tussen toezichthouders en bestuursorganen van de instelling.

In het bijzonder zou kunnen worden overwogen een verplichting voor de toezichthouders in te voeren om de goede werking en de effectiviteit van de raad van bestuur te verifiëren en geregeld de risicobeheerfunctie geregeld te inspecteren teneinde de effectiviteit ervan na te gaan. Het lijkt nuttig dat de toezichthouders de raad van bestuur op de hoogte brengen van de tekortkomingen die ze hebben geconstateerd opdat de financiële instelling deze tijdig kan verhelpen.

Het lijkt eveneens noodzakelijk dat de toezichthouders de selectiecriteria ("fit and proper test") voor toekomstige bestuurders uitbreiden tot technische en professionele competenties, inclusief inzake risico's, alsook tot gedragskenmerken van de kandidaten om te zorgen voor meer onafhankelijkheid in de oordeelsvorming van de toekomstige leden van de raad van bestuur.

Ten slotte zou de samenwerking tussen toezichthouders inzake de corporate governance van grensoverschrijdende financiële instellingen moeten worden versterkt, met name binnen de colleges van toezichthouders maar ook in het kader van de toekomstige Europese toezichthouders.

**Algemene vraag 4: De belanghebbenden wordt verzocht aan te geven of zij akkoord gaan met de voorgestelde oplossingen wat betreft de rol van de toezichthouders en eventueel andere maatregelen te vermelden die zij nodig zouden vinden.**

Specifieke vragen:

- |      |   |
|------|---|
| 4.1  | Moet de rol van de toezichthouders in de interne governance van de financiële instellingen worden geherdefinieerd en versterkt?   |
| 4.2. | Moeten de toezichthouders de bevoegdheid en de verplichting krijgen om de goede werking van de raad van bestuur en van de risicobeheerfunctie te verifiëren? Hoe kan dit in de praktijk worden gebracht?                  |
| 4.3. | Moeten de selectiecriteria ("fit and proper test") worden uitgebreid tot technische en professionele competenties alsook tot gedragskenmerken van de toekomstige bestuurders? Hoe kan dit in de praktijk worden gebracht? |

## **5.5. De aandeelhouders**

De problematiek van de bijzondere rol die de aandeelhouders in de financiële instellingen spelen, is gedeeltelijk hierboven aan bod gekomen. Het gebrek aan belangstelling van de aandeelhouders voor de corporate governance roept in het algemeen de vraag op hoe effectief corporate governance-regels zijn die ervan uitgaan dat de aandeelhouders van alle beursgenoteerde ondernemingen voor een effectieve controle zorgen. Wat de financiële instellingen betreft, vormt de inzet van de aandeelhouders ook een echte uitdaging.

Om de aandeelhouders te motiveren met de financiële instelling in dialoog te treden en de besluitvorming door de bestuurders te controleren, alsook rekening te houden met de levensvatbaarheid op lange termijn van de financiële instelling, is de Commissie voornemens een denkoefening te maken over de volgende onderwerpen:

- de versterking van de samenwerking tussen aandeelhouders door het oprichten van discussiefora;

- de openbaarmaking door de institutionele beleggers van hun stempraktijken in de vergaderingen van aandeelhouders;
- de inachtneming door de institutionele aandeelhouders van codes voor goede praktijken "stewardship codes";
- de detectie en bekendmaking van eventuele belangenconflicten door institutionele beleggers;
- de openbaarmaking door de institutionele beleggers van hun beleid inzake de beloning van tussenpersonen<sup>26</sup>;
- het beter informeren van de aandeelhouders inzake risico's.

**Algemene vraag 5: De belanghebbenden wordt verzocht aan te geven of zij van oordeel zijn dat de controle door de aandeelhouders van de financiële instellingen realistisch blijft. En zo ja, hoe naar hun mening de inzet van de aandeelhouders in de praktijk zou kunnen worden verbeterd.**

Specifieke vragen:

- 5.1. Moet de verplichting worden ingevoerd om het beleid en de praktijk inzake het stemmen van de institutionele beleggers openbaar te maken? Hoe vaak?
- 5.2. Moet voor de institutionele beleggers de verplichting worden ingevoerd een code (nationaal of internationaal) voor goede praktijken te onderschrijven, zoals de code die is opgesteld door de International Corporate Governance Network (ICGN)? Deze code verplicht de ondertekenaars ervan hun beleid inzake belegging en stemming te ontwikkelen en te publiceren, maatregelen te nemen om belangenconflicten te voorkomen en hun stemrecht op verantwoordelijke wijze te gebruiken.
- 5.3. Moet het bekendmaken van de identiteit van de aandeelhouders worden vergemakkelijkt teneinde de dialoog tussen ondernemingen en hun aandeelhouders te bevorderen, en de risico's in verband met "empty voting"<sup>27</sup> terug te dringen?
- 5.4. Welke andere maatregelen zouden de inzet van de aandeelhouders voor de corporate governance van financiële instellingen kunnen stimuleren?

