

# Doelmatigheid en doeltreffendheid AFM

- verslag op basis van artikel 1:44, eerste lid, van de Wet op het financieel toezicht -

0. Structuur en opzet	p. 2
1. Beschrijving organisatie	p. 3
2. Vormgeving toezicht	p. 16
3. Indicatoren van het toezicht	p. 25
4. Beoordeling doelmatigheid en doeltreffendheid	p. 35

## 0. Structuur en opzet

Dit document beschrijft de vormgeving en uitvoering van het gedragstoezicht door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) op basis van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Het is onderdeel van het verslag van de doelmatigheid en doeltreffendheid van het functioneren van de toezichthouders, AFM en de Nederlandsche Bank (DNB), dat de minister van Financiën op grond van artikel 1:44, eerste lid, van de Wft opstelt.

Voor deze evaluatie zijn drie documenten opgesteld:

1. Een samenvattende nota met daarin de belangrijkste conclusies en bevindingen van de uitgevoerde analyses bij DNB en de AFM.
2. Een achtergronddocument met analyse van DNB.
3. Een achtergronddocument met analyse van de AFM. Dit betreft het thans voorliggende document.

Daarnaast is op basis van het tweede lid van artikel 1:44 van de Wft ook een evaluatie uitgevoerd van de samenwerking tussen DNB en AFM. Dit onderzoek is uitgevoerd door het onderzoeksbureau IOO en zal gelijktijdig naar de Kamer worden gestuurd.

Zoals aangegeven betreft dit een wettelijk geplande evaluatie die op basis van de Wft regulier zal plaatsvinden (iedere 5 jaar). Op basis van deze twee elementen is gekozen om te kijken naar meer structurele elementen van het toezicht. Zo wordt beoordeeld of er in de organisatieopzet en de wijze waarop de uitvoering van het toezicht is vormgegeven voldoende waarborgen aanwezig zijn voor het doelmatig en doeltreffend functioneren van de AFM. De benadering die is gekozen is dus meer een systeembenadering waarbij aandacht is voor de risico's die zich in dit systeem kunnen bevinden, dan een benadering vanuit een casus, zoals bijvoorbeeld door de commissie Onderzoek DSB Bank (cie. Scheltema) is uitgevoerd.

De basis voor dit verslag wordt gevormd door deskresearch van openbare stukken (zoals de begroting, het jaarverslag en de AFM-agenda) en AFM-interne stukken, gesprekken met de toezichthouders en gesprekken met onder toezicht staande instellingen. Voorts heeft onderzoeksbureau IOO in opdracht van het ministerie van Financiën onderzoek gedaan dat ook gebruikt is voor dit verslag.<sup>1</sup>

In hoofdstuk 1 zal de vormgeving van de organisatie worden gezien. In hoofdstuk 2 zal de vormgeving van het toezicht en de beschikbare instrumenten worden beschreven. Hoofdstuk 3 bevat vervolgens een aantal indicatoren van het toezicht. Tot slot wordt in hoofdstuk 4 een beoordeling gegeven van de doelmatigheid en doeltreffendheid van het toezicht. Dit zal gebeuren op basis van rijksbreed gedefinieerde criteria ter beoordeling van het functioneren van ZBO's.

---

<sup>1</sup> De samenwerking tussen DNB en de AFM op basis van de Wft, Twin Peaks in de praktijk, in opdracht van het ministerie van Financiën uitgevoerd door het Instituut voor Onderzoek naar Overheidsuitgaven, Zoetermeer juni 2010.

## **Hoofdstuk 1. Beschrijving organisatie**

### **1.1 Inleiding**

De vormgeving van het toezicht op de financiële markten in Nederland en de rol van het ministerie van Financiën hierin kenmerkt zich door het uitgangspunt van toezicht op afstand. Dit houdt in dat de toezichthouders onafhankelijk zijn in de wijze waarop het toezicht door hen wordt uitgeoefend. Het zorgt ervoor dat de toezichthouders vanuit hun specifieke deskundigheid en zonder directe politieke bemoeienis kunnen opereren. Dit is een belangrijke voorwaarde voor goed toezicht.

Het uitgangspunt van toezicht op afstand brengt vervolgens echter wel met zich mee dat er bij de toezichthouders voldoende waarborgen moeten zijn voor een goede kwaliteit van het toezicht en dat het toezicht wordt uitgevoerd in overeenstemming met hetgeen de minister voor ogen had bij overheveling van de bevoegdheden naar de toezichthouder. Deze waarborgen worden op verschillende manieren vormgegeven. Bepalende factoren zijn onder andere de inrichting van de organisatie (hoofdstuk 1) en de vormgeving van het toezichtbeleid (hoofdstuk 2).

In dit hoofdstuk zal worden ingegaan op de organisatie van de AFM. Eerst zal een korte beschrijving worden gegeven van de positie van de AFM (paragraaf 1.2). Vervolgens zal ingegaan worden op de elementen van de interne sturing (paragraaf 1.3) en de externe verantwoording (paragraaf 1.4).

### **1.2 AFM in het kort**

De AFM is de rechtsopvolger van de Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE) en bestaat als zodanig sinds 1 maart 2002. De wijziging van STE naar AFM vloeit voort uit de nota 'Hervorming van het toezicht op de financiële marktsector' (Kamerstukken II 2001/02 28122): de sectorale indeling van het toezicht heeft plaats gemaakt voor een functionele indeling in prudentieel toezicht en gedragstoezicht. Daar waar de STE in hoofdzaak was belast met het toezicht op effecteninstellingen, is de AFM naast dat toezicht belast met het gedragstoezicht op alle spelers op de financiële markten. Het gedragstoezicht richt zich met name op de vraag of deelnemers aan de financiële markten correct behandeld en juist geïnformeerd worden. Ter invulling van haar toezicht heeft de AFM een missie geformuleerd, namelijk "het bevorderen van eerlijke en transparante financiële markten".<sup>2</sup>

#### 1.2.1 Positie

De AFM is een in stichtingsvorm gegoten zelfstandig bestuursorgaan van het ministerie van Financiën. Deze privaatrechtelijke rechtsvorm geeft de AFM beheersmatig armslag om snel in te kunnen spelen op ontwikkelingen in het toezicht.<sup>3</sup> In de periode tot 2007 heeft de AFM een forse groei doorgemaakt: in 1999 telde de STE zo'n tachtig medewerkers, ultimo 2009 bedroeg het aantal medewerkers omgerekend naar fte, 463. De groei van het aantal medewerkers kan worden verklaard door het grote aantal nieuwe taken dat bij de AFM in de afgelopen jaren is belegd zoals het gedragstoezicht in het kader van de Wet toezicht beleggingsinstellingen en de Wet op het

---

<sup>2</sup> AFM jaarverslag 2009.

<sup>3</sup> Kamerstukken II 2001/02, 28122, nr. 2.

consumentenkrediet, toezicht op de naleving van witwasregelgeving, financiële dienstverlening, emissies en marktmisbruik. Vanaf 2007 is een periode van consolidatie aangebroken waarbij het accent meer is komen te liggen op toezichtuitvoering in plaats van op toezichtvoorbereiding.<sup>4</sup>

De grondslag voor het optreden van de AFM voor het toezicht op grond van de Wft is opgenomen in artikel 1:25 van die wet. Artikel 1:25 bevat de algemene taakstellingbepaling voor de AFM:

**Art. 1:25 Wft**

*1. Gedragstoezicht is gericht op ordelijke en transparante financiëlemarktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en zorgvuldige behandeling van cliënten.*

*2. De Autoriteit Financiële Markten heeft, op grondslag van deze wet, tot taak het gedragstoezicht op financiële markten uit te oefenen en te beslissen omtrent de toelating van financiële ondernemingen tot die markten.*

1.2.2 Werkterrein

De AFM is actief op twee terreinen, te weten 'financiële dienstverlening' en 'kapitaalmarkten'.

Ten eerste heeft de AFM tot taak de zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten te bevorderen.<sup>5</sup> Zij houdt er toezicht op dat bedrijven en personen die financiële diensten verlenen deskundig, betrouwbaar en integer zijn. Ook ziet zij er op toe dat informatie van financiële ondernemingen feitelijk juist, begrijpelijk en niet misleidend is en dat ondernemingen handelen in het belang van hun klanten.

Ten tweede stelt de AFM zich tot doel de eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten te bevorderen. De AFM kijkt daarbij naar de naleving van regels op het terrein van marktmisbruik, zoals het gebruik van voorwetenschap, manipulatie of misleiding. Ook handhaaft de AFM de regels voor de uitgifte van effecten en openbare biedingen, voor financiële verslaggeving en voor accountants die de verslaggeving controleren.

Kort gezegd kan het toezicht door de AFM in twee onderdelen worden gescheiden, enerzijds de vergunningverlening in het kader van de marktoetreding en anderzijds het doorlopend toezicht.<sup>6</sup>

Bedrijven die actief willen zijn op de financiële markten, hebben doorgaans een vergunning van de AFM of DNB nodig. Hierbij gelden eisen voor bijvoorbeeld deskundigheid, betrouwbaarheid en integere en beheerste bedrijfsvoering. Bedrijven op de financiële markten vallen daarnaast onder het doorlopend gedragstoezicht van de AFM. Zij moeten aan wettelijke verplichtingen (blijven) voldoen, die met name gericht zijn op de belangen van consumenten en beleggers. Financiële ondernemingen hebben een zorgplicht. Zij moeten handelen in het belang van hun cliënten en niet hun eigen belang voorop stellen. Verder is een dienstverlener verplicht om klanten alle informatie te verschaffen die zij

<sup>4</sup> Selectielijst van de AFM op het beleidsterrein Regulering & Toezicht bank- en kredietwezen 2002 e.v., concept versie 2009.

<sup>5</sup> Jaarverslag AFM 2009.

<sup>6</sup> Corporate brochure AFM 2009.

nodig hebben voor hun financiële beslissing. Ook moet de bedrijfsvoering op orde zijn, met het oog op de belangen van de klant.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van het aantal instellingen dat valt onder het toezicht van de AFM op grond van de Wft.

**Tabel 1. Overzicht van instellingen die een vergunning hebben verkregen van de AFM onder de Wft of voorlopers daarvan**

Jaar	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Aanbieders								
-Beleggingsondernemingen	376	363	332	335	326	243	253	281
-Beleggingsinstellingen	593	610	631	649	102*	123	123	119
-Consumptief Krediet	117	112	113	123	nvt**	nvt	Nvt	nvt
-Beleggingsobjecten	nvt	nvt	nvt	Nvt	44***	6	9	9
Adviseurs en bemiddelaars	nvt	nvt	nvt	Nvt	7835****	10.187	10.987	10.123

\* = per 1 september is het oude stelsel van vergunningverlening per beleggingsinstelling (oude Wtb) overgegaan naar een stelsel van een vergunning per beheerder (nieuwe Wtb), dit veroorzaakt de daling in het aantal.

\*\* = De oude Wck is per 1 januari 2006 opgegaan in de Wfd en dus niet meer apart opgenomen.

\*\*\* = Beleggingsobjecten maakte onderdeel uit van het Wfd overgangsregime. In 2006 zijn er 44 aanvragen ontvangen.

\*\*\*\* = Aantal inclusief vergunningen van rechtswege. Ook dit betreft een overgangsregime. Hierbij hadden circa 14.000 partijen een vergunning aangevraagd, 7.835 adviseurs en bemiddelaars hadden per 31/12/2006 een vergunning, eventueel van rechtswege.

Naast de aantallen opgesomd in tabel 1 houdt de AFM toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsmaatschappijen en clearinginstellingen, welke een vergunning van DNB verkrijgen. Vanwege de scope van dit verslag zijn alleen de aantallen instellingen weergegeven die onder het Wft toezicht vallen. Het totale toezicht van de AFM is breder en bevat ook het toezicht op o.a. pensioenfondsen en accountants.

### 1.2.3 Organisatie

De AFM heeft per 1 juli 2008 haar organisatie geherstructureerd<sup>7 8</sup>. Deze herstructurering is nader toegelicht in het jaarverslag van de AFM over 2008. Hierdoor is in de top van de AFM een managementlaag vervallen. De lagen van bestuur en directie zijn samengevoegd tot de zogenaamde managementgroep, bestaande uit drie bestuurders en twee directeuren. De onderlinge taakverdeling binnen de managementgroep is zo vormgegeven dat doublures van verantwoordelijkheden tussen bestuurders en directeuren niet plaatsvinden. Wel zijn de bestuursleden statutair verantwoordelijk gebleven. In het bestuursreglement van de AFM is hiertoe bepaald dat besluiten binnen de managementgroep uitsluitend door het bestuur worden genomen. De directeuren hebben een adviserende stem binnen de vergadering van de managementgroep.<sup>9</sup>

Met de herstructurering is het aantal afdelingen teruggebracht van 27 naar 15, plus twee stafafdelingen. Het terugbrengen van het aantal afdelingen heeft volgens de AFM geleid tot een

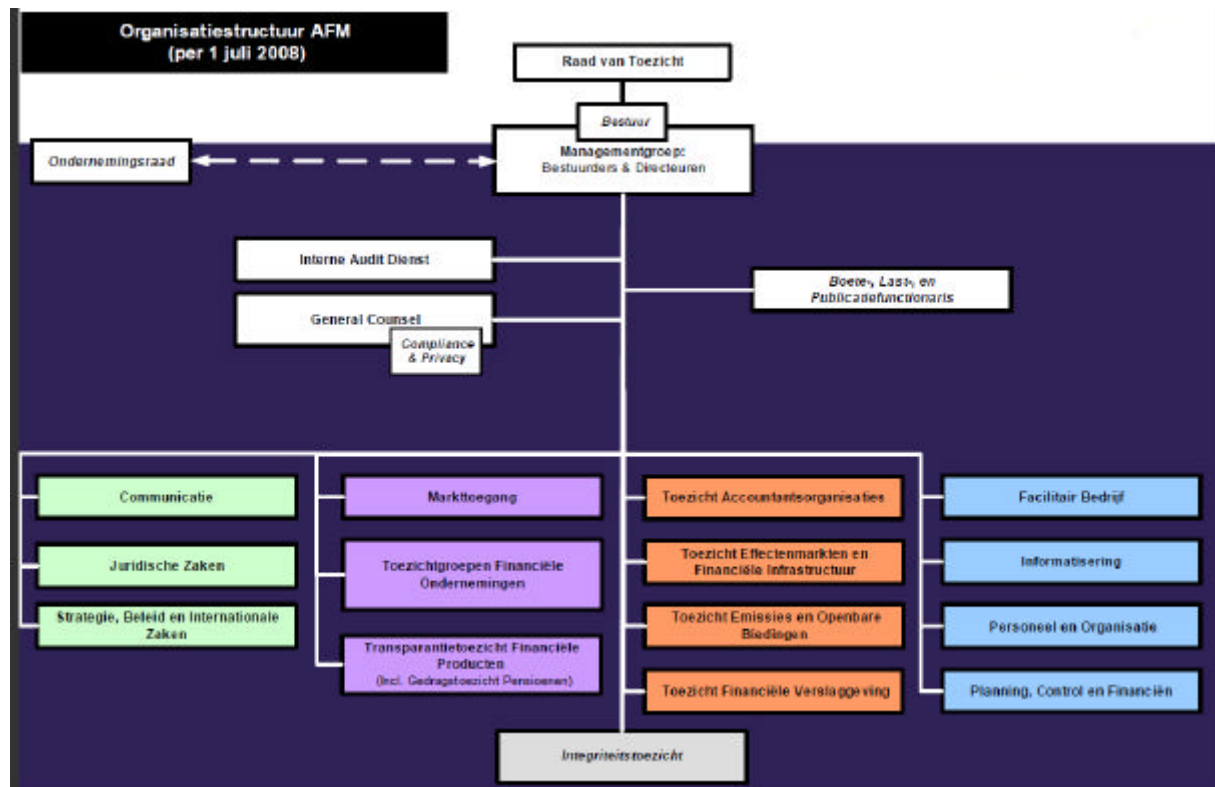
<sup>7</sup> AFM Jaarverslag 2008, p. 31.

<sup>8</sup> Zie ook het AFM rapport "sturen op effect en efficiency" van 23 mei 2008.

<sup>9</sup> Artikel 2 van het Bestuursreglement voor het Bestuur en de Managementgroep van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('AFM') zoals in werking getreden op 1 juli 2008.

vereenvoudiging van de aansturing, planning en verantwoording. Oogmerk van de herstructurering is dat de AFM in staat is om flexibeler met de beschikbare toezichtcapaciteit om te gaan<sup>10</sup>. Het organigram van de AFM ziet er als volgt uit:

Tabel 2. Organigram AFM<sup>11</sup>



De organisatie van de AFM kan worden onderverdeeld in vier onderdelen, Directe toezichtondersteuning, Toezicht financiële ondernemingen, Toezicht Kapitaalmarkten en Bedrijfsvoering.

De onderdelen “Toezicht financiële ondernemingen” en “Toezicht kapitaalmarkten” verrichten instellingspecifiek en marktgericht toezicht. Deze toezichtgroepen zijn onderverdeeld in verschillende teams die de specifieke werkzaamheden uitvoeren. Tegelijkertijd zijn de toezichtgroepen ook één grote resourcepool van waaruit projecten worden bemenst. De AFM noemt dit ook wel de matrixorganisatie.

