

# Evaluatie AFM

*Eindrapport*

Autoriteit Financiële Markten

**KWINK**  
GROEP

# Evaluatie AFM

## *Eindrapport*

Den Haag, 4 november 2021

Auteurs: Bill van Mil  
Maarten Noordink  
Pauline Modderman  
Paul van Dijk  
Barbara Knoote

Met medewerking van Roel in 't Veld en Ernst ten Heuvelhof

# Samenvatting

## Aanleiding en doel

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is in Nederland belast met het gedragstoezicht op de financiële markten. De AFM is een zelfstandig bestuursorgaan (zbo) van het ministerie van Financiën. De Kaderwet zelfstandige bestuursorganen schrijft voor dat elke vijf jaar de doelmatigheid en doeltreffendheid van het functioneren van een zbo wordt beoordeeld. De centrale onderzoeksvraag van de evaluatie luidt: “In hoeverre is de uitvoering van de zbo-taken door de AFM, alsmede de daarmee samenhangende uitgaven, doeltreffend en doelmatig?” De evaluatie ziet toe op de periode 2016 tot en met 2020.

## Aanpak

Voor de beoordeling van de doeltreffendheid en doelmatigheid zijn de zes principes van goed toezicht uit de toezichtvisie “Minder last, meer effect; Zes principes van goed toezicht” als uitgangspunt genomen: selectief, slagvaardig, samenwerkend, onafhankelijk, transparant en professioneel. In de evaluatie is gebruikt gemaakt van verschillende onderzoeksmethoden. Er is een documentenstudie uitgevoerd en de AFM is gevraagd om een zelfevaluatie in te vullen. Daarnaast zijn gesprekken gevoerd met de AFM en met relevante stakeholders, waaronder de ministeries van Financiën en Sociale Zaken en Werkgelegenheid, andere (markt)toezichthouders, Europese organisaties en branche- en consumentenorganisaties.

## Conclusies

Het algemene beeld is dat het financiële gedragstoezicht in Nederland door de AFM van een goed niveau is. De AFM is een professionele en gedegen toezichthouder, die aan de hand van uitgewerkte en goed doordachte strategieën invulling geeft aan haar toezichttaak. De periode 2016 - 2020 stond voor de AFM vooral in het teken van voortbouwen en versterken. Dit heeft geresulteerd in verbeteringen, zowel voor wat betreft de invulling van haar toezicht als in de afstemming en samenwerking met de sector en de professionalisering van de eigen organisatie. De AFM draagt met haar toezicht bij aan het goed functioneren van de financiële markten.

De toezichttaak van de AFM is, vooral door nieuwe regelgeving vanuit Europa, snel gegroeid in de afgelopen jaren. Er zijn taken bijgekomen, onder andere voortkomend uit MiFID II en op het terrein van marktmisbruik en prospectustoezicht. Bovendien werd de AFM geconfronteerd met extra werkzaamheden als gevolg van Brexit. De groei van het toezicht is ook zichtbaar in het aantal medewerkers van de AFM (toegenomen van 602 fte in 2016 naar 686 fte in 2020) en in de kosten van het toezicht (toegenomen van circa € 90 mln. naar bijna € 106 mln). Onder invloed van verdere ontwikkelingen op Europees vlak, internationalisering en digitalisering zullen ook de financiële markten en het toezicht daarop de komende jaren naar verwachting in beweging blijven. De AFM zal hier haar werkzaamheden continu op moeten blijven aanpassen. Dit vereist alertheid en flexibiliteit.

We beschrijven hierna kort de belangrijkste conclusies uit het onderzoek. In hoofdstuk 4 van het rapport zijn deze conclusies uitgebreider toegelicht. Uit de evaluatie volgen geen grote gebreken, maar wel aandachtspunten en verbeterpunten.

- De AFM brengt risico's in de financiële markten op een gestructureerde wijze in beeld en intensificeert haar toezicht op terreinen waarop de risico's naar haar oordeel het grootst zijn. Hierbij hanteert de AFM een brede maatschappelijke blik, waardoor niet alleen (potentiële) illegale praktijken worden aangepakt, maar maatschappelijk schade in brede zin wordt voorkomen. De AFM kan daarbij nog beter uitleggen wanneer en waarom ze vanuit die brede maatschappelijke doelstelling opereert.