## **5.6. De effectieve uitvoering van de corporate governance-beginselen**

Naast de hierboven besproken rol van de toezichthouders bij het uitvoeren van de goede praktijken inzake corporate governance door de financiële instellingen, moet ook de vraag worden gesteld naar de juridische verantwoordelijkheid van de bestuurders voor de goede uitvoering van deze beginselen. Er zouden efficiënte en effectieve sancties nodig kunnen zijn om het gedrag van de betrokken personen te veranderen. De Commissie is echter van oordeel dat elke versterking van de burgerlijke of strafrechtelijke verantwoordelijkheid van de

<sup>26</sup> In het bijzonder de bestuurders van ondernemingen voor vermogensbeheer.

<sup>27</sup> Een stem die wordt uitgebracht door een aandeelhouder die geen overeenstemmend financieel belang heeft in de onderneming waarvoor hij stemt, met mogelijk negatieve gevolgen voor de integriteit van de governance van de beursgenoteerde ondernemingen en van de markten waarop hun aandelen worden verhandeld.

bestuurders met omzichtigheid moet worden onderzocht. Daarover zou vooraf een grondige studie moeten worden verricht, rekening houdend met de bevoegdheden van de lidstaten inzake strafrecht.

**Algemene vraag 6: De belanghebbenden wordt verzocht aan te geven wat volgens hen effectieve manieren zouden zijn om de uitvoering van de corporate governance-beginselen te versterken.**

**Specifieke vragen:**

- 6.1. Zou het noodzakelijk zijn de verantwoordelijkheden van de leden van de raad van bestuur te versterken?
- 6.2. Zou de burgerlijke en strafrechtelijke verantwoordelijkheid van bestuurders moeten worden versterkt, rekening houdend met het feit dat de strafrechtelijke regels op Europees niveau niet geharmoniseerd zijn?

**5.7. Beloning**

De Commissie heeft reeds meerdere aanbevelingen ter zake aangenomen<sup>28</sup>. Momenteel wordt ook onderhandeld over wetgevingsvoorstellen voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen in het kader van de wijziging van de richtlijn Kapitaalvereisten alsook voor de alternatieve beleggingsfondsen<sup>29</sup>. De Commissie is van oordeel dat er voor de andere financiële sectoren, met name die van de icbe's en de verzekeringsondernemingen, soortgelijke wetgevingsmaatregelen zullen moeten worden genomen om concurrentievervalsing tussen financiële instellingen in verschillende sectoren te voorkomen.

Wat de beloning van bestuurders in beursgenoteerde ondernemingen betreft, wordt in het rapport van de Commissie over de uitvoering door de lidstaten van de maatregelen ter bevordering van de toepassing van de bestaande aanbevelingen aangetoond dat deze toepassing noch uniform noch bevredigend is. Hoewel er voor de financiële diensten een specifieke aanbeveling inzake beloning bestaat, zijn de aanbevelingen over de beloning van bestuurders ook van toepassing op de bestuurders van beursgenoteerde financiële instellingen en bevatten zij aanvullende regels, met name wat betreft de transparantie van de beloningen van bestuurders. Daarom start de Commissie in dit groenboek een denkoefening over de wenselijkheid en de inhoud van de wetgevingsmaatregelen op dit gebied.

**Algemene vraag 7: De belanghebbenden wordt verzocht aan te geven op welke wijze de coherentie en de effectiviteit van de EU-maatregelen inzake beloning van bestuurders van ondernemingen zouden kunnen worden versterkt.**

**Specifieke vragen:**

<sup>28</sup> Zie Aanbeveling 2009/384/EG en Aanbeveling 2009/385/EG.

<sup>29</sup> Zie het voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG wat betreft de kapitaalvereisten voor de handelsportefeuille en voor hersecuritisaties, alsook het bedrijfseconomisch toezicht op het beloningsbeleid, COM/2009/0362 def.