Met het oog op het kennismanagement binnen de toezichtgroepen is een team ingesteld dat tot taak heeft het opbouwen en onderhouden van expertise door het creëren van kennisplatforms en themagroepen. Zij heeft tot doel de beschikbaarheid en verspreiding van kennis te faciliteren voor verschillende kennisgebieden, zoals hypotheek, beleggingsobjecten, beleggingsinstellingen en consumptief krediet. Op organisatieniveau beschikt de AFM over het digitale Kenniscentrum Financiële Ondernemingen zodat kennisdocumenten centraal kunnen worden opgeslagen en deze

<sup>10</sup> AFM Jaarverslag 2008, p. 31.

<sup>11</sup> Bron: website AFM, [www.afm.nl](http://www.afm.nl).

documenten snel en gericht terug kunnen worden gevonden. Daarnaast werkt de AFM in afdelingsoverstijgende projectgroepen met als doel om in een multidisciplinair team onderzoeken uit te voeren. De AFM heeft hiermee bovendien tot doel het kennisdelen tussen de afdelingen en het verspreiden van opgebouwde kennis binnen de organisatie te bevorderen.<sup>12</sup>

#### 1.2.4 Samenwerking

Voor een goede uitvoering van haar taken moet de AFM nationaal en internationaal samenwerken. Hierna volgt een overzicht van de verschillende partners en overlegstructuren in nationaal en internationaal verband.<sup>13</sup>

##### *Samenwerking op nationaal niveau*

Op nationaal niveau vindt over beleidsmatige onderwerpen regelmatig overleg plaats met het ministerie van Financiën. Dit vindt plaats door middel van (dagelijks) contact op alle ambtelijke niveaus. In deze informele contacten vindt afstemming plaats over onderwerpen van gemeenschappelijk belang, zoals voorbereiding van beleid en onderhandelingen over Europese richtlijnen. Daarnaast vindt minimaal 5 maal per jaar een directieoverleg plaats tussen de AFM en het ministerie. Deze bijeenkomsten hebben een meer formeel karakter met als doel om de belangrijkste onderwerpen op gestructureerde wijze op managementniveau te bespreken. Daarnaast overlegt de minister van Financiën twee maal per jaar met de voorzitter van het bestuur van de AFM over de meer strategische zaken van het (gedrags)toezicht op de financiële markten. Met betrekking tot zaken die het pensioenveld raken, vindt contact plaats met het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.

Behalve met het ministerie werkt de AFM ook intensief samen met andere toezichthoudende en handhavende instanties. Vanzelfsprekend werkt de AFM intensief samen met de andere toezichthouder op de financiële markten, DNB. De Wft bevat de bepalingen die betrekking hebben op de samenwerking tussen deze twee toezichthouders. In aanvulling hierop hebben DNB en AFM een convenant gesloten<sup>14</sup> over de taakverdeling en de operationele samenwerking. In de Wft is een aparte evaluatiebepaling opgenomen<sup>15</sup> op grond waarvan deze samenwerking wordt onderzocht. De Tweede Kamer zal hier separaat over worden geïnformeerd.<sup>16</sup> Daarnaast werkt de AFM samen met een aantal andere toezichthouders zoals de Nederlandse Mededingingsautoriteit, de Nederlandse Zorgautoriteit en de Consumentenautoriteit. Ook met deze organisaties zijn samenwerkingsconvenanten afgesloten. Andere organisaties waarmee de AFM samenwerkt zijn de Consumentenbond en het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (Kifid).

---

<sup>12</sup> AFM Jaarverslag 2008, p. 31.

<sup>13</sup> Niet alle in deze paragraaf genoemde samenwerkingsrelaties en partners houden verband met de Wft-taken van de AFM. Om een overzicht te geven van het veld waarin de AFM opereert, worden deze relaties en partners in dit verband wel kort beschreven.

<sup>14</sup> Convenant AFM-DNB inzake samenwerking, Amsterdam 2 juli 2007.

<sup>15</sup> Artikel 1:44, tweede lid, van de Wft.

<sup>16</sup> Zoals eerder vermeld wordt het onderzoek naar de samenwerking tussen AFM en DNB uitgevoerd door onderzoeksbureau IOO. Voor nadere informatie over deze samenwerking verwijzen wij dan ook naar dit onderzoek dat rond het moment van publicatie van het onderhavige stuk zal verschijnen.

Voorts is de AFM één van de partners in het Financieel Expertise Centrum (FEC) dat als doel heeft de integriteit in de financiële sector te versterken en participeert de AFM in het platform CentiQ, een samenwerkingsverband van de overheid, brancheorganisaties, consumentenorganisaties en de wetenschap met als doel de financiële kennis en vaardigheden van de consument te verbeteren.

De sector wordt ondermeer betrokken door middel van het Adviserend panel van vertegenwoordigende organisaties dat op grond van artikel 1:39, lid 3, van de Wft (minimaal) twee maal per jaar bijeenkomt om vragen te stellen en adviezen te geven over het jaarplan, de begroting en de heffingen, en de jaarverantwoording van de AFM.<sup>17</sup> In dit panel participeren organisaties van partijen die belang hebben bij het toezicht van de AFM, zoals brancheorganisaties en andere belangenorganisaties. Ook vindt jaarlijks overleg plaats met een aantal CEO's van marktpartijen. Dit overleg is bedoeld om signalen te krijgen over de uitvoering van het toezicht door de AFM, de prioriteiten in de toezichttaken en de toezichtvoorbereiding. Daarnaast wordt de sector door middel van consultaties betrokken bij voorgenomen beleid en is er sprake van regulier contact met brancheorganisaties en onder toezichtstaande instellingen.

Voorts zijn adviserende commissies ingesteld waarin specifieke kennis van de markt samenkomt. In de Commissie Financiële Verslaggeving hebben 13 externe deskundigen op het gebied van de internationale financiële verslaggeving zitting, onder voorzitterschap van een directeur van de AFM.<sup>18</sup> De Commissie Financiële Verslaggeving adviseert waar het gaat om de strategie die de AFM volgt als ze toezicht houdt op financiële verslaggeving. Daarnaast is er de Commissie Kapitaalmarkt die adviseert over casuïstiek, wetgevingsaspecten en interpretaties op het gebied van openbare biedingen, marktmisbruikvraagstukken en prospectusvraagstukken.<sup>19</sup>

Tot slot zijn er convenanten met onder andere Euronext, het Dutch Securities Institute (DSI) en de Stichting Financiële Dienstverlening over de verlening van zogenaamde Wfd-vergunningen

#### *Samenwerking op internationaal niveau*

De vormgeving van de financiële regelgeving wordt in toenemende mate op internationaal niveau bepaald. Dit is ook noodzakelijk vanwege het grensoverschrijdende karakter van de financiële sector en het belang van het creëren van een *level playing field*. Vandaar dat de AFM ook actief participeert in internationale overleggen.

In Europa komt veel financiële regelgeving tot stand door middel van Europese richtlijnen. Via de zogenaamde Lamfalussy-procedure<sup>20</sup> wordt de totstandkoming van deze richtlijnen tussen de lidstaten

---

<sup>17</sup> In 2009 hebben 2 bijeenkomsten van het adviserend panel plaatsgevonden; bron: AFM jaarverslag 2009.

<sup>18</sup> In 2009 hebben 3 bijeenkomsten van de Commissie Financiële Verslaggeving plaatsgevonden; bron: AFM jaarverslag 2009. bron: AFM jaarverslag 2009.

<sup>19</sup> In 2009 hebben 3 bijeenkomsten van de Commissie Kapitaalmarkt plaatsgevonden; bron: AFM jaarverslag 2009.

<sup>20</sup> De Lamfalussy procedure is een bijzondere besluitvormingsprocedure voor EU regelgeving op het terrein van de financiële markten met het oog op het vergemakkelijken en versnellen van het proces van totstandkoming van EU regelgeving (bron: [www.europa-nu.nl](http://www.europa-nu.nl)).



afgestemd. De toezichthouders hebben in deze procedure een belangrijke rol via de level 3 comités.<sup>21</sup> Dit zijn drie comités voor respectievelijk banken, verzekeraars en beleggingsinstellingen die toezien op harmonisatie van toezichtbeleid op basis van Europese regelgeving. De AFM participeert in één van die drie comités, namelijk het Committee of European Securities Regulators (CESR), dat zowel een officieel adviesorgaan voor de Europese Commissie als een onderling samenwerkingsverband is. Binnen CESR zijn tal van expert- en operationele werkgroepen actief, waarin ook experts van de AFM zijn vertegenwoordigd.

Voorts participeert de AFM in de International Organization of Securities Commissions (IOSCO)<sup>22</sup>, de belangrijkste mondiale organisatie voor effectentoezichthouders. Tevens neemt de AFM deel aan en voert het secretariaat van het International Forum for Independent Audit Regulators (IFIAR), een forum van onafhankelijke toezichthouders op accountantsorganisaties.<sup>23</sup>

Daarnaast werkt de AFM op bilaterale basis samen met een groot aantal buitenlandse collega toezichthouders. De Wft biedt de AFM de ruimte om met nationale en internationale toezichthouders schriftelijke afspraken te maken in de vorm van een convenant, een 'Memorandum of Understanding' (MoU) of 'Exchange of letters'.

### **1.3 Interne sturing**

Zoals aangegeven is de AFM onafhankelijk in de wijze waarop zij haar toezicht uitoefent. Dit neemt echter niet weg dat de minister van Financiën uiteindelijk verantwoordelijk is richting de Kamer over het beleid ten aanzien van financieel toezicht. De Minister is met andere woorden 'verantwoordelijk op afstand'.<sup>24</sup> Deze verantwoordelijkheid op afstand wordt onder andere ingevuld door de interne sturing bij de AFM en externe verantwoording richting de minister. In deze paragraaf zal nader ingegaan worden op de interne sturing.

#### 1.3.1 Interne governance

Op grond van artikel 1:26, eerste lid, van de Wft bestaat het bestuur van de AFM uit ten minste drie en ten hoogste vijf leden<sup>25</sup>. De leden van het bestuur van de AFM worden op voordracht van de minister van Financiën bij koninklijk besluit benoemd voor ten hoogste vier jaren. Deze termijn is in overeenstemming met hetgeen de Nederlandse corporate governance code voorschrijft (zie hierna in paragraaf 1.4.3). Herbenoeming van bestuursleden is op grond van het eerste lid van artikel 1:26 van de Wft onbeperkt mogelijk. Het bestuur van de AFM heeft de bevoegdheid tot het verrichten van een aantal specifieke handelingen, zoals het nemen van bepaalde besluiten, gemandateerd aan onder haar verantwoordelijkheid functionerende functionarissen. Deze besluiten van het bestuur zijn vastgelegd in een Beslissings- en tekeningsmandaat respectievelijk de Procuratieregeling.

---

<sup>21</sup> De level 3 comités zullen binnenkort worden omgevormd tot Europese autoriteiten met meer bevoegdheden tot het invullen van technische standaarden en uitvoeren van bindende *mediation*.

<sup>22</sup> AFM-voorzitter, drs. J.F. Hoogervorst, vervult het voorzitterschap van het beleidsbepalende Technical Committee.

<sup>23</sup> In 2009 is AFM-directeur prof. dr. S.J. Maijor benoemd tot voorzitter van het IFIAR; bron: AFM jaarverslag 2009.

<sup>24</sup> Kamerstukken II, 2003/04, 29708, nr. 3.

<sup>25</sup> Eind 2009 bestond het bestuur van de AFM uit een voorzitter en drie leden.

Ten behoeve van het interne toezicht is een raad van toezicht (RvT) ingesteld die op 1 januari 2010 uit vier leden bestond.<sup>26</sup> De RvT ziet toe op het doelmatig en doeltreffend functioneren van het bestuur van de AFM, in het bijzonder ten aanzien van het financieel beheer. Voorts staat zij het bestuur van de AFM met raad terzijde (artikel 1:27, lid 2, van de Wft en artikel 11 van de statuten van de AFM). Met de uitvoering van de taken door de AFM in individuele gevallen houdt de RvT zich niet bezig.<sup>27</sup>

De RvT geeft invulling aan haar taak door middel van het goedkeuren van het jaarplan, de begroting en de jaarrekening van de AFM. Ook grote strategische bestuursbesluiten moeten vooraf ter goedkeuring aan de RvT worden voorgelegd.<sup>28</sup> Het gaat daarbij onder meer om het vaststellen en wijzigen van (middel)lange termijn beleidsplannen, wijzigingen in de organisatiestructuur, de benoeming en het ontslag van de externe accountant en besluiten tot wijziging van de statuten. De Algemene Rekenkamer concludeerde in een verdiepend onderzoek bij de AFM dat de opzet van het interne toezicht van de RvT van de AFM voldoet aan de wettelijk te stellen eisen en dat de raad intern integraal toezicht uitoefent op de AFM.<sup>29</sup> In 2009 is de RvT zeven maal plenair bijeengekomen. In dat verband heeft de RvT haar goedkeuring verleend aan het jaarverslag en de jaarrekening over 2008 en de begroting over 2010.<sup>30</sup>

De minister van Financiën benoemt de leden van de RvT voor een periode van ten hoogste vier jaren en herbenoeming kan ten hoogste twee maal plaatsvinden, telkens voor ten hoogste vier jaren (artikel 1:27, lid 3, van de Wft). De benoeming van een lid van de RvT gebeurt op voordracht van de RvT zelf. Er zijn geen criteria voor de minister van Financiën voor de benoeming van leden van de RvT. Wel hanteert de RvT een profielschets bij de werving van nieuwe leden<sup>31</sup>. Er wordt specifiek gekeken naar de deskundigheid op het gebied van financiële markten, actuele marktkennis, kennis van de werking van de overheid, politieke processen, juridische zaken, financiële zaken en personeel en organisatie om op die manier te komen tot een complementair team.<sup>32</sup> De minister van Financiën kan de voorzitter en de leden van de RvT schorsen en ontslaan indien er sprake is van ongeschiktheid of onbekwaamheid voor de vervulde functie dan wel wegens andere zwaarwegende in de persoon van de betrokkene gelegen redenen (artikel 1:27, lid 4, van de Wft).

### 1.3.2 Corporate governance code

Voor de beoordeling van de corporate governance kan de Nederlandse corporate governance code (hierna: de Code)<sup>33</sup> als referentiekader worden genomen. Deze code, die is gebaseerd op het uitgangspunt van *comply or explain*, geldt in principe alleen voor beursgenoteerde ondernemingen en

<sup>26</sup> Er zijn vijf plaatsen beschikbaar in de RvT; voor één van die vijf plaatsen bestond op 1 januari 2010 een vacature.

<sup>27</sup> Kamerstukken II, 2003/04, 29708, nr. 3.

<sup>28</sup> Wft art 1:27, lid 2; Statuten AFM art. 6, lid 4.

<sup>29</sup> Kamerstukken II 2006/07, 30850, nr. 7, p. 44.

<sup>30</sup> AFM jaarverslag 2009.

<sup>31</sup> Bijlage A bij het Reglement voor de Raad van Toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('AFM') zoals in werking getreden op 1 juni 2006.

<sup>32</sup> AFM-begroting 2009.

<sup>33</sup> De Nederlandse corporate governance code is in 2003 door de toenmalige Commissie Tabaksblat vastgesteld. In december 2008 is de Code geactualiseerd door de Commissie Frijs. De geactualiseerde Code is op 1 januari 2009 in werking getreden.

is dus formeel gezien niet op de AFM van toepassing. De AFM heeft echter zelf aangegeven aan de Code te willen voldoen.

De AFM leeft, voor zover relevant voor de structuur van de AFM, zoveel mogelijk de bepalingen uit de Code na.<sup>34</sup> In een matrix die is gepubliceerd op de website van de AFM is weergegeven welke bepalingen uit de Code zijn geïmplementeerd binnen de AFM, alsmede welke bepalingen uit de code niet zijn geïmplementeerd omdat ze óf niet van toepassing zijn óf kan worden uitgelegd waarom die bepaling niet wordt toegepast. Dit overzicht wordt aangeduid met de 'pas toe of leg uit-matrix'.<sup>35</sup> Hieruit blijkt dat onder andere de benoemingsperiode voor het bestuur, nevenfuncties van bestuursleden, de procedure ter vaststelling van de bezoldiging, de maximale vergoeding bij onvrijwillig ontslag evenals de regeling op het terrein van de incompatibiliteiten (Regeling betreffende onverenigbare functies van bestuursleden) en de verschoningsregeling in overeenstemming zijn met de Code. Ook de taakomschrijving van de RvT is in overeenstemming met de Code: de RvT is belast met het houden van toezicht op het beleid van het bestuur van de AFM.

De AFM past op vier onderdelen de Code niet toe, te weten onderdeel II.2.2. inzake de vaststelling van de hoogte en de structuur van de bezoldiging van de bestuurders, onderdeel II.2.14 inzake de publicatie van de belangrijkste elementen van de contracten van de bestuurders, onderdeel III.5.14 inzake de selectie- en benoemingscommissie en onderdeel III.6.3 inzake de rol van de RvT bij besluitvorming over operationele kwesties binnen de AFM. In deze vier gevallen heeft de AFM in voornoemde matrix toegelicht waarom zij niet worden toegepast.

#### **1.4 Externe verantwoording**

De AFM is een zelfstandig bestuursorgaan. Dit betekent dat de minister beperkte - sturende - bevoegdheden heeft. Om die reden is - naast de hiervoor besproken interne governance - een goed functionerend extern verantwoordingsproces van belang. Intern toezicht zoals in het geval van de AFM door de RvT (zie paragraaf 1.3.1) kan namelijk nooit geheel in de plaats komen van extern, verticaal toezicht door of namens de minister van Financiën.<sup>36</sup> De minister van Financiën ziet toe op de uitvoering van de financiële toezichtregelgeving en moet zich een oordeel kunnen vormen over de wijze waarop de toezichthouder de wet uitvoert of heeft uitgevoerd<sup>37</sup>; hij blijft immers politiek verantwoordelijk en moet kunnen ingrijpen indien zijn verantwoordelijkheid op afstand dat vereist. Deze externe verantwoording wordt vormgegeven door de begroting- en verantwoordingcyclus (zie paragraaf 1.4.2) en de bijzondere bevoegdheden van de minister van Financiën (zie paragraaf 1.4.1).