- De AFM geeft met behulp van een programmatische aanpak invulling aan haar ambitie op het terrein van datagedreven toezicht. De volgende stap is de inbedding van datagedreven toezicht in het reguliere toezicht. Een aantal zaken verdient hierbij aandacht. Ten eerste het verkrijgen van beter inzicht in de verwachte bijdrage van data-innovaties aan de effectiviteit en efficiëntie van het toezicht. Ten tweede de proportionaliteit van data-uitvragen. Ten derde de beschikbaarheid van expertise en de doorontwikkeling van de IT-infrastructuur, beide essentieel voor datagedreven toezicht.
- De AFM beschikt over verschillende toezichtinstrumenten, variërend van informele beïnvloeding tot de inzet van formele handhavingsinstrumenten, en zet die in afhankelijk van de omstandigheden van het geval. De huidige werkwijze van de AFM, waarin ze de dialoog zoekt maar als het moet niet terughoudend is met optreden, draagt bij aan de effectiviteit van het toezicht. De ervaren afstand tussen de AFM en onder toezicht staande instellingen is nog wel een aandachtspunt, in het bijzonder in de accountancysector.
- Voor de AFM is samenwerking, zowel in nationaal als in internationaal verband, van groot belang. De AFM investeert veel in het opzetten en onderhouden van samenwerking. Internationaal wordt de AFM, net als DNB, beschouwd als trekker op het gebied van convergentie van regelgeving en van toezicht. Wat de samenwerking met DNB betreft is de onderlinge afstemming van de toezichtactiviteiten verbeterd, al blijft het belangrijk om oog te houden voor het voorkomen van onnodige overlap, bijvoorbeeld bij het opvragen van informatie. DNB en de AFM werken op verschillende vlakken samen, maar de samenwerking tussen beide toezichthouders staat niet (meer) op de strategische agenda van zowel DNB als de AFM, terwijl die daarop wel een plek verdient. De samenwerking met de Autoriteit Persoonsgegevens (AP) verdient in het bijzonder aandacht. De AFM vraagt soms data op waarvan voor instellingen niet duidelijk is of ze die van de AP mogen verstrekken, of stuurt erop aan dat instellingen meer data verzamelen van hun klanten, hetgeen in strijd kan zijn met het uitgangspunt van dataminimalisatie van de AP.
- De onafhankelijkheid van de AFM is goed geborgd in wet- en regelgeving en via de invulling van de externe governance en organisatorische waarborgen binnen de AFM. Vanuit de sector valt er kritiek te horen dat de AFM erg dicht bij het ministerie van Financiën zou staan en te veel invloed zou proberen uit te oefenen op het door de minister gevoerde beleid. In de evaluatie zijn hiervoor geen concrete aanwijzingen gevonden.
- De AFM is over het algemeen transparant over haar taakuitvoering en keuzes richting onder toezicht staande instellingen en andere stakeholders. Ook heeft de AFM tijdens de evaluatieperiode gewerkt aan het verder verbeteren van de transparantie. Tegelijkertijd stellen we vast dat er bij externe stakeholders behoefte is aan nog meer transparantie over de werkwijze van de AFM, bijvoorbeeld als het gaat om de inspanningen van de AFM op Europees niveau en de opvolging die de AFM geeft aan signalen van externen. Deze voorbeelden maken bovenal duidelijk dat de in de vorige evaluatie van de AFM geconstateerde spanning tussen transparantie enerzijds en toezichtvertrouwelijkheid en geheimhouding anderzijds nog steeds een aandachtspunt is. Effectmeting vormt eveneens een blijvende uitdaging.
- Open normen komen veel voor in de financiële wet- en regelgeving. Daarbij is sprake van een voortdurende uitdaging voor de AFM. Sectoren willen interpretatieruimte in de regelgeving, maar hebben tegelijkertijd behoefte aan uitleg en richting. Uit de evaluatie volgt het beeld dat de AFM nu soms te veel en te gedetailleerd voorschrijft en meer ruimte zou kunnen geven aan maatwerk. Het resultaat hiervan is dat ondanks *principle based* wetgeving het toezicht in de praktijk *rule based* wordt.
- AFM-medewerkers staan te boek als professioneel. De AFM heeft geïnvesteerd in het kennisniveau van medewerkers en het aantrekken van nieuwe expertise, met name op het terrein van data. Een uitdaging

voor de AFM is het beschikken over ervaring met de praktijk in de financiële sector en het binden van financieel-economische kennis. Een hoog verloop onderin de organisatie en weinig zij-instroom van ervaren professionals vormt een risico voor de kwaliteit en expertise binnen de AFM.