- 7.1. Welke inhoud en vorm, al dan niet van dwingende aard, zouden mogelijke aanvullende maatregelen op EU-niveau kunnen hebben inzake de beloning van bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen?
- 7.2. Bent u van oordeel dat de problematiek betreffende de aandelenopties van bestuurders moet worden aangepakt? Zo ja, op welke manier? Moet er EU-reglementering komen, en moet het toekennen ervan zelfs worden verboden?
- 7.3. Denkt u dat, met inachtneming van de bevoegdheden van de lidstaten, de gunstige fiscale behandeling van aandelenopties en andere soortgelijke beloningen die in bepaalde lidstaten bestaat, bijdraagt tot het nemen van buitensporige risico's? Zo ja, moet deze kwestie op EU-niveau worden besproken?
- 7.4. Denkt u dat aandeelhouders en ook werknemers en hun vertegenwoordigers een grotere rol moeten spelen bij het vaststellen van het beloningsbeleid?
- 7.5. Wat denkt over ontslagvergoedingen (de zogeheten gouden parachutes)? Moet er EU-reglementering komen, en moet het toekennen ervan zelfs worden verboden? Zo ja, op welke manier? Moet de toekenning ervan uitsluitend een echte prestatie van de bestuurders belonen?

**Algemene vraag 7bis: De belanghebbenden wordt eveneens verzocht aan te geven of zij het nodig vinden dat aanvullende maatregelen worden genomen betreffende de structuur en de governance van het beloningsbeleid in de financiële sector. Zo ja, wat zou de inhoud van deze maatregelen kunnen zijn?**

**Specifieke vraag:**

- 7.6. Denkt u dat het variabele gedeelte van beloningen in financiële instellingen die overheidsmiddelen hebben ontvangen, moet worden teruggeschroefd of stopgezet?

## **5.8. Belangenconflicten**

Het gewicht en de rol van de financiële sector in de economie en de overwegingen betreffende de financiële stabiliteit rechtvaardigen dat de belangenconflicten ten minste gedeeltelijk moeten worden geregeld op grond van zeer duidelijke, in wetgeving vastgelegde regels en door het toewijzen aan de toezichthouders van een duidelijk gedefinieerde rol in het bewaken van de behoorlijke toepassing ervan.

**Algemene vraag 8: De belanghebbenden wordt verzocht aan te geven of zij de constatering van de Commissie delen dat, niettegenstaande de huidige transparantieplichtingen inzake belangenconflicten, een toezicht op belangenconflictsituaties door uitsluitend de markten niet altijd mogelijk of effectief is.**

**Specifieke vragen:**

- 8.1. Wat zou de inhoud kunnen zijn van mogelijke aanvullende maatregelen op EU-niveau ter bevordering van de strijd tegen en het voorkomen van belangenconflicten in de financiële sector?
- 8.2. Deelt u de mening dat het nodig zou zijn, rekening houdend met de verschillende bestaande juridische en economische modellen, de inhoud en de details van de EU-

regels inzake belangenconflicten te harmoniseren opdat de verschillende financiële instellingen aan soortgelijke regels onderworpen zijn naargelang zij de bepalingen van de MiFID, van de richtlijn Kapitaalvereisten, van de icbe-richtlijn of van de Solvabiliteit II-richtlijn moeten toepassen?

## **6. VOLGENDE STAPPEN**

De lidstaten, het Europees Parlement, het Economisch en Sociaal Comité en de andere belanghebbenden wordt verzocht hun standpunt over de in dit groenboek opgenomen suggesties over te leggen om tot brede consensus te komen over de te overwegen maatregelen. Hun bijdragen moeten de Commissie uiterlijk op 1 september 2010 hebben bereikt op het volgende adres: markt-cg-fin-inst@ec.europa.eu. Aansluitend op dit groenboek zal de Commissie op basis van de ontvangen antwoorden een besluit nemen over de volgende stappen. Elk voorstel voor wet- of andere regelgeving zal in de toekomst door een grondige effectbeoordeling worden voorafgegaan.

De bijdragen zullen op het internet worden gepubliceerd. Als u inlichtingen wenst over de behandeling van uw persoonlijke gegevens en uw bijdrage, is het raadzaam dat u kennis neemt van de specifieke verklaring die bij dit groenboek is gevoegd.