##### 1.4.1 Bijzondere bevoegdheden minister

De minister van Financiën beschikt over verschillende 'bijzondere' bevoegdheden op grond van de Wft zoals weergegeven in onderstaande tabel.

<sup>34</sup> Zie ook [www.afm.nl](http://www.afm.nl) inzake de naleving van de corporate governance code.

<sup>35</sup> [www.afm.nl](http://www.afm.nl); De AFM en de Code –Tabaksblad: pas toe of leg uit- matrix, februari 2009.

<sup>36</sup> Algemene Rekenkamer: Kaders voor toezicht en verantwoording, feb. 2008.

<sup>37</sup> Kamerstukken II, 2003/04, 29708, nr. 3.

**Tabel 3. Bevoegdheden minister van Financiën op het terrein van het toezicht:**

Bevoegdheid	Vindplaats
Bevoegdheid tot schorsing van de voorzitter en de andere leden van het bestuur van de AFM, indien zij niet meer voldoen aan de eisen voor uitoefening van hun functie of daarin op ernstige wijze zijn tekortgeschoten	Wft 1:26, lid 2
Bevoegdheid tot voordracht voor ontslag bij koninklijk besluit van de voorzitter en de andere leden van het bestuur van de AFM, indien zij niet meer voldoen aan de eisen voor uitoefening van hun functie of daarin op ernstige wijze zijn tekortgeschoten.	Wft 1:26, lid 2
Bevoegdheid tot schorsing en ontslag van de voorzitter en de andere leden van de RvT wegens ongeschiktheid of onbekwaamheid voor de vervulde functie dan wel wegens andere zwaarwegende in de persoon van de betrokkene gelegen redenen	Wft 1:27, lid 4
Bevoegdheid tot in de plaatsstelling van bepaalde toezichthouderregels door een ministeriële regeling onder de in dat artikel genoemde voorwaarden.	Wft 1:29
Bevoegdheid tot het vragen van inlichtingen om de uitvoerbaarheid van algemene beleidsvoornemens en voorgenomen wettelijke voorschriften te kunnen beoordelen (beoordeling vooraf).	Wft 1:41
Bevoegdheid tot het vragen van inlichtingen om de toereikendheid en de uitvoering van wetgeving te kunnen beoordelen (beoordeling achteraf).	Wft 1:42
Bevoegdheid tot toepassing van de taakverwaarlozingsregeling.	Wft 1:43

De bevoegdheden, genoemd in de artikelen 1:26, 1:27, 1:29 en 1:43 van de Wft, kunnen slechts in uitzonderlijke omstandigheden worden aangewend. In het geval van het in de plaats stellen van toezichthouderregels door een regeling van de minister van Financiën moet het bijvoorbeeld gaan om strijdigheid van toezichthouderregels met een wet, een verdrag of een besluit van een volkenrechtelijke organisatie (artikel 1:29, lid 1, van de Wft) of het moet een onredelijke belasting voor de financiële markten vormen (artikel 1:29, lid 2, van de Wft). Van deze bevoegdheid kan alleen gebruik worden gemaakt als overleg met de toezichthouder er niet toe heeft geleid dat de geconstateerde onvolkomenheid reeds door de toezichthouder zelf is weggenomen.

#### 1.4.2 Begroting- en verantwoordingscyclus

De AFM is verplicht jaarlijks een begroting op te stellen (artikel 1:30 van de Wft) als weergave van de in het komende jaar te verwachten baten en lasten en inkomsten en uitgaven. Het jaarplan - als onderdeel van de begroting - komt binnen de AFM tot stand op basis van een inventarisatie van de door de AFM relevant bevonden ontwikkelingen en risico's in de markt.

De Wft voorziet niet in een verplicht overleg tussen de AFM en de minister van Financiën over de omvang van de begroting en de kostenontwikkeling en/of de belangrijkste accenten van het (toezicht)beleid. De bevoegdheden van de minister van Financiën betreffen het stellen van regels omtrent de inrichting van de begroting (artikel 1:32 van de Wft) en het onthouden van instemming aan de begroting (artikel 1:30, lid 5, van de Wft). Over de hoofdlijnen van de nieuwe (concept)begroting vindt (onverplicht) overleg plaats tussen de voorzitter van de RvT en de Thesaurier-Generaal van het ministerie van Financiën.

De begroting van de AFM wordt opgezet volgens de systematiek die is uiteengezet in de kabinetsnota "Van Beleidsbegroting tot Beleidsverantwoording" (VBTB).<sup>38</sup> In de VBTB-begroting wordt een expliciete koppeling gelegd tussen de doelstellingen van het (toezicht)beleid, de instrumenten die worden ingezet om die doelstellingen te bereiken en de in dat kader te maken kosten. In het kort komt het erop neer dat per toezichtstaak een antwoord wordt gegeven op de zogenaamde WWW-vragen:

- wat willen we bereiken?
- wat gaan we daarvoor doen?
- wat mag dat kosten?

Nadat de AFM de conceptbegroting heeft opgesteld, wordt deze met het Adviserend panel besproken (zie hiervoor ook paragraaf 1.3.1). Vertegenwoordigers van de ministeries van Financiën en Sociale Zaken en Werkgelegenheid (voor zover het pensioenen betreft) wonen dit overleg als toehoorder bij. Vervolgens legt het bestuur de conceptbegroting ter goedkeuring voor aan de RvT. Na goedkeuring stuurt de AFM de begroting vóór 1 december van het jaar dat voorafgaat aan het begrotingsjaar ter instemming naar de minister van Financiën. Het tijdstip waarop de minister uiterlijk gereageerd moet hebben, is niet in de wet vastgelegd. In de praktijk streeft de minister er naar om vóór de aanvang van het begrotingsjaar met een reactie te komen. Mocht die reactie onverhoopt uitblijven, dan is de AFM op grond van artikel 1:30, lid 7, van de Wft gerechtigd tot een bepaald bedrag verplichtingen aan te gaan en betalingen te verrichten. Instemming kan slechts worden onthouden indien de begroting in strijd is met het recht of met het algemeen belang (artikel 1:30, lid 5, van de Wft).

Indien gedurende het jaar aanmerkelijke verschillen ontstaan of dreigen te ontstaan tussen de werkelijke en de begrote lasten dan wel inkomsten en uitgaven, dan moet de AFM dit melden bij de minister van Financiën onder vermelding van de oorzaken van die verschillen (artikel 1:31 van de Wft). Wat onder 'aanmerkelijke verschillen' moet worden verstaan is primair de eigen verantwoordelijkheid van de toezichthouder. De minister heeft geen wettelijke bevoegdheden om tussentijds bij te sturen.<sup>39</sup> In de praktijk licht de AFM tweemaal per jaar alle verschillen per heffingscategorie toe van meer dan + of – 20 procent. Dit gebeurt aan de hand van de uitkomsten van de voor- en najaarsronde. De uitkomsten worden ook besproken in de bijeenkomsten van het Adviserend panel.

Na afloop van het begrotingsjaar stelt de AFM een jaarrekening op (artikel 1:33 van de Wft). Bij de jaarrekening wordt een verklaring gevoegd van een door de AFM aangewezen externe accountant die niet onder toezicht van de AFM valt<sup>40</sup>, over de rechtmatigheid van de inning en besteding van de middelen. Bij deze verklaring worden gevoegd:

- Een verslag van bevindingen omtrent de rechtmatige inning en besteding van de middelen door de AFM (art. 1:34, lid 3, van de Wft).

---

<sup>38</sup> AFM Begroting 2010.

<sup>39</sup> Kamerstukken II, 2003/04, 29708, nr. 3.

<sup>40</sup> Thans wordt deze rol vervuld door de Rijksauditedienst.

- Een verslag van bevindingen over de vraag of het beheer en de organisatie van de AFM uit hoofde van de wet voldoen aan eisen van doelmatigheid (artikel 1:34, lid 4, van de Wft).

In de Wft is niet voorzien in een uitgewerkt kader met betrekking tot het oordeel over de doelmatigheid. Omdat de bereikte effecten moeilijk zijn te meten en het daardoor ook lastig is om een betrouwbaar oordeel te vellen over de doelmatigheid kan de accountant volstaan met een meer algemene beschouwing van het doelmatigheidsvraagstuk waarbij de aandacht dient uit te gaan naar de begroting- en verantwoordingscyclus, de meerjarencijfers die de ontwikkeling in de tijd rondom doelmatigheid inzichtelijk maken en effectmetingonderzoeken.

De jaarrekening wordt jaarlijks vóór 1 mei ter instemming naar de minister van Financiën gestuurd (artikel 1:33, lid 6, van de Wft). De minister van Financiën kan slechts instemming onthouden indien er sprake is van strijd met het recht of het algemeen belang (artikel 1:33, lid 7, van de Wft).

Naast de jaarrekening stelt de AFM ook een jaarverslag op waarin de taakuitoefening en het daartoe gevoerde beleid uit hoofde van de Wft over het afgelopen jaar worden beschreven (artikel 1:36 van de Wft). Daarnaast moet het jaarverslag een beschrijving bevatten van het gevoerde beleid met betrekking tot de kwaliteitszorg.<sup>41</sup>

Evenals de begroting wordt het jaarverslag opgesteld volgens de VBTB-systematiek, waarbij per toezichtstaak antwoord wordt gegeven op de volgende “HHH-vragen”:

- hebben we bereikt wat we hebben beoogd?
- hebben we daarvoor gedaan wat we daarvoor zouden doen?
- heeft het gekost wat we dachten dat het zou kosten?

De “HHH-vragen” liggen dus in het verlengde van de “WWW-vragen” die worden gesteld in het kader van het begrotingsproces. Op deze manier wordt inzichtelijk gemaakt of in de begroting gepresenteerde aannames zijn uitgekomen en wat de gevolgen daarvan zijn. De AFM zendt het jaarverslag jaarlijks vóór 1 mei aan de minister van Financiën. De minister zendt vervolgens een afschrift van het jaarverslag aan de Tweede Kamer (artikel 1:36, lid 2, van de Wft).

#### 1.4.3 Kaderwet zelfstandige bestuursorganen

Zoals hiervoor al is opgemerkt is de AFM een zelfstandig bestuursorgaan (zbo). De AFM valt op dit moment niet onder de Kaderwet zelfstandige bestuursorganen (Kaderwet zbo's). De Kaderwet zbo's is per 1 februari 2007 in werking getreden en scheidt een beoordelingskader ten aanzien van de bevoegdheidsverdeling tussen een zbo en de verantwoordelijke minister.

De minister van Financiën heeft op 31 januari 2008 aan de Kamer geschreven<sup>42</sup> dat hij na de onderhavige evaluatie voornemens is om een voordracht te doen voor een wettelijke regeling die

<sup>41</sup> In de memorie van toelichting bij de Wft (Kamerstukken II, 29708, nr. 3) is hierover opgenomen dat “kwaliteitszorg erop gericht is de relatie met bijvoorbeeld cliënten en ondertoezichtstaanden te verbeteren. Zo zullen de toezichthouders met betrekking tot de uitoefening van hun taken en bevoegdheden toezien op zorgvuldige behandeling van personen, ondernemingen en instellingen en op zorgvuldige behandeling van bezwaarschriften en klachten die worden ontvangen.”

<sup>42</sup> Kamerstukken 2007/2008, 25268, nr. 56.

ertoe strekt DNB en AFM onder de werking van de Kaderwet zbo's te brengen.<sup>43</sup> Verder is aangegeven dat vanwege het bijzondere karakter van de toezichthouders en het uitgangspunt van toezicht op afstand de minister voornemens is om in het geval van de AFM op drie punten af te wijken van de bepalingen in de Kaderwet zbo's.

De afwijkingen zoals in de brief van 31 januari 2008 zijn gemeld, betreffen artikel 21 van de Kaderwet zbo's (bevoegdheid tot het vaststellen van beleidsregels), artikel 22 van de Kaderwet zbo's (bevoegdheid tot het vernietigen van een besluit) en artikel 33 van de Kaderwet zbo's (de verplichting voor het ZBO om een reserve te vormen om fluctuaties in de exploitatie op te kunnen vangen, de zogenaamde egalisatiereserve).

De definitieve vormgeving van de van toepassingverklaring van de Kaderwet zbo's op de AFM zal mede in het licht van deze evaluatie worden gezien.

---

<sup>43</sup> In zijn brief van 31 januari 2008 geeft de minister van Financiën aan dat na de evaluatie zal worden gezien of die evaluatie aanleiding geeft tot heroverweging van de uitgangspunten zoals verwoord in die brief.

## **Hoofdstuk 2. Vormgeving toezicht**

### **2.1 Inleiding**

In dit hoofdstuk zal worden beschreven hoe het gedragstoezicht van de AFM is vormgegeven. Hiertoe zullen eerste enkele uitgangspunten in de werkwijze van de AFM worden beschreven (paragraaf 2.2). Vervolgens zullen in paragraaf 2.3 de verschillende vormen van toezicht worden besproken. In paragraaf 2.4 zal worden ingegaan op de beschikbare instrumenten en het handhavingsbeleid. Tot slot zullen in paragraaf 2.7 nog enkele belangrijke factoren in het toezichtbeleid worden behandeld, waaronder de aansprakelijkheid.

### **2.2 Toezicht algemeen**

De vormgeving van het toezicht door de AFM is gebaseerd op een aantal fundamentele uitgangspunten. In deze paragraaf zullen de belangrijkste aspecten worden toegelicht.

#### 2.2.1 Kernwaarden

Om goed toezicht te kunnen waarborgen, heeft de AFM vijf kernwaarden opgesteld, die zij van belang acht:

- **Verantwoordelijkheid:** De AFM hecht waarde aan de eigen verantwoordelijkheid van burgers en bedrijven. Van burgers verwacht de AFM dat zij zich verdiepen in producten, en van bedrijven dat zij producten leveren die voor vertrouwen in de financiële markten zorgen.
- **Doortastendheid:** Als handhaver van wet- en regelgeving wil de AFM doortastend optreden. Bij het toezicht op de naleving van de wet heeft de AFM verschillende instrumenten tot haar beschikking die in hoofdstuk 3 verder worden uitgewerkt. Uitgangspunt voor de AFM is dat de inzet van deze instrumenten steeds is gericht op effectieve beïnvloeding.
- **Zorgvuldigheid:** De AFM maakt kenbaar bij haar oordeelvorming oog te willen hebben voor een gelijk speelveld tussen marktpartijen.
- **Oriëntatiepunt:** De AFM wil zich als oriëntatiepunt profileren voor de markt (zie ook hierna in paragraaf 2.3.2). Communicatie is een belangrijk middel om dit te bereiken. Dit betreft zowel eenzijdige communicatie (wat mag, wat moet, wat mag niet) als het voeren van een dialoog.
- **Doelmatigheid:** De AFM heeft de ambitie de financiële en andere (administratieve) lasten, zoveel mogelijk te beperken, en haar middelen zo doelmatig mogelijk in te zetten.

#### 2.2.2 Probleemgericht toezicht houden

Gezien de beperkte toezichtcapaciteit van de AFM in relatie tot de omvang van de markt hanteert de AFM als uitgangspunt het effect dat met een bepaalde aanpak kan worden bereikt. De wijze waarop de AFM toezicht uitoefent, varieert per toezichtgebied, maar de uitgangspunten die zij daarbij hanteert zijn gelijk.

Bij haar toezicht focust de AFM zich op de risico's die zich in de markt voordoen. Dit betekent echter niet dat de AFM in staat is alle mogelijke risico's in de volle omvang aan te pakken. De AFM maakt



keuzes ten aanzien van welke risico's zij aanpakt en treedt vooral daar op waar de problemen in haar ogen het grootst zijn, het zogenaamde probleemgerichte toezicht.

Deze benaderingswijze past goed binnen het *principle based* karakter van de Wft, waarbij de wetgever open normen heeft geformuleerd en de verantwoordelijkheid bij de instellingen zelf legt om te bezien hoe zij daar invulling aan geven.

Uit door de AFM verstrekte informatie valt op te maken dat zij zelf als belangrijk voordeel van het probleemgerichte toezicht houden ziet dat middelen kunnen worden ingezet ten behoeve van de meest belangrijke urgente toezichtproblemen en dat er daardoor een resultaatgerichte focus ontstaat. Daarbij kunnen bij de prioritering ten behoeve van het effectgericht toezicht houden ook nog andere overwegingen een rol spelen, zoals de snelheid waarmee een toezichtprobleem kan worden opgelost, de beïnvloedbaarheid van het onderwerp, de urgentie van het probleem, de (mogelijke) schade voor de consument, en de (mogelijke) schade voor de markt (*level playing field*).

### 2.2.3 Twee typen toezichtproblemen

De AFM onderscheidt twee categorieën gedragingen die kunnen leiden tot een signaal, namelijk (1) een schending van de toezichtwetgeving ("illegaal") en (2) een gedraging van een instelling die schadelijk is in verband met de doelstellingen van het toezicht door de AFM ("schadelijk").