- Tussen 2016 en 2020 zijn de toezichtkosten met bijna 15% toegenomen. In de sector is er onvrede over de stijgende kosten en bestaat het beeld dat er wel steeds toezichttaken bijkomen of toezicht wordt geïntensiveerd, maar geen taken afgaan of worden geëxtensiveerd. De AFM en de ministeries van Financiën en SZW hebben oog voor efficiëntie. Niettemin is de onvrede verklaarbaar, omdat er verkeerde verwachtingen zijn gewekt over de kostenontwikkeling. Kosten voor datagedreven toezicht zijn aanvankelijk gepresenteerd als investeringen die op termijn zouden leiden tot lagere toezichtkosten. Dat is niet gebeurd en het is de vraag of dit nog gaat gebeuren en op welke termijn. Ook is geen duidelijke benchmark-informatie beschikbaar waaruit kan worden afgeleid hoe efficiënt de AFM te werk gaat.
- De AFM heeft laten zien over kenmerken te beschikken van een lerende organisatie. Er is een duidelijke integrale visie, er is zichtbaar oog voor professionalisering, kennisontwikkeling en kwaliteitsverbetering (onder andere naar aanleiding van aandachtspunten uit de vorige evaluatie), en de AFM staat over het algemeen open voor kritische geluiden van buiten. De voortdurend veranderende omgeving en takenpakket vraagt van de AFM dat ze deze lijn doortrekt.

### Aanbevelingen

Het onderzoek leidt tot de volgende aanbevelingen:

1. Leg beter uit wanneer en waarom de AFM opereert vanuit haar brede maatschappelijke doelstelling, en wanneer en waarom ook niet.
2. Ontwikkel al werkende weg ijkpunten voor de vraag of nieuwe investeringen in data-innovaties nuttig, nodig en wenselijk zijn, zodat afwegingen om te investeren in nieuwe data-innovaties beter kunnen worden onderbouwd.
3. Richt een laagdrempelige voorziening in voor accountancy gerelateerde meldingen<sup>1</sup> of bezoek instellingen vaker zonder directe aanleiding (met een 'open' agenda), zodat de afstand tussen de toezichthouder en sector verkleint en onder toezicht staande instellingen eerder signalen en incidenten zullen delen. Die signalen en meldingen zijn belangrijk in het kader van het risicogebaseerde toezicht.
4. Herintroduceer de samenwerking met DNB op de strategische agenda van de AFM. Niet alleen om te voorkomen dat dubbel werk wordt gedaan en dat onder toezicht staande instellingen worden geconfronteerd met onnodige overlap, maar ook om krachten te bundelen en gezamenlijke uitdagingen gezamenlijk tegemoet te treden (bijvoorbeeld datagedreven toezicht en effectmeting).
5. Maak, eventueel samen met andere toezichthouders, afspraken met de AP over de invulling van het toezicht op financiële instellingen inzake het opvragen van data. Aanbevolen wordt om deze afspraken vast te leggen in een convenant.
6. Zet de inspanningen om effectmeting structureler en meer integraal vorm te geven kracht bij. Kies daarbij voor een mix van kwantitatieve en kwalitatieve vormen van effectmeting, zodat binnen de financiële en organisatorische mogelijkheden van de AFM een zo goed mogelijk beeld ontstaat van de

---

<sup>1</sup> Dit is een aanbeveling van de Commissie toekomst accountancysector (Vertrouwen op controle, Rapport van de Commissie toekomst accountancysector).

effecten van het toezicht. Rapporteer in het jaarverslag over de grootste risico's in de financiële markten en het (aannemelijke) effect van het toezicht door de AFM daarop.

7. Ontwikkel een vaste methodiek of aanpak waarbij de invulling van open normen periodiek tegen het licht wordt gehouden. Denk bijvoorbeeld aan het instellen van een *'red tape'-team* dat intern afdelingen uitdaagt om open normen die onnodig gedetailleerd worden ingevuld door de AFM aan te passen.
8. Pleit in Europees verband samen met het ministerie van Financiën voor het laten opstellen van een Europese benchmark van de kosten van het gedragstoezicht. Mocht een Europese benchmark niet van de grond komen dan kan worden gekeken naar een gemakkelijker uitvoerbaar alternatief, waarbij bijvoorbeeld steekproefsgewijs in deelsectoren de toezichtkosten van een aantal instellingen worden bestudeerd en in internationaal perspectief worden geplaatst.
9. Zet de ambitie van het zijn van een lerende organisatie meer centraal in de strategie van de AFM zodat de organisatie in staat is om zich aan te passen aan de voortdurend veranderende omgeving en takenpakket.