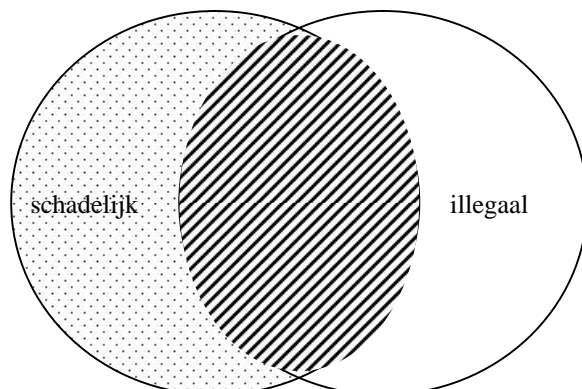
Bij probleemtype 1 ('illegaal') zijn de wet en de daarop gebaseerde regelgeving leidend voor de definiëring van een toezichtprobleem, bij probleemtype 2 ('schadelijk') is niet zozeer strijd met geldende wet- en regelgeving het uitgangspunt maar de schadelijke uitkomsten die bepaald gedrag kan hebben. Deze typen toezichtproblemen kunnen elkaar overlappen. Noodzakelijk is dat echter niet. Er is bijvoorbeeld geen sprake van overlap indien wet- en regelgeving achterblijft bij de marktpraktijk of verwachtingen van de samenleving in de loop der tijd veranderen. De AFM kiest er in haar toezichtbeleid bewust voor om zich te richten op die zaken die het meest schadelijk zijn voor het functioneren van de financiële markten.

Achtergrond van deze handelswijze van de AFM is haar toezichtfilosofie die gebaseerd is op het "vinden van belangrijke problemen en deze op te lossen". Deze filosofie is gebaseerd op het gedachtegoed van Harvard professor Sparrow en betreft de volgende organisatie van toezicht:

1. Functiegericht: effectiviteit en efficiency;
2. Procesgericht: optimalisatie werkproces;
3. Probleem-risicogericht: mitigeren van risico's en het meten van effect op de specifieke risico's.

De AFM geeft aan zich bij het doorlopend toezicht op financiële ondernemingen vooral op het derde onderdeel te richten. Dit betekent dat AFM zich met name richt op gebieden waar ze grote risico's signaleert en minder aandacht besteedt aan andere terreinen.

Tabel 4. Sparrow



*De les van Sparrow: illegaal is waar de toezichhouder bevoegd toe is om tegen op te treden, schadelijk is waar hij uiteindelijk op wordt afgerekend; het gearceerde deel geeft weer waar doelstelling van wet en toezichthouder samenvallen.*

#### 2.2.4 Risicobeheersing

De AFM heeft drie 'haunting questions' geformuleerd die als doel hebben een gemeenschappelijk referentiekader te vormen voor de beoordeling van risico's.

**De drie 'haunting questions':**

1. *Waarom was u er niet?*
2. *Waarom heeft u het niet gezien toen u er was?*
3. *Waarom heeft u er niet (tijdig) iets aan gedaan toen u het had gezien?*

De risico's waarop de AFM de drie 'haunting questions' toepast, zijn zeer divers van karakter: strategisch, operationeel, juridisch, financieel etc etc. Ten behoeve van het in kaart brengen van deze risico's heeft de AFM in 2009 een *risk framework* ingericht. Dit *framework* zorgt ervoor dat risico's in onderlinge samenhang worden gezien en voor de korte en middellange termijn worden geanalyseerd. De risicobeheersing is geïntegreerd in de begroting- en verantwoordingscyclus waaraan in paragraaf 1.4.2 aandacht is besteed. De AFM analyseert de kwaliteit van haar optreden in specifieke gevallen. Dit gebeurt aan de hand van kwalitatieve analyses van toezichtingrepen, effectmetingstudies, beleidsevaluaties en *stakeholderenquêtes*.<sup>44</sup> Zie voor een nadere uiteenzetting hierover hoofdstuk 3. In haar jaarverslag (paragraaf 2.2 van het AFM jaarverslag over 2009) neemt de AFM een uitgebreide algemene risicoverklaring op. Deze risicoverklaring bevat de risico's die de AFM signaleert op het gebied van financiële dienstverlening, kapitaalmarkten en organisatie en bedrijfsvoering.

<sup>44</sup> AFM jaarverslag 2009.

### 2.3 Toezichtuitvoering

De AFM onderscheidt vijf redenen om toezicht uit te voeren, te weten:

- Beïnvloeding van gedrag/de praktijk: het beïnvloeden van het gedrag van grote instellingen kan naar de mening van de AFM een groot effect op de markt bewerkstelligen. Grote marktpartijen worden in hun gedrag vaak gevolgd door kleinere marktpartijen.
- Het creëren van hefboomen: dit vindt plaats door thema's, bevindingen en aanbevelingen in het kader van het instellingspecifiek onderzoek bij instellingen waarop geen instellingspecifiek toezicht plaatsvindt, bekend te maken zodat een positieve prikkel uitgaat om zich normconform te gedragen.
- Oriëntatiepunt: de AFM beantwoordt vragen, verzorgt presentaties en workshops en geeft *guidance* aan individuele instellingen. Vragen die in dat kader aan de orde komen zijn: wanneer en hoe geef je *guidance* en hoe ver ga je in het geven van *guidance* zonder de flexibiliteit en onafhankelijkheid van de AFM te zeer in te perken. Deze vragen zijn met name relevant vanwege het gegeven dat de regelgeving op het terrein van de financiële markten veel open normen kent. In paragraaf 2.3.2 zal hier verder op in worden gegaan.
- Signaleren: door instellingspecifiek toezicht blijft de AFM op de hoogte van relevante marktontwikkelingen.
- Kennis van de markt en van producten opbouwen: via instellingspecifiek toezicht kan de AFM haar kennis over marktpartijen, bedrijfsvoering en producten vergroten.

Het proces van het verzamelen en verwerken van signalen vormt de basis van het toezicht van de AFM. Via het proces van signalering kunnen concrete toezichtproblemen aan het licht komen

Stapsgewijs ziet de eerste fase van het toezichtproces er als volgt uit:

**Tabel 5. signalerings- en prioriteringsproces**

Stap	Activiteit
1	Verzamelen van signalen
2	Registreren en bewerken van alle signalen en vastlegging in een signaalsysteem
3	Beoordelen en toedelen signalen voor verdere risicoanalyse
4	Prioriteren welke toezichtproblemen worden opgepakt

Het verzamelen van signalen is de eerste stap: via het proces van signalering kunnen specifieke toezichtproblemen aan het licht komen.

Uitgangspunt is dat elk signaal dat bij de AFM binnen komt, geplaatst wordt in een zogenaamde signaalbak. Deze signaalbak wordt gevoed via internet en email door verschillende partijen, zoals consumenten via het Meldpunt Financiële Markten op de consumenten website van de AFM, instellingen via het elektronisch meldingenformulier of via hun contactpersoon bij de AFM en

medewerkers van de AFM en DNB. De AFM heeft een plek ingericht waar veel signalen bij elkaar komen. Dit betreft nog niet alle signalen.

Na het binnenkomen van het signaal wordt een risicoanalyse gemaakt. Iedere toezichtafdeling binnen de AFM maakt een afweging hoe om te gaan met de analyse van risico's en de selectie van toezichtissues. Daarbij wordt onder andere gebruik gemaakt van door de financiële onderneming ingevulde *self assessments*, openbare bronnen, signalen uit de markt, informatie van andere toezichtafdelingen en andere toezichthouders. Indicatoren die de AFM bij deze afweging gebruikt zijn onder andere de omvang van een probleem, de marktimpact, de consumentenimpact, de kans dat een risico of een gebeurtenis zich voordoet, urgentie, uitstralingseffecten, beïnvloedbaarheid van een onderwerp en politieke en/of publicitaire gevoeligheid.

### 2.3.1 Instellingspecifiek toezicht

De AFM maakt een onderscheid tussen instellingspecifiek en marktgericht toezicht.

Bij het instellingspecifiek toezicht ligt de focus op één instelling of één groep bij elkaar horende instellingen. Alle instellingen vallen hier in beginsel onder. In de praktijk van het probleemgerichte toezicht gaat echter de meeste aandacht uit naar de grootste instellingen en kleinere instellingen die onder toezicht staan wegens (ernstige) toezichtproblemen. Bij marktgericht toezicht streeft de AFM er juist naar de markt in brede zin te beïnvloeden.

Binnen het instellingspecifiek toezicht worden verschillende modellen gehanteerd die aansluiten bij de specifieke kenmerken van instellingen. Zo past de AFM sinds 2008 'Toezicht op Maat' toe, een maatwerk toezichtmodel dat wordt toegepast op grotere financiële ondernemingen. In dat jaar is de AFM een *pilot* project 'Toezicht op Maat 2008' gestart. Tijdens deze *pilot* zijn negen grote financiële ondernemingen door de AFM geanalyseerd op het terrein van 'beheersing' en 'openheid'. De resultaten van deze analyses zijn besproken met de betreffende ondernemingen. Na de analysefase is met de ondernemingen besproken welke gevolgen de uitkomsten van de analyse hebben voor de focus en intensiteit van het toezicht. De AFM en de onderneming hebben hier vervolgens werkafspraken over gemaakt. Deze procedure zorgt voor 'toezicht op maat'. Onverlet blijft dat ondernemingen (steekproefsgewijs) gecontroleerd kunnen worden. De *pilot* fase is inmiddels afgerond en geëvalueerd. De uitkomsten hiervan zijn positief en Toezicht op Maat zal gefaseerd worden uitgerold over de overige grote ondernemingen die onder toezicht staan.<sup>45</sup>

### 2.3.2 Marktgericht toezicht

Marktgericht toezicht ziet op het oplossen van toezichtproblemen die in een groot deel van de markt spelen. De AFM noemt deze toezichtproblemen 'speerpunten' en beschouwt marktgericht toezicht als een middel om vanuit de beperkte toezichtcapaciteit, alsnog een maximaal rendement te bereiken. Het begrip 'marktgericht toezicht' wordt door de AFM breed opgevat; zo kan dit toezicht ook een inventariserend karakter hebben.

---

<sup>45</sup> AFM jaarverslag 2008.

Tweemaal per jaar vindt een zogenaamde prioriteitsessie plaats. Het doel daarvan is bepalen welke toezichtproblemen binnen het marktgericht toezicht prioriteit krijgen. Daarbij maakt de AFM gebruik van alle beschikbare informatie over markt en instellingen om te bepalen welke toezichtproblemen worden aangepakt. Bronnen daarvoor zijn onder andere de signaalbak, inbreng van individuele toezichthouders, trendanalyses, bevindingen uit eigen eerder gedaan onderzoek, verkenningen etc. Het marktgericht toezicht wordt organisatorisch vormgegeven in projecten waarbij door middel van samenwerking tussen verschillende disciplines en teams naar de oplossing van een toezichtprobleem wordt gezocht.

## **2.4 Handhaving**

Om naleving van de bepalingen van het gedragtoezicht vanuit de Wft te kunnen realiseren, heeft de AFM verschillende bevoegdheden en instrumenten tot haar beschikking. In deze paragraaf zal ingegaan worden op het handhavingsbeleid van de AFM en de instrumenten die de AFM daarbij heeft.

### 2.4.1 Handhavingsbeleid

AFM en DNB hebben een gezamenlijke nota handhavingsbeleid vastgesteld<sup>46</sup>. Hierin worden de belangrijkste uitgangspunten en factoren beschreven die DNB en AFM bij haar handhavingactiviteiten hanteren.

Belangrijk uitgangspunt in het handhavingsbeleid is het bevorderen van normconform gedrag. Het beleid gaat er daarbij van uit dat instellingen zich in principe uit eigen beweging gedragen conform de geldende normen.

De wijze waarop vervolgens (indien nodig) wordt ingegrepen, is afhankelijk van veel verschillende factoren. De toezichthouder kijkt daarbij onder andere naar de kenmerken van het specifieke geval en de soort norm die wordt overtreden. Leidend voor de toezichthouder bij de keuze voor de wijze van ingrijpen is de verwachte effectiviteit.

Dit betekent dat normconform gedrag lang niet altijd wordt afgedwongen door de inzet van een wettelijk handhavinginstrument. In veel gevallen kan normconform gedrag namelijk beter worden geadresseerd door middel van informele (niet in de wet vastgelegde) beïnvloedingsinstrumenten, zoals een normoverdragend gesprek of een waarschuwingsbrief of (meer algemeen) het geven van voorlichting en *guidance* over de in wet- en regelgeving neergelegde normen of het uitvoeren en publiceren van onderzoek.

### 2.4.2 Toezichtinstrumenten

Om toezicht te houden op de naleving van de voorschriften op het terrein van het gedragtoezicht in het kader van de Wft, heeft de AFM verschillende (wettelijke) beïnvloedingsinstrumenten tot haar

---

<sup>46</sup> Handhavingsbeleid van de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank van 10 juli 2008.

beschikking. De AFM maakt gebruik van informele beïnvloedingsinstrumenten en formele beïnvloedingsinstrumenten. De informele instrumenten zijn niet in de wet verankerd, de formele instrumenten zijn dat wel.

#### *Informele instrumenten*

Door middel van informele beïnvloedingsinstrumenten probeert de AFM een instelling, zonder gebruik te maken van formele handhavinginstrumenten aan te zetten tot normconform gedrag. Voorbeelden van informele beïnvloedingsinstrumenten die de AFM gebruikt zijn:

- het geven van voorlichting en *guidance* over de uitleg van wet- en regelgeving (zie paragraaf 2.2.2);
- het stimuleren van zelfregulering (gedragscodes);
- samenwerking met andere partijen zoals DNB, CESR en belangenorganisaties;
- het communiceren van aandachtspunten van de AFM in de media en tijdens bijv. speeches;
- Het normoverdragend gesprek en de waarschuwingsbrief.

#### *Formele instrumenten*

Formele beïnvloedingsinstrumenten zijn de zogenaamde handhavinginstrumenten en worden ingezet indien informele beïnvloedingsinstrumenten niet het gewenste effect hebben. Deze 'harde' handhavingmaatregelen zijn in de wetgeving verankerd. De formele handhavinginstrumenten worden onderverdeeld in handhavinginstrumenten met een reparatoir karakter en handhavinginstrumenten met een punitief karakter. De reparatoire instrumenten zijn gericht op het beëindigen of herstellen van de geconstateerde overtreding. De punitieve instrumenten hebben een bestraffend karakter. Voor de meeste formele handhavinginstrumenten geldt dat deze naast elkaar kunnen worden ingezet. Zo kan bijvoorbeeld een last onder dwangsom, die wordt ingezet om een instelling ertoe te bewegen een overtreding te beëindigen, worden gecombineerd met het opleggen van een bestuurlijke boete voor de overtreding. Echter, op basis van het zogenaamde 'una via' beginsel mag de AFM, indien zij aangifte doet bij het openbaar ministerie, geen ander punitief instrument zoals het opleggen van een bestuurlijke boete, inzetten.

De belangrijkste handhavinginstrumenten waarover de AFM beschikt zijn:

- Geven van een aanwijzing (artikel 1:75, lid 1, van de Wft): door middel van een aanwijzing kan de AFM aan degene die niet aan het bepaalde bij of krachtens de Wft voldoet, een verplichting opleggen om binnen een redelijke termijn een bepaalde gedragslijn te volgen;
- Opleggen van een last onder dwangsom: de AFM kan een last onder dwangsom opleggen aan een instelling die bepaalde wettelijke voorschriften overtreedt (artikel 1:79 van de Wft). Een last onder dwangsom is een aanwijzing aan een instelling om een bepaalde overtreding te beëindigen of herhaling van de overtreding te voorkomen op straffe van een dwangsom;
- Opleggen van een bestuurlijke boete: de AFM kan een bestuurlijke boete opleggen in het geval van een specifiek aantal overtredingen (artikel 1:80 van de Wft). Het opleggen van boetes is voorbehouden aan het bestuur van de AFM op advies van de boetefunctionaris;

- Benoemen van een curator: de AFM kan in in bepaalde situaties overgaan tot het benoemen van een curator (artikel 1:76 van de Wft: indien een onderneming een aanwijzing niet opvolgt, als de overtreding het adequaat functioneren van de instelling in gevaar brengt of als de overtreding de belangen van consumenten of cliënten ernstig in gevaar brengt;
- Opleggen van een verbod aan een niet vergunninghoudende financiële onderneming tot het verrichten van met deel 4 Wft strijdige activiteiten (artikel 1:77 van de Wft);
- Bepalen dat een certificerend accountant of actuaris niet bevoegd is de wettelijk vereiste verklaringen met betrekking tot de financiële onderneming of het pensioenfonds af te leggen (artikel 1:78 van de Wft);
- Wijzigen, geheel of gedeeltelijk intrekken of beperken van een vergunning of een registratie (artikel 1:104 van de Wft). Dit leidt ertoe dat de onderneming haar vergunningplichtige activiteiten moet beëindigen hetgeen meestal neerkomt op beëindigen van de bedrijfsactiviteiten;
- Aangifte doen bij het openbaar ministerie (artikel 1:86 van de Wft). De AFM kan dit doen voor een aantal overtredingen die ook zijn aangemerkt als economisch delict. Het besluit tot aangifte kan alleen door het bestuur van de AFM worden genomen.

In Hoofdstuk 3 (tabel 15 en tabel 16) zijn de belangrijkste kerncijfers opgenomen met betrekking tot het aantal toezichtmaatregelen.