# Inhoud

|   |    |
|---|----|
| Samenvatting                                  | 2  |
| 1. Inleiding                                  | 8  |
| 1.1. Aanleiding                               | 8  |
| 1.2. Doelstelling en scope                    | 8  |
| 1.3. Aanpak                                   | 10 |
| 1.4. Leeswijzer                               | 11 |
| 2. De AFM in vogelvlucht                      | 12 |
| 2.1. Taak en werkveld                         | 12 |
| 2.2. Missie en strategie                      | 13 |
| 2.3. Organisatie                              | 14 |
| 2.4. Financiën                                | 16 |
| 2.5. Externe ontwikkelingen                   | 18 |
| 3. Toepassing zes principes van goed toezicht | 20 |
| 3.1. Selectief                                | 20 |
| 3.2. Slagvaardig                              | 24 |
| 3.3. Samenwerkend                             | 30 |
| 3.4. Onafhankelijk                            | 35 |
| 3.5. Transparant                              | 40 |
| 3.6. Professioneel                            | 44 |
| 4. Conclusies en aanbevelingen                | 52 |
| <i>Bijlage I. Gesprekspartners</i>            | 59 |
| <i>Bijlage II. Veelgebruikte afkortingen</i>  | 61 |

# 1. Inleiding

## 1.1. Aanleiding

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is in Nederland belast met het gedragstoezicht op de financiële markten. De Wet op het financieel toezicht (Wft) omschrijft gedragstoezicht als toezicht dat, mede in het belang van de stabiliteit van het financiële stelsel, gericht is op ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en zorgvuldige behandeling van cliënten.

De AFM is een zelfstandig bestuursorgaan (zbo) van het ministerie van Financiën. Artikel 39 van de Kaderwet zelfstandige bestuursorganen schrijft voor dat elke vijf jaar een verslag aan beide kamers der Staten-Generaal wordt verzonden ten behoeve van de beoordeling van de doelmatigheid en doeltreffendheid van het functioneren van het zbo. Dit evaluatieonderzoek betreft het bedoelde 'verslag'.

## 1.2. Doelstelling en scope

Het doel van de evaluatie is het verkrijgen van inzicht in de doelmatigheid en doeltreffendheid van de uitvoering van de zbo-taken door de AFM. De centrale onderzoeksvraag luidt als volgt:

**“In hoeverre is de uitvoering van de zbo-taken door de AFM, alsmede de daarmee samenhangende uitgaven, doeltreffend en doelmatig?”**

'Doeltreffendheid' ziet op de vraag of de gewenste resultaten (prestaties en effecten) zijn bereikt. Met de term 'doelmatigheid' wordt bedoeld dat de prestaties (en, waar meetbaar, de effecten) met de inzet van zo min mogelijk middelen zijn gerealiseerd.

Voor deze beoordeling van de doeltreffendheid en doelmatigheid zijn de zes principes van goed toezicht zoals opgenomen in de toezichtvisie “Minder last, meer effect; Zes principes van goed toezicht” als uitgangspunt genomen.<sup>2</sup> Dit is een Rijksbrede toezichtvisie die door het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelatie is opgesteld en die binnen de overheid als basis dient voor de vormgeving van de relatie tussen het ministerie en de daaronder vallende zbo's. Met deze principes wordt tot uitdrukking gebracht dat een doeltreffende en doelmatige toezichthouder selectief, slagvaardig, samenwerkend, onafhankelijk, transparant en professioneel is:

- a. **Selectief.** Hiermee wordt bedoeld dat een goed toezichthouder in zijn toezicht keuzes maakt op basis van een afweging van risico's, kosten en baten, en enigszins terughoudend is doordat de eigen verantwoordelijkheid van onder toezicht staande instellingen wordt erkend. Dit leidt ertoe dat het toezicht intensief is waar nodig en minder intensief waar dat gerechtvaardigd is. Een toezichthouder zet zo zijn beschikbare middelen effectief en efficiënt in.
- b. **Slagvaardig.** Hiermee wordt bedoeld dat een goed toezichthouder passend gebruikmaakt van zijn interventiebevoegdheden en zorgvuldig omgaat met burgers. Om slagvaardig te zijn, dient toezicht zacht te zijn waar het kan en hard te zijn waar het moet.

---

<sup>2</sup> Kaderstellende Visie op Toezicht, Kamerstukken II 2005/06, 27 831, nr. 15.



- c. **Samenwerkend.** Van toezichthouders wordt verwacht dat zij samenwerken. Samenwerking is een belangrijk middel om 'overlast' van toezicht bij de onder toezicht staande instellingen te beperken. Bij de keuze voor samenwerking dienen toezichthouders de belangen van de onder toezicht staande instellingen mee te wegen evenals de efficiëntie en effectiviteit van het toezicht.
- d. **Onafhankelijk.** Toezicht dient onafhankelijk te worden uitgeoefend. Het principe van onafhankelijk toezicht houdt in dat toezichthouders de drie kernactiviteiten van toezicht (informatie vergaren, oordelen en interveniëren) verrichten zonder ongeoorloofde beïnvloeding door onder toezicht staande instellingen, beleidsmakers of andere belanghebbenden. De toezichthouder dient daarbij afstand te houden tot de situatie en de belanghebbenden.
- e. **Transparant.** Het principe van transparant toezicht heeft betrekking op het inzichtelijk maken van vijf aspecten van toezicht: nut en noodzaak, de waarborgen voor onafhankelijkheid, de keuzes, de bevindingen en het resultaat van het toezicht. Toezichthouders dienen duidelijk te maken welke keuzes zij maken in toezichtobjecten, doelen, methoden en inzet van middelen, en zij dienen zich achteraf te verantwoorden over de effectiviteit en doelmatigheid van de gemaakte keuzes. Daarbij dienen de resultaten van het toezicht inzichtelijk te worden gemaakt.
- f. **Professioneel.** Professionalisering van toezicht heeft betrekking op drie niveaus: de individuele toezichthouder, de toezichthoudende organisatie en de beroepsgroep. Toezichthouders dienen integer en flexibel te zijn in hun wijze van toezicht houden.

De opdrachtgever van deze evaluatie, het ministerie van Financiën, heeft voorts verzocht om bij het uitvoeren van de evaluatie specifieke aandacht te besteden aan enkele thema's die op onderdelen een nadere inkleuring geven aan de zes principes en daarmee aan de doelmatigheid en doeltreffendheid van de AFM. Ten eerste is gevraagd te onderzoeken hoe de aandachtspunten zijn opgevolgd die in de vorige evaluatie zijn geformuleerd. Deze aandachtspunten komen terug bij de criteria waarop de aandachtspunten uit de vorige evaluatie betrekking hebben, en in een aparte sub-paragraaf van de paragraaf over het principe 'professioneel'. Ten tweede is gevraagd onderzoek te doen naar de vormgeving en het functioneren van de kwaliteitszorg bij de AFM. Dit komt aan bod onder het principe 'professioneel'. Ten derde is gevraagd onderzoek te doen naar de interne governance en de externe governance van de AFM. De interne governance is gericht op de besturing van het zbo. De externe governance ziet op de driehoek van eigenaar, opdrachtgever en opdrachtnemer. De interne en externe governance komen aan bod bij het principe 'onafhankelijk'. Ten vierde (tot slot) is gevraagd te bezien hoe de AFM het risicomangement heeft ingevuld. Dit komt aan de orde bij het principe 'professioneel'.

Deze evaluatie kijkt vooral naar de structuur en opzet van het toezicht, aan de hand van de zes principes van goed toezicht. De institutionele en instrumentele scope betekent dat we vooral onderzoeken hoe de AFM invulling heeft gegeven aan de criteria voor goed toezicht (*throughput*), uitgaande van het doel in de wet, en uitgaande van de input die de AFM tot zijn beschikking heeft (middelen, bevoegdheden, instrumenten, voorgeschreven kaders, et cetera). Het doel van de evaluatie is niet om een diepgaande analyse uit te voeren van de uitkomsten en resultaten van het toezicht (*output*), de mate waarin de doelen van het toezicht worden bereikt en de mate waarin instellingen aan de eisen voldoen (*outcome*).