Per 1 juli 2009 is de wijziging van de Algemene wet bestuursrecht in werking getreden die het de AFM mogelijk maakt om een bestuurlijke sanctie op te leggen aan bestuurders van een financiële onderneming die een overtreding heeft begaan. Daarnaast is met ingang van 1 augustus 2009 de Wet wijziging boetestelsel financiële markten in werking getreden en is het Besluit Boetes Wft vervangen door het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector. De bedragen van de bestuurlijke boetes die de toezichthouder in het kader van de Wft, Pensioenwet of Wta kan opleggen zijn fors omhoog gegaan. Het maximale bedrag van de bestuurlijke boete is thans EUR 4 miljoen of EUR 8 miljoen indien er sprake is van recidive. De bedoeling daarvan is om een groter afschrikkend effect te sorteren en een proportioneel antwoord te kunnen geven op een overtreding zodat niet noodzakelijkerwijs overgegaan hoeft te worden op een strafrechtelijke vervolging om de zeer ernstige overtredingen adequaat te kunnen sanctioneren. De toezichthouders moeten bij het bepalen van de hoogte van het bedrag van de bestuurlijke boete rekening houden met onder andere de ernst van overtreding en de specifieke omstandigheden van het geval. Zo is bijvoorbeeld overkreditering in de zwaarste categorie van overtredingen geplaatst.<sup>47</sup>

De Wft kent als uitgangspunt dat alle boetes en dwangsommen worden gepubliceerd. Dit vanwege de waarschuwing en preventieve functie die daar van uit gaat: openbaarheid van haar handhavingsbeleid door de AFM heeft een disciplinerende werking richting de markt. Publicatie blijft slechts achterwege indien openbaarmaking van de boete in strijd zou komen met het doel van het door de AFM uit te oefenen toezicht. Als toezichthouder op gedragingen van financiële ondernemingen zal de AFM, in

---

<sup>47</sup> Kamerstukken II 2008/09, 31458, nr. 3.

tegenstelling tot DNB als prudentieel toezichthouder, niet snel oordelen dat openbaarmaking achterwege moet blijven. In 2009 legde de AFM 52 boetes op waarvan er 35 zijn gepubliceerd. Dit verschil valt met name te verklaren door tijdsverloop tussen het moment van oplegging van de boete en de publicatie daarvan.



## **Hoofdstuk 3. Indicatoren toezicht**

### **3.1 Inleiding**

In hoofdstuk 2 is beschreven hoe de AFM het gedragstoezicht vorm geeft. In dit hoofdstuk wordt gekeken naar de belangrijkste resultaten van dit beleid. Daarbij moet worden opgemerkt dat het meten van goed toezicht bepaald niet eenvoudig is. Idealiter geldt namelijk dat er prestatie-indicatoren beschikbaar zijn die nauw aansluiten bij de strategische doelen van het toezicht, direct beïnvloedbaar zijn door de toezichthouder en op een eenvoudige en eenduidige manier meetbaar en communiceerbaar. In de praktijk blijkt het formuleren van indicatoren echter lastig. Indicatoren zijn slechts in beperkte mate in staat iets over de effectiviteit van het toezicht te zeggen.

Dit hoofdstuk bevat daarom verschillende indicatoren voor de doelmatigheid en doeltreffendheid van het toezicht. Eerst zal in paragraaf 3.2 gekeken worden naar de activiteiten die de AFM uitvoert. In paragraaf 3.3 wordt vervolgens gekeken naar de ontwikkeling van de kosten van het toezicht. Dit zijn beiden vooral input-indicatoren die niet direct iets hoeven te zeggen over de effectiviteit van het toezicht, maar wel een beeld geven van de activiteiten die door de AFM worden ontplooid. In paragraaf 3.4 wordt gekeken naar (cijfermatige) indicatoren die een beeld geven van de resultaten van het toezicht door de AFM.

### **3.2 Activiteiten AFM**

Als onderdeel van haar regulier toezicht voert de AFM verschillende activiteiten uit. Naast de activiteiten die plaatsvinden in het kader van doorlopend toezicht zoals hierna wordt toegelicht, betreft het hier onder andere het verlenen van vergunningen en onderzoeken gericht op een bepaalde sector of product (bijvoorbeeld onderzoek naar de kwaliteit van advies van hypotheek).<sup>48</sup> In paragraaf 2.2.2 is reeds vermeld dat de AFM ook probleemgericht toezicht houdt. Zo stonden in 2009 kredietverlening en beleggingsobjecten onder een strengere controle dan gebruikelijk.<sup>49</sup>

Als gedragstoezichthouder houdt de AFM doorlopend toezicht (de praktijk van het probleem gerichte toezicht is toegelicht in hoofdstuk 2) op spelers die actief zijn op de kapitaalmarkten of in de financiële dienstverlening. Dit behoort tot haar kerntaak, namelijk het bevorderen van een betrouwbare en efficiënte werking van kapitaalmarkten en zorgvuldige dienstverlening richting consumenten.

#### **3.2.1 Vergunningen**

In de Wft is opgenomen voor welke activiteiten een vergunning van de AFM benodigd is. Het gaat dan bijvoorbeeld om het aanbieden van krediet, adviseren en bemiddelen. In tabel 6 is het aantal vergunningen opgenomen dat door de AFM is verstrekt sinds de inwerkingtreding van de Wft. Opvallend is het grote aantal vergunningen dat in 2007 werd verleend ten opzichte van het aantal

---

<sup>48</sup> De Algemene Rekenkamer heeft in 2004 een rapport gepubliceerd dat specifiek ingaat op de activiteiten van de AFM gericht op het tegengaan van oneerlijke effectenhandel: Algemene Rekenkamer (2004), *Zicht op de prestaties van de Autoriteit Financiële Markten bij het tegengaan van oneerlijke effectenhandel*.

<sup>49</sup> AFM jaarverslag 2009.

vergunningen dat in 2008 en 2009 is verleend. Dit verschil wordt door de AFM<sup>50</sup> verklaard doordat de marktomstandigheden in 2008 en 2009 dusdanig waren verslechterd, dat er nauwelijks nieuwe vergunningsaanvragen binnenkwamen. Doordat er minder aanvragen binnen kwamen is ook het aantal afwijzingen sterk afgenomen. Het aantal intrekkingen door de AFM daarentegen is in 2009 bijna twintig maal hoger dan in 2007, en meer dan verdrievoudigd ten opzichte van 2008. Dit wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door een forse stijging van het aantal intrekkingen in de advies- en bemiddelingssector. Het aantal verleende vergunningen houdt direct verband met het aantal bestuurderstoetsingen (tabel 7).

**Tabel 6. Vergunningen(aantal)**

	2007	2008	2009
verleende vergunningen	3905	899	617
afwijzingen	558	12	14
intrekking door AFM	2	11	38

**Tabel 7. Bestuurderstoetsingen**

	2007	2008	2009
bestuurderstoetsingen	5992	1950	1907
afwijzingen	2	1	2

### 3.2 Kostenontwikkeling

Het houden van toezicht kost geld. Om inzicht te krijgen in de kosten die met het toezicht dat de AFM uitoefent gepaard gaan, worden hier enkele belangrijke cijfers uit de jaarrekeningen van de AFM op een rij gezet. Hiermee wordt een ontwikkeling van de kosten in kaart gebracht, zodat een oordeel gevormd kan worden over de doelmatigheid van de organisatie.

De ontwikkeling van de kosten kan een indicatie geven van de doelmatigheid van het toezicht. Jaarlijks stelt de AFM een begroting en jaarrekening op (zie paragraaf 1.5.1). Deze laatste wordt bij het jaarverslag bijgevoegd. In onderstaande tabel wordt een overzicht gegeven van de begroting, realisatie, het verschil tussen begroting en realisatie.

**Tabel 8. AFM lasten: begroot en gerealiseerd**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Lasten begroot (in miljoenen euro's)	57,7	70,9	78,8	83,9	85,1	84,2
Lasten gerealiseerd (in miljoenen euro's)	42,0	55,8	73,2	82,0	86,4	77,1
Vershil (in miljoenen euro's)	-15,7	-15,1	-5,6	-1,9	+1,2	-7,1
Vershil (in %)	-27,2	-21,3	-7,1	-2,3	+1,5	-8,4

N.B. de lasten in 2008 zijn inclusief het effect van de in 2009 door gevoerde stelselwijziging bij de pensioenlasten (waaronder het effect van het herstelplan voor het pensioenfonds).

<sup>50</sup> AFM jaarverslag 2008.

Uit tabel 8 blijkt dat de AFM in de geanalyseerde periode vrijwel altijd binnen de begrote lasten is gebleven, waarbij men met name in de jaren 2004 en 2005 fors onder het begrote bedrag is gedoken. In de volgende jaren is het verschil tussen de begrote en de gerealiseerde lasten kleiner, maar nog steeds binnen begroot. Een uitzondering hierop vormt het jaar 2008. Vanwege een in 2009 doorgevoerde stelselwijziging in de verantwoording van de pensioenlasten<sup>51</sup> zijn de gerealiseerde lasten in 2008 gecorrigeerd, resulterend in gerealiseerde lasten die boven de begroting liggen. Daarnaast is het interessant om de nominale groei van de gerealiseerde lasten te analyseren. Deze staan weergegeven in onderstaande tabel.

**Tabel 9. AFM lasten: groei**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Lasten gerealiseerd	42,0	55,8	73,2	82,0	86,4	77,1
Groei gerealiseerde lasten (in miljoenen euro's)	-	13,8	17,4	8,8	4,4	-9,3
Groei gerealiseerde lasten (in %)	-	32,9	31,2	12	5,4	-10,8

Gelet op de tabellen 8 en 9 valt op te maken dat ondanks dat de AFM zich elk jaar aan de begroting heeft gehouden, de lasten in de periode tot en met 2008 sterk zijn toegenomen. Opvallend zijn de groeipercentages van de lasten in de jaren 2005 en 2006 met respectievelijk 32,9 en 31,2 procent. Dit betekent dat gedurende twee jaar de kosten in relatieve zin jaarlijks met bijna eenderde zijn gegroeid. Deze sterke groei van de gerealiseerde lasten schuilt voornamelijk in de toegenomen lasten als gevolg van uitbreiding van toezichtstaken. Ook de lastenstijging 2007 is afkomstig uit toegenomen kosten van het toezicht in combinatie met de inwerkingtreding van de Wft.<sup>52</sup> De voorlopige piek is – mede door de eerder genoemde stelselwijziging in 2009 (zie ook tabel 9) - te vinden in 2008, en in 2009 werd voor het eerst een lastendaling gerealiseerd.

Met betrekking tot de baten kan worden geconstateerd dat de totale baten over de periode van 2004 tot en met 2009 ruim zijn verdubbeld en dat de overheidsbijdrage als percentage van die baten is gestegen met 10 procentpunt sinds 2004 (zie tabel 10).

**Tabel 10. AFM baten**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Aandeel overheidsbijdrage als percentage van de totale baten	25%	26%	26%	31%	34%	35%
Totale baten (in miljoenen euro's)	31,0	50,9	72,0	72,4	80,0	80,9

Een substantieel deel van de kosten van de AFM bestaat uit personele lasten. Om die reden wordt op deze plaats stilgestaan bij de ontwikkeling van het aantal fte's en de personele lasten. De tabellen 11 en 12 geven een stabiele ontwikkeling van de personeelslasten weer ten opzichte van het aantal fte's. Het verschil tussen de begrote salarissen en sociale lasten en de realisatie wordt voor een groot deel verklaard door de lagere realisatie in fte's. Het gemiddeld aantal werknemers op fte-basis bedroeg in 2008 434 ten opzichte van een gemiddelde in de begroting van 499 fte's.

<sup>51</sup> Zie ook AFM jaarverslag 2009, p. 104.

<sup>52</sup> AFM Jaarverslag 2007.

**Tabel 11. Toezicht: aantal FTE's\***

	Realisatie (gemiddeld)		
	2007	2008	2009
<b>Totaal</b>	<b>434</b>	<b>434</b>	<b>456</b>
<i>Financiële Dienstverlening</i>	166	168	174
<i>Kapitaalmarkt</i>	76	73	81
<i>Directe Toezichtondersteuning</i>	90	88	85
<i>Bedrijfsvoering</i>	102	105	116

\* Door een reorganisatie zijn er geen vergelijkende cijfers beschikbaar van de periode voor 2007  
bron: Jaarrekening AFM 2008; Jaarrekening AFM 2009

**Tabel 12. Personele lasten**

Personele lasten (bedragen in miljoenen euro's)	begroting	realisatie	begroting	realisatie	begroting	realisatie
	2007	2007	2008	2008	2009	2009
Salarissen	32,9	30,0	35,9	30,9	35,0	33,1
Sociale lasten	3,7	3,1	3,8	3,3	3,7	3,7
Pensioenlasten	6,3	5,9	6,4	12,1	5,9	7,2
Overige personeelslasten	10,9	10,2	6,9	8,8	6,4	8,3
<b>Totaal personeelslasten*</b>	<b>53,8</b>	<b>49,2</b>	<b>52,9</b>	<b>55,1</b>	<b>50,9</b>	<b>52,3</b>

\* door afronding kunnen de totale lasten verschillen van de som der delen

N.B. de lasten in 2008 zijn inclusief het effect van de in 2009 door gevoerde stelselwijziging bij de pensioenlasten (waaronder het effect van het herstelplan voor het pensioenfonds).

### 3.3 Indicatoren van het toezicht

Voor de AFM is een belangrijk onderdeel van de begroting- en verantwoordingscyclus het verkrijgen van informatie over de doelmatigheid van haar optreden. Het gaat daarbij om de samenhang tussen de effecten van het gevoerde beleid, de geleverde producten en de ingezette middelen. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen doelmatigheid van de bedrijfsvoering en doelmatigheid van het beleid. In 2004 heeft de AFM een systematiek ontwikkeld om prestatie-indicatoren te formuleren voor alle toezichttaken en processen. Het vertrekpunt is daarbij de bijdrage die wordt geleverd aan de doelstellingen van de AFM. Deze bijdrage wordt op vier niveaus gemeten:

- outcome (effect op AFM-doelstellingen en op financiële markten);
- output (de producten die bijdragen aan het behalen van de doelstellingen);
- throughput (de activiteiten die tot deze producten leiden);
- input (de mensen en middelen die nodig zijn om deze activiteiten te ontplooiën).

Voor elke toezichttaak en bedrijfsvoeringonderdeel zijn binnen dit kader prestatie-indicatoren geformuleerd. Daarnaast zijn er AFM-brede prestatie-indicatoren benoemd. In de jaarverslagen van de AFM worden deze per toezichtcategorie overzichtelijk weergegeven. Daarnaast wordt in de jaarverslagen de effectiviteit van toezicht tekstueel toegelicht. In 2009 is het project 'Herijking P&C cyclus' gestart dat in 2010 zal worden afgerond. Een van de aandachtsgebieden daarvan betreft het herzien van indicatoren voor prestatie- en effectmeting. Naast de toepassing van indicatoren

analyseert de AFM de kwaliteit van haar toezichtproces aan de hand van kwalitatieve analyses van toezichtingrepen, effectmetingstudies, beleidsevaluaties en *stakeholder*enquêtes.

Zoals reeds in paragraaf 3.1 aan de orde is gekomen, is een relatie tussen prestatie-indicatoren en effectiviteit van een toezichthouder lastig vast te stellen. De in deze paragraaf gepresenteerde resultaten kennen daardoor geen direct causaal verband met de effectiviteit van het optreden van de AFM. Wel wordt duidelijk aangegeven waar de AFM haar prioriteiten legt en welke percepties *stakeholders* hebben over de effectiviteit van de AFM. In het jaarverslag legt de AFM uit hoe zij haar effect heeft bereikt, mede ondersteund door effectmetingen en/of beleidsevaluaties.

### 3.3.1 Direct toezicht

Het best meetbaar acht de AFM het percentage direct toezicht<sup>53</sup>. Dit percentage geeft aan welk deel van het totaal aantal gewerkte uren van medewerkers van de AFM wordt besteed aan ondersteunende en voorbereidende werkzaamheden en welk percentage van de werkzaamheden direct verband houdt met de uitvoering van het toezicht. In de begroting van 2007 wordt aangegeven dat de AFM zich richt op een stijging in het percentage directe toezichturen. Kijkend naar de percentages is er in 2006 inderdaad een sterke stijging in het percentage directe uren waar te nemen. Sinds dat jaar is het percentage directe toezichturen constant (zie tabel 13). De sterke stijging in 2006 houdt verband met de forse capaciteitsuitbreiding van de AFM in verband met de vergunningverlening op grond van de Wet financiële dienstverlening. Vanaf 2007 is een periode van consolidatie aangebroken waardoor de AFM meer aandacht kon gaan besteden aan het houden van direct toezicht.

Over de jaren 2004 tot en met 2008 heeft het percentage directe uren zich als volgt ontwikkeld:

**Tabel 13. Percentage direct toezicht**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Percentage directe uren	43%	40%	52%	52%	52%	52%

### 3.3.2 Doorlooptijden

Een veelgebruikt instrument om efficiëntie bij de publieke sector te meten, is het bepalen van de doorlooptijden van procedures en of deze binnen de wettelijke termijn verlopen. Ook bij de AFM wordt dit instrument ingezet. In onderstaande tabel worden de percentages weergegeven van de procedures die binnen de wettelijke termijnen, zoals in de Algemene wet bestuursrecht zijn opgenomen, zijn behandeld.<sup>54</sup>

**Tabel 14. Percentage doorlooptijd procedures binnen wettelijke termijn**

<b>Gemiddelde doorlooptijd instellingsspecifieke onderzoeken in kalenderdagen</b>
---

<sup>53</sup> AFM begroting 2010, p. 43.

<sup>54</sup> Gegevens zijn afkomstig uit diverse jaarverslagen van de AFM.