De laatste evaluatie van de AFM is in maart 2017 afgerond en zag op de periode 2010 tot en met 2015.<sup>3</sup> Daarom ziet de onderhavige evaluatie toe op de periode 2016 tot en met 2020. Het voorgaande neemt niet weg dat in dit evaluatierapport onderzoeken of ontwikkelingen buiten die periode worden aangehaald, wanneer deze relevant zijn voor het functioneren van de AFM binnen de evaluatieperiode. Dat geldt bijvoorbeeld voor rapporten of andere documenten die in 2021 zijn verschenen en die gaan of gedeeltelijk

<sup>3</sup> Kamerstuk 25268, nr. 143.

gaan over het functioneren in 2020 of eerder. Ook zijn soms cijfers van voor 2016 weergegeven, zodat voor de lezer de trend in die cijfers duidelijk wordt.

### 1.3. Aanpak

Voor de totstandkoming van dit evaluatieverslag is een documentenstudie uitgevoerd waarbij gebruik is gemaakt van openbare documenten, documenten in het bezit van het ministerie, en door de AFM aangeleverde documentatie. Ook is de AFM gevraagd om een zelfevaluatie in te vullen. Deze zelfevaluatie is meegenomen als integraal onderdeel van de documentanalyse.

Daarnaast zijn er in het kader van deze evaluatie gesprekken gevoerd met de diverse geledingen van de AFM, waaronder gesprekken met vertegenwoordigers van de raad van toezicht (RvT), van het bestuur en van enkele organisatieonderdelen.

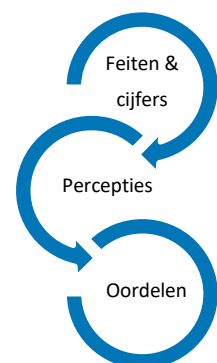
Ook zijn gesprekken gevoerd met de relevante stakeholders in de omgeving van de AFM. Daarbij is onderscheid gemaakt in de volgende categorieën:

- Ministeries. Er zijn gesprekken gevoerd met het ministerie van Financiën (zowel eigenaar als opdrachtgever) en het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) (opdrachtgever).
- Nederlandse (markt)toezichthouders en convenantpartners van de AFM.
- Europese/internationale stakeholders. Onder meer de Europese toezichthoudersverbanden.
- Aanbieders financiële producten en diensten. Er is gesproken met hun vertegenwoordigende organisaties (brancheorganisaties).
- Vragers van financiële producten en diensten (particulier, zakelijk). Er is gesproken met enkele vertegenwoordigende organisaties.
- Overige stakeholders en experts.

In bijlage I is een overzicht van organisaties opgenomen waarmee gesprekken hebben plaatsgevonden.

Ten behoeve van het onderzoek is een projectteam samengesteld waarin het ministerie van Financiën, het ministerie van SZW, de AFM en De Nederlandsche Bank (DNB) waren vertegenwoordigd. Dit projectteam heeft input geleverd voor de evaluatie, bijvoorbeeld door op verzoek van de onderzoekers suggesties voor te bestuderen documenten en voor mogelijke gesprekspartners aan te dragen. De onderzoekers hebben op basis daarvan uiteindelijk zelf de organisaties geselecteerd waarmee ze gesprekken wilden voeren.

De onderzoekers zijn tot eigen oordelen gekomen, gezien hebbende de feiten en cijfers en gehoord hebbende de opvattingen (percepties) over het functioneren van de AFM van de AFM zelf, van de ministeries en van de overige relevante stakeholders. In hoofdstuk 3 zijn deze oordelen van de onderzoekers telkens te vinden aan het eind van een paragraaf over een principe (bijvoorbeeld slagvaardig) in een sub-paragraaf 'oordeel'. Ook hoofdstuk 4, conclusies en aanbevelingen, bevat de oordelen van de onderzoekers. In het kader van hoor en wederhoor zijn DNB en de ministeries van Financiën en SZW in de gelegenheid gesteld kennis te nemen van en te reageren op de opvattingen van externe stakeholders en experts en om in twee rondes te reageren op het concept van dit verslag.



## 1.4. Leeswijzer

In hoofdstuk 2 wordt de AFM ‘in vogelvlucht’ beschreven. In dat hoofdstuk komen aan de orde: taak en werkveld (paragraaf 2.1), missie en strategie (paragraaf 2.2), organisatie (paragraaf 2.3), financiën (paragraaf 2.4) en relevante externe ontwikkelingen in de geëvalueerde periode (paragraaf 2.5).

In hoofdstuk 3 wordt het functioneren van de AFM beschreven aan de hand van de zes principes. Bij elk principe wordt eerst de gehanteerde definitie weergegeven en wordt beschreven welke sub-onderwerpen aan de orde komen bij dit principe. Voor elk sub-onderwerp wordt vervolgens een feitelijke beschrijving gegeven en wordt aangegeven hoe relevante stakeholders (zowel de AFM als externe stakeholders) aankijken tegen het functioneren van de AFM op dit sub-onderwerp. In de laatste sub-paragraaf van een principe volgt het oordeel van de onderzoekers over de toepassing van het principe.

In hoofdstuk 4 volgt de overkoepelende beoordeling van de doeltreffendheid en doelmatigheid van het functioneren van de AFM. Dat oordeel is opgebouwd op basis van de oordelen over de zes afzonderlijke principes.

Bijlage I bevat het overzicht van de organisaties waarmee gesprekken hebben plaatsgevonden.

Bijlage II bevat een overzicht van veel gebruikte afkortingen.

## 2. De AFM in vogelvlucht

Dit hoofdstuk bevat een bondige beschrijving van de AFM. We gaan in op de taak van de AFM, de inrichting van de organisatie en de financiën. Ook staan we stil bij een aantal belangrijke contextuele ontwikkelingen in de periode 2016 – 2020.

### 2.1. Taak en werkveld

De AFM is de onafhankelijke gedragstoezichthouder op de Nederlandse financiële markten. De taken van de AFM zijn vastgelegd in de Wft (Wft, artikel 1:25). De Wft bepaalt dat de AFM gedragstoezicht op de financiële markten uitoefent en beslist over de toelating van financiële ondernemingen op de financiële markten. Het gedragstoezicht is, mede in het belang van de stabiliteit van het financiële stelsel, gericht op ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en zorgvuldige behandeling van cliënten.<sup>4</sup> Daarnaast kan de AFM bij algemene maatregel van bestuur worden belast met de uitvoering en handhaving van de bij of krachtens een Europese verordening gestelde regels. Deze algemene maatregel van bestuur is het Besluit uitvoering EU-verordening financiële markten. In artikel 2 van dit besluit is de AFM aangewezen als de bevoegde autoriteit in het kader van een aantal verordeningen en belast met de uitvoering en handhaving van de bij of krachtens die verordeningen gestelde regels.

De AFM heeft niet alleen taken op grond van de Wft. Zo voert de AFM ook taken uit op grond van onder meer de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft), de Wet toezicht financiële verslaggeving (Wtftv), de Pensioenwet (Pw), de Wet toezicht accountantsorganisaties, (Wta), de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte) de Wet handhaving consumentenbescherming (Whc) en Europese verordeningen zoals de *Market Abuse Regulation*.

Het takenpakket van de AFM is sinds de oprichting in 2002 meermaals uitgebreid. Met name na de financiële crisis is de wetgeving voor de financiële markten en de financiële sector grondig herzien, met als gevolg dat er nog steeds nieuwe taken bijkomen of bestaande taken veranderen. De AFM vervult momenteel meer dan 150 taken over de hele breedte van financiële markten en accountancy. Zonder volledig te willen zijn benoemen we hierna enkele belangrijke wijzigingen in de periode 2016 – 2020, veelal voortkomend uit nieuwe Europese wetgeving:

- **MiFID II/MiFIR.** Europese regelgeving gericht op het transparanter maken van financiële markten en het versterken van het toezicht op minder zichtbare en voorheen beperkt gereguleerde delen van de markt. Ook introduceerde MiFID II regelgeving ten aanzien van *High Frequency Trading* en algoritmische handel, evenals aangescherpte gedragsregels en nieuwe organisatorische eisen voor beleggingsondernemingen en handelsplatformen.
- **Market Abuse Regulation en Prospectus Regulation.** Intensivering van bestaande Europese regelgeving op het terrein van marktmissbruik en prospectustoezicht.
- **Benchmarks Regulation.** Heeft nieuwe, wereldwijde marktspelers onder toezicht gebracht en tot deelname van de AFM aan onderzoeken en discussies over de wereldwijde IBOR-transitie geleid.
- **PRIIPs Regulation.** Regelgeving over essentiële-informatiedocumenten voor bepaalde beleggingsproducten, met daarin een belangrijke nieuwe bevoegdheden voor de AFM op het gebied

<sup>4</sup> Artikel 1:25 Wet op het financieel toezicht.

van beleggersbescherming, zoals het verbieden of beperken van bepaalde verzekeringsproducten en -diensten.