		2006	2007	2008	2009
<b>Aanbieders</b>					
Aanbieden	%	-	69%	67%	78%
	gem.	220,5	210	207	224
Verlenen van beleggingsdiensten	%	-	100%		
	gem.	-	160	152	196
<b>adviseurs en bemiddelaars</b>					
Adviseren en bemiddelen	%	97%	93%	95%	84%
	gem.	100	138	174	186
<b>effecten uitgevende instellingen</b>					
Marktmisbruik en Meldingen	%	-	-	-	
	gem.	95	140	150	223
Financiële verslaggeving	%	-	-	-	
	gem.	-	110	112	92
Emissies en Openbare Biedingen	%	100%	100%	100%	100%
	gem.	15,3	12	6	7
<b>Infrastructuur</b>					
Infrastructuur	%	98%	100%	100%	100%
	gem.	177,9	92	86	120
<b>Totaal (indien van toepassing)</b>					
	%	98%	94%	79%	-
	gem.	792	1144	1930	-

Uit de voorgaande gegevens kan worden opgemaakt dat de AFM de ingestelde procedures in grote mate binnen de termijn behandelt. Wel wordt geconstateerd dat de doorlooptijd van onderzoeken bij aanbieders en het percentage onderzoeken dat binnen de daarvoor geldende termijnen wordt afgerond in negatieve zin afwijkt ten opzichte van de overige procedures. Een opvallende stijging in de absolute doorlooptijd is die van marktmisbruik en meldingen. De AFM geeft als reden voor het lage percentage van procedures binnen de wettelijke termijn bij de categorie aanbieders (rond de 70%) dat de weinige vergunningaanvragen die er geweest zijn complex en risicovol waren. Dit waren onder andere aanbieders van beleggingsobjecten. Voor marktmisbruik en meldingen geeft de AFM aan dat onderzoeken steeds internationaler worden waardoor het verzamelen van informatie meer tijd kost.

### 3.3.3 Toezichtmaatregelen

De volgende tabel geeft de kerncijfers weer met betrekking tot het verloop van de aantallen opgelegde boetes<sup>55</sup>. Sinds de inwerkingtreding van de Wft per 1 januari 2007 publiceert de AFM in beginsel alle boetes. Het feit dat het aantal gepubliceerde boetes lager is dan het aantal opgelegde boetes is voornamelijk het gevolg van het tijdsverloop tussen oplegging en publicatie. Hetzelfde geldt voor de

<sup>55</sup> Afkomstig uit jaarverslag AFM 2009. Door een aanpassing in de metingsystematiek is het niet mogelijk om gegevens van de periode voor 2007 op te nemen.

publicatie van lasten onder dwangsom. Hierbij speelt ook mee dat alleen de verbeurd verklaarde lasten onder dwangsom worden gepubliceerd.

**Tabel 15. overzicht aangiftes en opgelegde boetes**

	2007	2008	2009
Aangiftes marktmisbruik en meldingen	7	10	4
Aangiftes Wet handhaving consumentenbescherming	0	0	2
Aangiftes niet vergunninghouders	5	7	8
Overige aangiftes	1	5	1
<b>Totaal aantal aangiftes bij OM</b>	<b>13</b>	<b>22</b>	<b>15</b>
Boetes aanbieden	1	1	13
Boetes adviseren en bemiddelen	0	4	23
Boetes marktmisbruik en meldingen	2	6	6
Boetes niet vergunninghouders	1	7	9
Boetes overig	1	2	2
<b>Totaal aantal opgelegde boetes</b>	<b>6</b>	<b>20</b>	<b>52</b>
<i>Aantal gepubliceerde boetes</i>	2	14	35

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de inzet van de overige toezichtmaatregelen in de periode van 2004 tot 2008.

**Tabel 16. overzicht overige toezichtmaatregelen**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Lasten onder dwangsom	12	14	12	77	123	59
Aanwijzingen	9	25	22	10	24	237
Aanwijzingen in de vorm van handelsmaatregelen		7	9	5	6	5
Publieke waarschuwingen	8	7	22	10	12	9
Stille curator	1	1	1	3	3	6
Intrekking vergunning	1	3	1	2	11	38
Civielrechtelijke maatregelen (Wtfv)				26	29	33
<b>Totaal aantal overige formele toezichtmaatregelen</b>	<b>31</b>	<b>57</b>	<b>67</b>	<b>133</b>	<b>208</b>	<b>387</b>
<i>Aantal gepubliceerde lasten onder dwangsom</i>	2	2	5	31	61	37
<b>Totaal aantal formele toezichtmaatregelen</b>	<b>87</b>	<b>114</b>	<b>96</b>	<b>152</b>	<b>250</b>	<b>454</b>
Aantal normoverdragende gesprekken/brieven		514	502	269	560	1605

Over het algemeen is er geen trend waar te nemen in het gebruik van formele en informele middelen, behalve een algehele stijging in 2008. Deze stijging wordt volgens de AFM veroorzaakt door een stijging van het aantal boetes en lasten onder dwangsom als gevolg van de aanpak van illegale financiële praktijken. Ook is het aantal aangiftes door AFM bij het Openbaar Ministerie in 2008 ten opzichte van 2007 gestegen ondermeer door aangiftes van vermoeden van marktmisbruik. Aanleiding hiervoor zijn mede de in 2008 gestarte onderzoeken naar marktmanipulatie, handel met voorkennis en het niet tijdig publiceren van koersgevoelige informatie.

De kerncijfers laten zien dat het toezicht in 2008 geïntensiveerd is, zowel het totaal aantal formele toezichtmaatregelen als het aantal normoverdragende gesprekken zijn nagenoeg verdubbeld van

respectievelijk 152 in 2007 naar 250 in 2008 en van 269 naar 560. Deze stijgende lijn zet zich in 2009 grotendeels voort.

De daling van het aantal lasten onder dwangsom van 123 in 2008 naar 59 in 2009 valt deels te verklaren doordat eerder is overgegaan tot het intrekken van de vergunning.<sup>56</sup> Het aantal ingetrokken vergunningen in 2009 is ten opzichte van 2008 verdrievoudigd. De intrekking kan worden aangemerkt als een sanctie indien een onderneming niet (meer) aan de wettelijke eisen voldoet. De stijging heeft met name betrekking op de intrekking van vergunningen bij de categorie Adviseren en Bemiddelen.<sup>57</sup>

Ook de toename van het aantal normoverdragende gesprekken valt op. In 2008 waren dat er nog 560, in 2009 waren dat er 1605. De AFM schrijft deze forse stijging toe aan een toename in het toezicht op informatieverstrekking, van 172 naar 1253.

### 3.3.4 Instellingspecifieke onderzoeken

Kijkend naar het aantal afgeronde instellingspecifieke onderzoeken, valt op dat het totale aantal in 2008 eerst sterk toeneemt, om vervolgens in 2009 nog sterker af te nemen.<sup>58</sup> De geconstateerde totale daling wordt grotendeels verklaard door de daling van het aantal onderzoeken naar informatieverstrekking. Vanaf 2009 heeft de AFM het toetsen van gesloten normen bij Financiële bijsluiters en kredietwaarschuwingen niet meer geteld als 'onderzoek', maar als 'normoverdragend gesprek'. Dit heeft daarmee geleid tot een administratieve daling van het aantal onderzoeken en een administratieve stijging van het aantal normoverdragende gesprekken. Een sterke stijging is ook zichtbaar bij de onderzoeken naar adviseurs en bemiddelaars en op de gebieden marktmisbruik en financiële verslaggeving.

**Tabel 17. Afgeronde Instellingspecifieke onderzoeken(aantal)**

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
adviseurs en bemiddelaars	96	82	116
aanbieders	147	62	45
emissies en openbare biedingen	16	15	7
marktmisbruik	58	42	61
infrastructuur	3	8	4
financiële verslaggeving	45	63	98
informatieverstrekking	1084	1519	293
<b>Totaal</b>	<b>1451</b>	<b>1791</b>	<b>746</b>

### 3.3.5 Tevredenheid stakeholders

<sup>56</sup> AFM Jaarverslag 2009.

<sup>57</sup> AFM Jaarverslag 2009.

<sup>58</sup> AFM Jaarverslag 2009.



In 2009 is voor de derde keer een enquête uitgezet onder marktpartijen naar hun indruk van het functioneren van de AFM (*stakeholder*enquête).<sup>59 60</sup> Het voordeel van een enquête is dat marktpartijen en andere *stakeholders* die geraakt worden door het handelen van de AFM, zich kunnen uitspreken over de wijze waarop zij invulling geeft aan haar rol als gedragstoezichthouder. Een nadeel is dat twee belangrijke groepen *stakeholders* ('de belegger' en 'de financiële consument') moeilijk uit eigen ervaring kunnen aangeven wat ze van het optreden van de AFM vinden. Bovendien kan de markt in zijn geheel maar een deel van de werkzaamheden van de AFM observeren, aangezien bepaalde resultaten niet publiek gemaakt kunnen worden. De onderzoeken worden uitgevoerd door een extern bureau<sup>61</sup>. Consumenten die de AFM kennen, waarderen de AFM gemiddeld met een 6,6 (in de *stakeholder*enquête van 2007 was dit 7,1). De zakelijke *stakeholders* waarderen de AFM gemiddeld met een 6,2 (in 2007 was dit 6,5). Volgens de zakelijke *stakeholders* behoeft met name de mate waarin de AFM efficiënt werkt, haar transparantie en de prioriteitenstelling verbetering<sup>62</sup>. In haar jaarverslag over 2009 geeft de AFM aan dat zij dit dan ook als verbeterpunten beschouwen. Bovendien geeft de AFM aan dat het dalend vertrouwen in de financiële sector als gevolg van de financiële crisis, een negatief resultaat kan hebben gehad op de scores.

Ook is in de enquête van 2009 gekeken naar de effectiviteit van de AFM door middel van de bijdrage die de AFM heeft geleverd aan het vertrouwen van consumenten en bedrijven in de financiële markten. De uitkomsten van de enquête kunnen op dit punt dienen als een prestatie-indicator voor doelmatigheid van de AFM, en de AFM beschouwt de uitkomsten ook als zodanig<sup>63</sup>. Ruim de helft (53%) van de respondenten, zakelijk en consument, beoordeelt de effectiviteit als redelijk, 31 procent beoordeelt de effectiviteit als (zeer) slecht. Uitgesplitst naar consumenten en zakelijke respondenten valt op dat consumenten de AFM effectiever vinden dan de zakelijke respondenten. Ditzelfde beeld is zichtbaar in de enquête uit 2007. Ook hier scoort de AFM beduidend hoger bij consumenten. Wat de manier van toezicht houden door de AFM betreft en de balans tussen 'harde' en 'zachte' toezichtinstrumenten (zie voor dit onderscheid hoofdstuk 2) vindt 23% dat de balans in orde is en 27% vindt dat de balans teveel is doorgeschoten naar de harde toezichtinstrumenten.

De volledige resultaten van het onderzoek zijn door de AFM in een aparte rapportage op haar website gepubliceerd. Ook wordt in de jaarverslagen van de AFM aandacht besteed aan de uitkomsten van de enquête. Zij dienen hierbij als een indicator voor de effectiviteit van de AFM. Hierbij dient opgemerkt te worden dat de bovenstaande prestatie-indicatoren subjectief van aard zijn, en ook andere overwegingen een rol kunnen spelen bij het beantwoorden van de enquête. Zo kunnen lagere scores ontstaan bij de zakelijke respondenten wanneer de AFM acties heeft ondernomen die ten nadele zijn van (een deel) van de betreffende sector terwijl dit voor consumenten en de markt als geheel goed is.

---

<sup>59</sup> AFM Jaarverslag 2009.

<sup>60</sup> Rapport getiteld: 'Wat vinden stakeholders van de AFM? Resultaten 2009' een onderzoek in opdracht van de AFM, uitgevoerd door MarketResponse Nederland.

<sup>61</sup> AFM Jaarverslag 2007.

<sup>62</sup> AFM Jaarverslag 2009.

<sup>63</sup> AFM Jaarverslag 2007, p.29.

Een andere graadmeter voor de tevredenheid van *stakeholders* is het aantal klachten dat de AFM binnenkrijgt. In onderstaande tabel is te zien dat het aantal klachten gestaag is toegenomen van 8 in 2006 tot 54 in 2009. De AFM geeft aan dat ten aanzien van de periode van 2006 naar 2007 de verhoging van het aantal klachten verklaard kan worden door de grote toename van het aantal onder toezichtstaande instellingen (de categorie adviseurs en bemiddelaars, zie ook tabel 1). De AFM verklaart de stijging van 2008 naar 2009 doordat in 2009 meer aandacht is besteedt aan het innen van nog openstaande rekeningen bij onder toezichtstaande instellingen via een incassotraject hetgeen heeft geleid tot meer klachten.

**Tabel 18. klachtenoverzicht**

Aantal klachten						
Jaar	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Aantal klachten	-	-	8	40	43	54

## **Hoofdstuk 4. Beoordeling doelmatigheid en doeltreffendheid**

### **4.1 Inleiding**

Uit de voorgaande hoofdstukken blijkt dat het gedragstoezicht gekenmerkt wordt door een complex geheel aan afwegingen en afruilen. Om een breed beeld te schetsen van de doelmatigheid en doeltreffendheid van de toezichthouder is daarom gekeken naar verschillende aspecten van het toezicht. Daarbij is de nadruk gelegd op structurele zaken zoals de organisatie, de vormgeving van het toezicht en kwantitatieve en kwalitatieve indicatoren van het toezicht.

Om het geschetste beeld in een context te plaatsen, zal in dit hoofdstuk het functioneren van de AFM worden beoordeeld aan de hand van de zes algemene principes van goed toezicht zoals die door het kabinet zijn geformuleerd in de Kaderstellende visie op toezicht.<sup>64</sup>

### **4.2 Selectief toezicht**

De Kaderstellende visie op toezicht onderscheidt twee aspecten van selectief toezicht.<sup>65</sup> Enerzijds moet de bepaling van de vorm en omvang van toezicht plaatsvinden op basis van een afweging van risico's, kosten en baten. Anderzijds gaat selectief toezicht er van uit dat het toezicht wordt uitgeoefend met een zekere mate van terughoudendheid waarbij de eigen verantwoordelijkheid van in dit geval financiële ondernemingen centraal staat waardoor bewustzijn en betrokkenheid bij hen wordt versterkt.

#### *Afweging van risico's*

Het risicogeorïenteerde toezicht van de AFM past goed binnen het eerste aspect van selectief toezicht, namelijk de afweging van risico's, kosten en baten. Deze toezichtvorm is een goede manier om op effectieve wijze met schaarse toezichtmiddelen om te gaan. In dat kader worden op basis van de beschrijving van de uitvoering van het toezicht in hoofdstuk 2 de volgende opmerkingen gemaakt.

De basis voor het risicogeorïenteerde toezicht door de AFM is het verzamelen van gegevens. Daarbij is van belang dat het proces van het verzamelen en verwerken van signalen die nodig zijn om een inschatting te maken van de risico's, goed verloopt. De AFM heeft de laatste jaren geïnvesteerd in de versterking van dit proces. Zo is binnen het toezicht op de financiële ondernemingen een apart team geformeerd om centraal alle toezichtsignalen te verzamelen en op basis daarvan een risicoanalyse te maken. Dit team signaleert ook trends en ontwikkelingen in de financiële markten en zal ook pro-actief gaan signaleren.

---

<sup>64</sup> Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, oktober 2005: Kaderstellende visie op toezicht: minder last, meer effect.

<sup>65</sup> idem.

Onder andere aan de hand van de binnengekomen signalen moet de AFM een prioritering maken. Door de wijze waarop de AFM de toezichtpraktijk heeft vormgegeven (via het effectgericht toezicht houden) is zij in staat (schaarse) toezichtmiddelen in te zetten op de meest belangrijke en urgente toezichtproblemen waardoor een resultaatgerichte focus ontstaat. De weging van de risico's vindt binnen de AFM echter niet op een uniforme wijze plaats. Per afdeling worden verschillende methoden gebruikt om risico's te analyseren. Niet is door ons onderzocht of dit in de praktijk tot problemen leidt. Op basis van de algemene constatering dat de risicogeoriënteerde benadering van het toezicht het beste tot zijn recht komt indien een organisatiebrede afweging wordt gemaakt, zou de AFM kunnen onderzoeken of en in hoeverre het hanteren van verschillende methoden een meerwaarde heeft dan wel het de voorkeur heeft om de verschillende methoden beter op elkaar af te stemmen dan wel te uniformeren.

Het risicogeoriënteerde toezicht houdt in dat de AFM zich met name richt op gebieden waar ze grote risico's signaleert. Dit is in lijn met het tweede criterium van de Kaderstellende visie op toezicht, namelijk "slagvaardig toezicht" (zie paragraaf 4.2). Burgers en bedrijven zijn er bij gebaat, zo heeft ook de kredietcrisis laten zien, als toezichthouders bij geconstateerde grote risico's 'slagvaardig' in grijpen en daar waar nodig de grenzen van de wet opzoeken.<sup>66</sup> Indien zich risico's voordoen op terreinen waar de AFM weinig of geen bevoegdheden heeft, is de AFM beperkt in de mogelijkheid om problemen op te lossen, aangezien zij tegen de grenzen van haar bevoegdheden aan kan lopen. Voor risico's die vallen buiten het wettelijk kader heeft de AFM wel een belangrijke signaleringsfunctie richting het ministerie en levert zij als zodanig een waardevolle bijdrage aan de inhoud en vormgeving van de wet- en regelgeving. In haar jaarverslag heeft de AFM hiertoe een uitgebreide risicoverklaring opgenomen.

Daarnaast neemt de AFM – in het kader van haar signaleringsfunctie - deel aan het publieke debat. Het deelnemen aan het publieke debat heeft voor de AFM veelal als doel om direct een (positief) effect in de markt te bewerkstelligen. Daar staat tegenover dat deze deelname het beleidsterrein van de minister van Financiën kan overlappen. Het is daarom van belang dat de AFM het ministerie van Financiën tijdig informeert over haar voornemen om deel te nemen aan het publieke debat.

#### *Eigen verantwoordelijkheid*

Het tweede aspect van het selectief toezicht, namelijk de mate waarin de uitoefening van het toezicht de eigen verantwoordelijkheid van financiële ondernemingen stimuleert, is in paragraaf 2.3.1 aan de orde gekomen.

Een van de kernwaarden van de AFM is het zijn van oriëntatiepunt. Het geven van *guidance*, namelijk uitleg over de toepassing van regelgeving, is een van de manieren waarop de AFM daar invulling aan geeft. *Guidance* wordt in een behoorlijk aantal vormen verstrekt zoals richtsnoeren, leidraden, nieuwsbrieven, speeches etc.<sup>67</sup>

---

<sup>66</sup> Minder last, meer effect. Zes principes van goed toezicht. Kaderstellende visie op toezicht, 2005, p. 37.

<sup>67</sup> De samenwerking tussen DNB en AFM op basis van de Wft, Twin-Peaks in de praktijk, IOO, 2010.

De Wft bevat een groot aantal open normen. Deze open normen geven een eindresultaat (doel) en geven onder toezicht staande instellingen veel ruimte om zelf te bepalen op welke wijze dat doel wordt bereikt (middel). Dit in tegenstelling tot gesloten normen of gedetailleerde regels waarin heel precies is aangegeven wat een marktpartij wel of niet mag doen. De keuzevrijheid die gepaard gaat met open normen dwingt ondernemingen om over keuzes na te denken en keuzes bij te stellen als veranderde (markt)omstandigheden daarom vragen. Omdat marktpartijen zelf vrij zijn om te kiezen op welke wijze zij het in de open norm beschreven doel willen bereiken, kunnen zij kiezen voor de voor hen meest doelmatige en doeltreffende wijze van invulling. Dit kan leiden tot lastenverlichting.

Echter, open normen leiden tot vragen uit de markt en van de toezichthouders over de wijze waarop de norm in de praktijk moet worden toegepast.<sup>68</sup> Onderzoeksbureau IOO<sup>69</sup> heeft van een aantal onder toezicht staande grote financiële instellingen kritische kanttekeningen vernomen over de invulling van open wettelijke normen. Hieruit bleek dat de perceptie van een aantal (grotere) financiële instellingen is dat de AFM 1) soms te ver gaat bij de interpretatie van open normen en 2) die interpretatie vervolgens leidend wordt bij de handhaving en 3) door de veelheid aan vormen van *guidance* niet altijd helder is voor onder toezichtstaande instellingen wat het verschil in status is tussen die vormen. Overigens merkt IOO op dat er zich wel een verschil kan voordoen tussen grotere instellingen met meer expertise om de interpretatievrijheid te benutten en kleinere instellingen die primair belang hechten aan duidelijkheid.<sup>70</sup>

Signalen uit de markt wijzen er op dat het risico bestaat dat in de perceptie van een deel van de sector *guidance* een 'comply or explain' karakter krijgt. Dit kan op gespannen voet staan met de doelstelling van open normen in de Wft waarbij het uitgangspunt de eigen verantwoordelijkheid van instellingen bij de invulling van die normen is. In het toezicht dient de open norm leidend te zijn, waarbij instellingen vrij zijn in het voldoen aan die open norm op andere wijze dan voorzien in de *guidance*. Zij zullen dan de AFM moeten uitleggen op welke wijze zij aan de open norm voldoen. *Guidance* kan uiteraard wel een nuttig handvat vormen voor instellingen bij het voldoen aan de open normen uit de Wft (zgn safe harbour waarbij instellingen zeker weten dat ze binnen de wettelijke kaders handelen). De mate waarin de AFM een open norm interpreteert zal in de praktijk discussie blijven opleveren. Het verdient aanbeveling dat de AFM in haar organisatie aandacht besteedt aan de ontstane perceptie bij een deel van de sector. Wij bevelen de AFM in dit verband voorts aan duidelijker te zijn in de verschillen tussen de verschillende typen *guidance* en de status daarvan. Dit kan door een openbaar document op te stellen over de wijze waarop zij omgaat met het geven van *guidance*.

#### **4.3 Slagvaardig toezicht**

Slagvaardig toezicht heeft betrekking op het bereiken van het beoogde resultaat en de keuzes die worden gemaakt en inspanningen die worden geleverd om dat resultaat te bereiken. Dit betekent niet

---

<sup>68</sup> In het kader van dit verslag is niet onderzocht op wiens verzoek de *guidance* in een specifiek geval is gegeven: bijvoorbeeld op verzoek van de sector of juist van een toezichthouder.

<sup>69</sup> De samenwerking tussen DNB en AFM op basis van de Wft, Twin-Peaks in de praktijk, IOO, 2010.

<sup>70</sup> IOO heeft geen interviews afgenomen bij kleinere financiële instellingen maar juist bij de grotere financiële instellingen omdat met name die zich een oordeel kunnen vormen over de samenwerking tussen de AFM en DNB hetgeen de primaire scope was van het onderzoek van IOO.

alleen dat de toezichthouder over de juiste interventiebevoegdheden moet beschikken maar daarvan ook op passende wijze gebruik moet maken.<sup>71</sup>

Om dit te kunnen realiseren is het van belang dat interne organisatie van de AFM op orde is en de AFM de beschikking heeft over een passend instrumentarium. Daaraan raakt het punt van de aansprakelijkheid dat in het laatste deel van deze paragraaf zal worden behandeld.

### *Interne organisatie*

Wat de interne organisatie betreft blijkt uit de analyse dat de AFM, mede door de structuurwijziging die in 2008 is doorgevoerd, voldoende in staat is om snel in te spelen op veranderende omstandigheden. Algemeen beeld is dat het bestuur van de AFM goed te bereiken is voor medewerkers en zeer betrokken is bij de uitvoering van de operationele taken van de AFM. Door korte lijnen tussen bestuur, management(groep) en werkvloer kan snel worden 'geschakeld' indien op korte termijn maatregelen moeten worden genomen. Uit het onderzoek dat onderzoeksbureau IOO heeft gedaan blijkt dat ook medewerkers van de AFM de AFM zien als een redelijk informele en platte organisatie die slagvaardig kan optreden.<sup>72</sup> Het opereren van de AFM bij de totstandkoming van het verbod op (*naked*) *shortselling* en het wetsvoorstel in verband daarmee in oktober 2008 hebben laten zien dat ook ten tijde van crisis de AFM in staat is in te spelen op snel veranderende omstandigheden.<sup>73</sup>

Een beschouwing van de wijze waarop de AFM organisatorisch is vormgegeven laat zien dat daarin voldoende waarborgen zijn opgenomen om een gelijklopende aanpak ten aanzien van de verschillende onderdelen te waarborgen en invulling te geven aan de functionele benadering van het toezicht. De AFM hanteert diverse methoden en instrumenten voor het waarborgen van de consistentie van het toezicht. Een goed instrument daarbij kan het zogenaamde projectmatig toezicht houden zijn waar in hoofdstuk 2 nader op in is gegaan in het kader van het marktgericht toezicht door de AFM; door vanuit verschillende disciplines en teams samen te werken kunnen ingewikkelde toezichtproblemen met een beperkt aantal mensen en binnen een afzienbare periode worden aangepakt.

Al met al kan worden geconcludeerd dat de wijze waarop de AFM (intern) is georganiseerd voldoende waarborgen bevat voor een slagvaardig toezicht op (financiële) ondernemingen.

### *Beschikbare instrumenten*

Het beschikbare handhavinginstrumentarium (mogelijkheid tot opleggen van sancties, last onder dwangsom e.d.) van de AFM is ook van invloed op de slagvaardigheid van het toezicht van de AFM. De toezichtinstrumenten die de AFM tot haar beschikking heeft, zijn in hoofdstuk 2 uitgebreid besproken. Alles overziende - zo bleek ook uit interviews bij de AFM - kan worden geconcludeerd dat

---

<sup>71</sup> Minder last, meer effect. Zes principes van goed toezicht. Kaderstellende visie op toezicht, 2005.

<sup>72</sup> De samenwerking tussen DNB en AFM op basis van de Wft, Twin-Peaks in de praktijk, IOO, 2010.

<sup>73</sup> Gezien de uitzonderlijke marktomstandigheden trof de AFM eind september 2008 maatregelen met betrekking tot het ongedekt verkopen van aandelen uitgegeven door bepaalde financiële ondernemingen. Veder kwam er een meldingsplicht voor shortposities vanaf een bepaalde omvang. Begin oktober 2008 is dit verbod vervangen door een verbod op het vergroten van een shortpositie – zowel gedekt als ongedekt – in financiële ondernemingen, bron: AFM jaarverslag 2008.

de AFM voldoende handhavinginstrumenten tot haar beschikking heeft om misstanden effectief aan te pakken.<sup>74</sup>

Daarnaast staan de AFM en het ministerie van Financiën in een continue dialoog om de wetgeving te verbeteren, en er voor te zorgen dat wetgeving zich met name richt op de grootste risico's in de markt. In dit verband kan nog het volgende worden opgemerkt. Met het rapport van de commissie Maas (Adviescommissie Toekomst Banken) en met de Code Banken is door de sector een belangrijk signaal afgegeven dat de klant weer centraal moet komen te staan in het bancaire bedrijf. De AFM schrijft in haar jaarverslag over 2009 dit een belangrijk punt te vinden. De minister van Financiën heeft in zijn brief van 27 november aan de Tweede Kamer geschreven dat hij een cultuurverandering in de financiële sector nodig acht: gericht op het bevorderen van het handelen in het belang van de klant. In dat kader zal worden bezien of aanpassingen in toezicht of regelgeving nodig zijn. Hierbij zal ook worden bekeken of er regels over het proces van productontwikkeling en over deskundigheid moeten komen en dus ook een uitbreiding van de bevoegdheden van de AFM ter zake.

#### *Aansprakelijkheid*

In aanvulling op bovenstaande elementen geldt dat de mogelijkheid om de toezichthouder aansprakelijk te stellen voor het al of niet tijdig ingrijpen en voor mogelijk geleden schade mogelijk ook van invloed kan zijn op de slagvaardigheid van het toezicht.

In haar jaarverslag over het jaar 2009 merkt de AFM op dat (civielrechtelijke) aansprakelijkheid van toezichthouders negatieve consequenties kan hebben voor de kracht van het toezicht. Daarom bepleit de AFM een beperking van deze aansprakelijkheid. Het onbegrensde karakter van aansprakelijkheid zou belemmerend zou kunnen werken op het functioneren van de AFM. Internationaal is daarom bijvoorbeeld ook vaak gekozen voor wettelijke beperking van aansprakelijkheid tot opzet of grove schuld of zelfs volledige immuniteit van financiële toezichthouders.

Over de internationale dimensie van de aansprakelijkheid van de financiële toezichthouders is eind april 2009 een onderzoeksrapport verschenen, uitgevoerd in opdracht van het ministerie van Financiën door Prof. mr. I. Giesen c.s.<sup>75</sup> In het rapport wordt geconcludeerd dat de extra risico's voor DNB en de AFM in internationaal kader in principe beperkt zijn. Hierbij wordt verwezen naar de Nederlandse jurisprudentie met betrekking tot de aansprakelijkheid waaruit volgt dat ten aanzien van de aansprakelijkheid van financiële toezichthouders de lat hoog wordt gelegd. In 2006 had prof. C.C. van Dam reeds geconcludeerd dat nationaal geen reden tot zorg bestaat en dat van aansprakelijkheid juist een gezonde prikkel uit gaat.<sup>76</sup> Het aansprakelijkheidsrecht vervult verder belangrijke functies. Het biedt onder andere benadeelden de mogelijkheid verhaal te halen en schade te claimen en kan

---

<sup>74</sup> Zie hiervoor ook: Handhaving door de AFM: de toezichthouder op bezoek, mr. Drs. I. P. Palm-Steyerberg, Jaarboek compliance 2009.

<sup>75</sup> Rapport van de commissie Giesen 'Aansprakelijkheid in internationaal verband. Een rechtsvergelijkend onderzoek naar de aansprakelijkheid van de Nederlandse financiële toezichthouders gezien vanuit de internationale dimensie', 2009.

<sup>76</sup> Aansprakelijkheid van toezichthouders, prof. dr. Cees C. van Dam, British Institute of International Comparative Law, 2006. Uitgegeven door het WODC, Ministerie van Justitie.

een belangrijke disciplinerende functie hebben richting toezichthouders om zich rekenschap te geven van de gevolgen van bepaalde handelingen.

Mede op basis van deze overwegingen en genoemde rapporten heeft de minister van Financiën, mede namens de minister van Justitie op 13 november 2009 een brief naar de Tweede Kamer gestuurd, waarin staat aangegeven in beginsel de aansprakelijkheid van DNB en de AFM niet zal worden beperkt.<sup>77</sup> Op dit moment vindt nog discussie plaats. Tijdens een bespreking met de Tweede Kamer op 28 januari 2010 zijn de verschillende voor- en nadelen aan de orde gekomen, waarbij de Kamer nadere vragen heeft gesteld. Op basis van de beantwoording van deze vragen zal de Kamer nader overleg hebben met de minister van Financiën en de minister van Justitie.

#### **4.4 Samenwerkend toezicht**

Samenwerking kan als een belangrijk instrument worden beschouwd om de overlast van toezicht voor burgers, bedrijven en zelfstandige organisaties te beperken. In hoofdstuk 1 is een overzicht gegeven van de belangrijkste samenwerkingspartners van de AFM. In dit verband worden daar twee aspecten uitgelicht, te weten de samenwerking met DNB en de internationale samenwerking.

Ten eerste betekent het Twin Peaks-model waarbij DNB verantwoordelijk is voor het prudentiële toezicht en de AFM voor het gedragtoezicht dat beide toezichthouders goed moeten samenwerken. Dit is een van de voorwaarden voor een goed toezicht op de financiële markten. De kredietcrisis heeft aangetoond dat onderwerpen van gedragtoezicht consequenties kunnen hebben voor de stabiliteit van het financiële systeem. De AFM en DNB hebben afspraken gemaakt om een goede onderlinge samenwerking te kunnen waarborgen. Zo hebben de twee toezichthouders een samenwerkingsconvenant gesloten en hebben zij een gezamenlijke notitie handhavingsbeleid opgesteld.

In haar jaarverslag over 2009 constateert de AFM dat de samenwerking met DNB goed verloopt maar dat er mogelijkheden zijn om de samenwerkingsrelatie verder te optimaliseren bijvoorbeeld op het punt van het systematischer uitwisselen van informatie die voor beide toezichthouders van belang is. Het onderzoeksbureau IOO heeft uitgebreid onderzoek gedaan naar deze samenwerking. In haar rapport constateert zij dat samenwerking in het algemeen goed verloopt maar er op meer detailniveau verbeteringen mogelijk zijn.<sup>78</sup> Zo zou aan de procedure die voorschrijft dat ten aanzien van algemene aspecten van de bedrijfsvoering van instellingen eerst navraag wordt gedaan bij de collega toezichthouder, strikter de hand gehouden kunnen worden en kan het delen van informatie over instellingen tussen de AFM en DNB worden verbeterd voor zover het gaat om zaken als periodieke rapportages, meldingen over bestuursmutaties en accountantsverslagen.

---

<sup>77</sup> Kamerstukken II 2008/09, 31123, nr. 4.

<sup>78</sup> De samenwerking tussen DNB en AFM op basis van de Wft, Twin-peaks in de praktijk, IOO, 2010.



Uit een beschrijving van de activiteiten van de AFM blijkt dat zij zich actief inzet in het internationaal overleg.<sup>79</sup> Dit is belangrijk omdat in toenemende mate regelgeving op het terrein van de financiële markten in een internationale context wordt bepaald. Vanwege het grensoverschrijdend karakter van de financiële sector en het belang van een *level playing field* is het van belang dat de AFM haar internationale activiteiten blijft uitvoeren en znodig intensiveert. Daarnaast is ook internationale samenwerking steeds meer van belang, dat heeft ook de kredietcrisis laten zien. Tegelijkertijd is – zo concludeert CESR – het toezicht in Europa gefragmenteerd en is van een geharmoniseerde toepassing van Europese regels geen sprake.<sup>80</sup> Verdere samenwerking op Europees niveau is dan ook van belang en het proces hiertoe is in gang gezet. Onze indruk is dat de AFM goed is betrokken bij de ontwikkeling van dergelijke initiatieven.<sup>81</sup>

#### **4.5 Onafhankelijk toezicht**

Toezichthouders moeten, binnen de grenzen van de ministeriële verantwoordelijkheid, onafhankelijk hun taken kunnen uitoefenen. In de Kaderstellende visie op toezicht is daarover opgenomen dat het principe van onafhankelijk toezicht inhoudt dat toezichthouders de drie kernactiviteiten van toezicht, te weten informatie verzamelen, oordelen en interveniëren zonder ongeoorloofde beïnvloeding van de onder toezicht staande partij, de beleidsmakers of andere belanghebbenden, kunnen verrichten.<sup>82</sup>

De onafhankelijkheid van het toezicht is verankerd in de Wft. In de memorie van toelichting bij die wet is daarover het volgende opgenomen:<sup>83</sup>

*[Toelichting Wft]*

*“De toezichthouders zijn onafhankelijk in de wijze waarop het toezicht door hen wordt uitgeoefend. De toezichthouders dienen daarbij te opereren vanuit hun specifieke deskundigheid en binnen het wettelijke kader. De Minister van Financiën is verantwoordelijk op afstand. Deze verantwoordelijkheid betreft de kwaliteit van de regelgeving, de verantwoordelijkheid voor een adequaat toezichtinstrumentarium en de benoeming en het ontslag van de bestuurders van de toezichthouders. Het uitgangspunt dat de toezichthouders onafhankelijk zijn in de uitoefening van het toezicht houdt in dat de minister slechts onderzoek zal doen, indien zijn verantwoordelijkheid op afstand dat vereist.*”

Deze onafhankelijkheid maakt een goed systeem voor controle en verantwoording van belang (“*no independence without accountability*”). Er moet een systeem van overleg en informatie-uitwisseling zijn op basis waarvan de minister zich er van kan vergewissen dat het toezicht op de financiële markten op doelmatige en doeltreffende wijze wordt uitgevoerd. Een dergelijk systeem kan worden vastgelegd in een zogenaamde toezichtvisie. Het ministerie van Financiën is thans bezig met de uitwerking van deze visie waarbij aandacht zal worden besteed aan de aspecten verticaal toezicht, verantwoording aan de minister, intern toezicht, meervoudige publieke verantwoording en kwaliteitssystemen.<sup>84</sup> Het streven is om deze visie medio september 2010 naar de Tweede Kamer te sturen.

<sup>79</sup> Zie ook het AFM-jaarverslag 2009, p. 27- p. 29.

<sup>80</sup> AFM jaarverslag 2009.

<sup>81</sup> Zie in die zin ook de risicoverklaring in het AFM jaarverslag 2009, p. 25.

<sup>82</sup> Minder last, meer effect. Zes principes van goed toezicht. Kaderstellende visie op toezicht, 2005.

<sup>83</sup> Kamerstukken II 2003/04, 29708, nr. 3.

<sup>84</sup> Algemene Rekenkamer: “Kaders voor toezicht en verantwoording”.

### *Externe sturing*

Hiervoor is reeds geconstateerd dat de onafhankelijkheid van het toezicht eisen stelt aan de controle en verantwoording. In paragraaf 1.5 zijn de bevoegdheden van de minister van Financiën in het kader van het begroting- en verantwoordingsproces uiteengezet. De minister van Financiën kan slechts in uitzonderlijke gevallen zijn instemming onthouden aan de begroting. Indien er door het jaar heen aanmerkelijke verschillen ontstaan of dreigen te ontstaan tussen de werkelijke en de begrote lasten dan wel inkomsten en uitgaven heeft de AFM een meldingsplicht. Deze analyse, hoewel niet primair gericht op het functioneren van de toezichthouder, leidt er toe dat in dit verband ook de aanbeveling wordt gedaan dat het ministerie van Financiën in overleg met de AFM zal bezien of de wettelijke verankering van de rol van de minister van Financiën in het begroting- en verantwoordingsproces in het licht van de politieke verantwoordelijkheid die hij heeft voor het toezicht op de financiële markten, het beginsel van 'toezicht op afstand' en de Kaderwet zbo's nog steeds *up to date* is vormgegeven waarbij in het bijzonder zal worden ingegaan op de regels rond de instemming van de minister van Financiën met de begroting en de melding van de AFM bij kostenoverschrijdingen. In voornoemde toezichtvisie kan hieraan ook aandacht worden besteed.

Een andere bevoegdheid die de minister van Financiën ter beschikking staat is de vervanging van toezichthouderregels op grond van artikel 1:29, lid 2, van de Wft. Deze bevoegdheid is toepasbaar indien er sprake is van een onredelijke belasting voor de financiële markten. Wat onder 'onredelijke belasting voor de financiële markten' moet worden verstaan, is echter niet nader ingevuld. Het ministerie van Financiën zal onderzoeken in hoeverre een toetsingskader voor de ministeriële bevoegdheid om algemeen verbindende voorschriften van de AFM te vervangen, wenselijk is.

### *Interne governance*

In de voorgaande paragraaf is ingegaan op de mogelijkheden voor externe sturing. Gezien het toezicht op afstand en de daarmee gepaard gaande beperkte mogelijkheden voor externe sturing (zie voorgaande paragraaf) is het van belang dat interne *governance* op orde is. De interne '*checks and balances*' moeten er voor zorgen dat er voldoende waarborgen binnen de organisatie van de toezichthouder aanwezig zijn om een zorgvuldige besluitvorming mogelijk te maken.

Geconstateerd wordt dat de AFM de Code Tabaksblad heeft geïmplementeerd in haar *governance*structuur. Dat wil zeggen dat de onder andere de benoemingsperiode voor het bestuur, nevenfuncties van bestuursleden, de procedure ter vaststelling van de bezoldiging van het bestuur, de maximale vergoeding bij onvrijwillig ontslag van bestuursleden evenals de regeling op het terrein van de incompatibiliteiten voor bestuursleden (regeling betreffende onvereenigbare functies) en de verschoningsregeling aansluiten bij de Code. Ook de taakomschrijving van de RvT is in overeenstemming met de Code: de RvT is belast met het houden van toezicht op het beleid van het bestuur van de AFM. Gezien de vergaderfrequentie van de RvT (in 2009 zeven maal) zijn wij van mening dat de RvT in voldoende mate betrokken is bij de gang van zaken binnen de AFM. Ten aanzien van de onderdelen van de code die niet worden toegepast, heeft de AFM de achtergrond

daarvan toegelicht in de 'pas toe of leg uit' -matrix. In het kader van het bezien van een aantal institutionele aspecten tussen de Minister van Financiën en de toezichthouders, DNB en de AFM (onder andere bij het onder de Kaderwet zbo's brengen van de toezichthouders en het opstellen van een toezichtvisie), zullen tevens de elementen worden bezien waarop de AFM afwijkt van de Code Tabaksblat en in hoeverre die afwijkingen te rechtvaardigen zijn.

Ten behoeve van benoemingen heeft de AFM profielschetsen vastgesteld. Aan de hand van een profielschets wordt vervolgens een voordracht voor een benoeming aan de minister van Financiën gedaan. Het verdient aanbeveling aan het ministerie om te bezien of benoemingscriteria voor leden van het bestuur en de RvT ten behoeve van de goedkeuring door de minister van Financiën nader door het ministerie moeten worden geëxpliciteerd. Hoewel het niet waarschijnlijk is dat deze criteria in belangrijke mate zullen afwijken van de door de toezichthouders gehanteerde profielschetsen, kunnen ze wel een nadere invulling geven aan de verantwoordelijkheid van de minister van Financiën.

#### **4.6 Transparant toezicht**

Een goed toezichthouder legt uit waarom hij toezicht houdt en maakt de keuzes die hij daarbij maakt inzichtelijk.<sup>85</sup> Vastgesteld kan worden dat de AFM in het algemeen transparant opereert. Haar rol als gedragstoezichthouder brengt dit ook met zich mee. In die zin rapporteert onderzoeksbureau IOO ook: "Alle respondenten bij AFM en DNB zijn het erover eens dat de AFM meer gericht is op de openbaarheid en het openbaar maken van onderzoeksresultaten. AFM maakt sancties en maatregelen bijna altijd openbaar."<sup>86</sup> De organisatie en werkwijze van de AFM in het licht van het aspect 'transparantie' geven daarnaast aanleiding tot het maken van de volgende opmerkingen.

##### *Transparantie over de resultaten van het toezicht*

Van belang voor transparant toezicht is de vraag in hoeverre de toezichthouder er in slaagt om de resultaten van het toezicht naar buiten toe inzichtelijk te maken. Derhalve worden bij dit aspect ook betrokken de kerncijfers zoals die zijn gepresenteerd in hoofdstuk 3.

In dat verband wordt opgemerkt dat het meten van effect van toezicht (de zogenaamde *outcome*) lastig is (zie ook hoofdstuk 3 van dit verslag over prestatie-indicatoren) en dat het risico bestaat dat de *quick wins* het winnen van de moeilijker te signaleren problemen. Deze aandachtspunten worden door de AFM onderkend en in de toezichtpraktijk geoperationaliseerd. Het verdient aanbeveling dat de AFM in de komende jaren haar inspanningen voortzet met het oog op de ontwikkeling van indicatoren voor de effectiviteit van het toezicht die beter waarneembaar, controleerbaar en meerjarig bruikbaar zijn.

De AFM brengt in haar jaarverslag uitgebreid (kwantitatief) verslag uit over haar toezichtinspanningen.

---

<sup>85</sup> Minder last, meer effect. Zes principes van goed toezicht. Kaderstellende visie op toezicht, 2005, p. 12.

<sup>86</sup> De samenwerking tussen DNB en AFM op basis van de Wft, Twin-peaks in de praktijk, IOO, 2010.

In hoofdstuk 3 is een aantal kerncijfers opgenomen waaruit kan worden opgemaakt dat de AFM over het algemeen goed presteert met betrekking tot de beheersing van de gerealiseerde lasten ten opzichte van de begrote lasten. Voor elk jaar dat is geëvalueerd met uitzondering van 2008 (zie tabel 8), blijven de kosten ruimschoots beneden het oorspronkelijk geraamde bedrag voor dat jaar. Kijkend naar de groei van de gerealiseerde lasten, wordt echter een grote stijging waargenomen. Een verklaring hiervoor is de uitbreiding van het aantal toezichtstaken. Voor zowel de ontwikkeling van de FTE's als de personele lasten geldt dat zij zich kenmerken door een redelijk constant verloop. Dit geldt eveneens voor het percentage directe uren dat wordt besteed aan de uitvoering van toezicht over de afgelopen vier jaar. Dit percentage is gestegen met 12 procentpunt ten opzichte van 2005 en vervolgens constant gebleven op 52 procent.

Daarnaast is geconstateerd dat de afgelopen jaren behoorlijke verschillen hebben laten zien tussen de begrote kosten en de werkelijke kosten per toezichtcategorie. Dit blijkt ook uit het onderzoek dat door het ministerie van Financiën samen met de toezichthouders is uitgevoerd naar de bekostiging van het toezicht.<sup>87</sup> De verschillen ontstaan voornamelijk door herprioriteringen als gevolg van het risicogestuurde toezicht en de verfijnde indeling van de toezichtcategorieën. In haar begroting voor 2010 heeft de AFM aangegeven dat haar activiteiten op het gebied van planning, control en financiën in 2010 gericht zullen zijn op een verdere professionalisering van de interne sturing en de externe verantwoording. Daarnaast wordt in overleg met het ministerie van Financiën en de sector gewerkt aan een grovere indeling van de toezichtcategorieën en werkt het ministerie van Financiën aan een herziening van de bekostigingssystematiek.

De AFM scoort goed op doorlooptijden van onderzoeken. Wel valt de doorlooptijd van onderzoeken bij aanbieders op, omdat deze doorlooptijden relatief ver achterop lopen bij de anderen. De AFM verklaart door het feit dat de weinige vergunningaanvragen die er waren complex en risicovol waren en daardoor veel tijd kostten.

Het aantal toezichtmaatregelen zegt slechts in beperkte mate wat over de effectiviteit van de AFM. Een stijging van het aantal maatregelen kan in ieder geval wel een indicatie zijn van een verhoging van zowel efficiëntie als effectiviteit. Efficiëntie omdat met een redelijk constant aantal fte's, een sterke toename van het aantal maatregelen zichtbaar is. Hierbij is een samenhang mogelijk met het sterk toegenomen aantal directe toezichten. Een hogere effectiviteit omdat de AFM door middel van maatregelen realisatie van haar doel – het bevorderen van eerlijke en transparante financiële markten – dichterbij brengt. De perceptie van *stakeholders* over de effectiviteit van de AFM is een van de indicatoren. Uit de afgenomen enquêtes blijken de *stakeholders* niet onverdeeld positief over de mate waarin de AFM haar doel bereikt. Het verdient dan ook aanbeveling dat de AFM onderzoekt of en zo ja welke lessen uit de uitkomsten van de enquêtes zijn te trekken.

---

<sup>87</sup> Kamerstukken II 2009/10 28122, nr. 32.

Wat betreft de meerjaren prioriteiten van de AFM wordt opgemerkt dat de AFM in het verleden gebruik heeft gemaakt van middellange termijnplannen waarbinnen meerjaren prioriteiten werden vastgesteld.<sup>88</sup> In de praktijk bleek dat volgens de AFM geen optimale wijze van prioritering en aflegging van verantwoording gezien de groei van het aantal taken en de grote dynamiek op de financiële markten. In de behoefte om realistisch te kunnen plannen en te verantwoorden heeft de AFM gekozen voor een systematiek waarbij thema's zijn vastgesteld met een langere termijn doelstelling, die jaarlijks worden herijkt en waaraan concrete prioriteiten en acties worden verbonden. Daar wordt dan jaarlijks in het jaarverslag verantwoording over afgelegd. Deze werkwijze die in de begroting voor 2009 voor het eerst is ingevoerd, beoogt meer inzicht te geven in de ambities en resultaten van de AFM. De AFM kan op een passend moment onderzoeken of deze werkwijze inderdaad de beoogde verbetering heeft opgeleverd voor wat betreft criteria als inzichtelijkheid en identificeerbaarheid.

Daarnaast zal de minister van Financiën, om zijn verantwoordelijkheid op afstand waar te kunnen maken, structureel en systematisch overleg moeten hebben met de toezichthouder over de effecten van toezichtbeleid en regelgeving.<sup>89</sup> De AFM en het ministerie van Financiën spannen zich in om dit proces te versterken.

#### *Communicatie*

Een ander belangrijk aspect van transparantie is de wijze waarop door de AFM naar buiten toe wordt gecommuniceerd. Binnen de grenzen die de wet stelt, probeert de AFM zo actief mogelijk te communiceren. Zij ziet dit als een van de belangrijkste instrumenten om haar taak uit te kunnen voeren. Echter, een waarschuwend bericht van de AFM kan er enerzijds voor zorgen dat consumenten beter beschermd worden, maar kan anderzijds ook leiden tot minder vertrouwen in de financiële sector. Alvorens men met een bericht naar buiten treedt, is een zorgvuldige belangenafweging wenselijk waarbij ook nadrukkelijk het vertrouwen in de sector als geheel een mee te wegen aspect is.

Het aantal communicatie-uitingen van de AFM is in 2009 fors toegenomen. Zo plaatste de AFM 160 nieuwsberichten op haar website en zijn ruim 13.000 meldingen (vragen, tips, signalen) van consumenten beantwoord. De contacten met het meldpunt financiële markten hebben geleid tot ca. 6000 toezichtsignalen.<sup>90</sup> Daarnaast heeft de AFM diverse digitale *tools* ontwikkeld om consumenten op weg te helpen bij het maken van financiële keuzes. In 2009 heeft de AFM twee nieuwe checklists gelanceerd: [www.checklisthypotheekgesprek.nl](http://www.checklisthypotheekgesprek.nl) en [www.financielechecklist.nl](http://www.financielechecklist.nl). Daarnaast heeft de AFM in februari 2010 een nieuwe *corporate* website gelanceerd, die toegankelijker is en meer informatie bevat dan de oude site van de AFM.

---

<sup>88</sup> Zie de notitie *Beleid en prioriteiten 2007-2009*. Zie hiervoor de website van de AFM: [www.afm.nl](http://www.afm.nl).

<sup>89</sup> Zie in die zin ook het rapport van de Ambtelijke Commissie toezicht-II (2005). Toezicht: naar naleving voor de samenleving.

<sup>90</sup> AFM jaarverslag 2009.

Uit onderzoek van IOO blijkt dat de AFM wat haar communicatie richting onder toezicht staande instellingen betreft<sup>91</sup> voor reguliere contacten veel gebruik wordt gemaakt van communicatie via telefoon en e-mail en dat in het geval van meer formele verzoeken en informatie-uitvragen door de AFM gebruik wordt gemaakt van brieven. Daarnaast blijkt uit het onderzoek van IOO dat het grootste deel van de ondervraagde, onder toezicht staande instellingen tevreden is over de mogelijkheden contact te leggen met de AFM: de drempel is laag en informeel contact is goed mogelijk. Wel worden de termijnen waarbinnen informatie moet worden aangeleverd als krap ervaren door de onder toezicht staande instellingen en is een aantal respondenten kritisch over de termijnen waarbinnen zij worden geïnformeerd over de uitkomsten van een onderzoek of antwoord krijgen op door hen gestelde vragen.

#### **4.7 Professioneel toezicht**

Een ander belangrijk element van goed toezicht is de mate van professionaliteit daarvan: medewerkers moeten professioneel en kundig zijn. Voor de interne organisatie van de AFM betekent dit dat de kennisopbouw en –borging goed moeten zijn verzorgd. Voor een gespecialiseerde, kennisintensieve organisatie als de AFM, die bovendien in korte tijd fors is gegroeid, vormt een te hoge concentratie van kennis of een te lage kwaliteit en omvang van de personele bezetting een belangrijke risicofactor. Wij hebben geen signalen ontvangen dat hier sprake is van een knelpunt binnen de organisatie van de AFM. Uit de begroting over 2010 is op te maken dat de AFM het in dienst nemen en houden van personeel van hoog niveau als een belangrijk aandachtspunt beschouwt. Zo heeft de AFM eind 2009 een nieuwe strategie gelanceerd op het gebied van arbeidsmarktcommunicatie en is er een managementontwikkeltraject gestart. Daarnaast start de AFM in 2010 met een traineeprogramma om starters op de arbeidsmarkt op een passende wijze kennis te laten maken met de AFM.<sup>92</sup>

---

<sup>91</sup> De samenwerking tussen DNB en AFM op basis van de Wft, Twin-peaks in de praktijk, IOO, 2010.

<sup>92</sup> AFM begroting 2010.