- **Mortgage Credit Directive, Payment Services Directive 2, Consumer Protection Cooperation Regulation en Insurance Distribution Directive.** Voorbeelden van belangrijke Europese regelgeving voor intensivering van het toezicht op de financiële dienstverlening, waarbij veel nieuwe bevoegdheden alsook verplichtingen (tot bijv. informatie-uitwisseling en samenwerking) voor de AFM zijn bijgekomen.
- **Toezicht op de uitvoering van het Uniform Herstell kader (UHK) voor rentederivaten.** De AFM heeft toegezien op de uitvoering van het UHK door de banken, waarbij de gedupeerde klanten zijn gecompenseerd voor de geleden schade. Dit is een buitenwettelijke taak van de AFM. Om die reden ziet dit onderzoek niet op deze taakuitvoering.
- **Wet aanvullende maatregelen accountantsorganisaties.** In 2018 is de Wet aanvullende maatregelen accountantsorganisaties in werking getreden, met als gevolg voor de AFM een uitbreiding van bevoegdheden.

In de evaluatieperiode is de toezichtpopulatie uitgebreid. Met name Brexit, en de voorbereiding daarop, heeft geleid tot meer onder toezicht staande instellingen, binnen de bestaande categorieën (voornamelijk grote handelsplatformen maar ook handelaren voor eigen rekening en benchmarkbeheerders).

## 2.2. Missie en strategie

De missie van de AFM luidt sinds 2015: *'De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten. Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.'*<sup>56</sup>

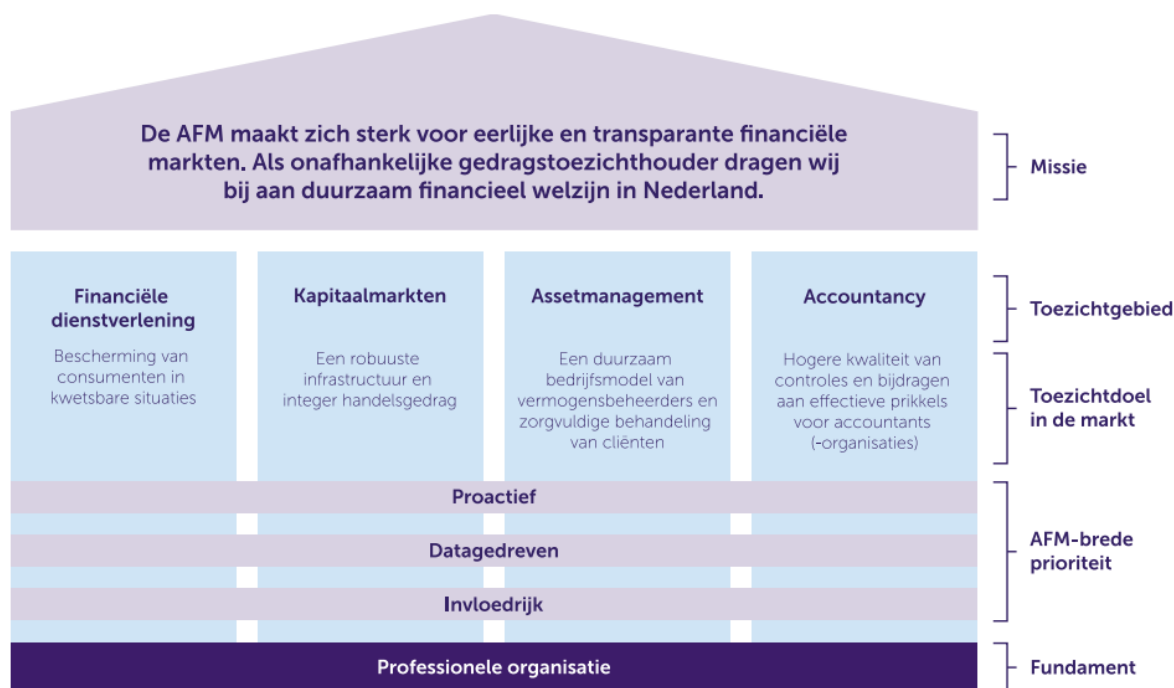
In de evaluatieperiode heeft de AFM een nieuwe strategie ontwikkeld voor de periode 2020 – 2022. De strategie beoogt geen radicale verandering met de strategie die daarvoor werd gehanteerd, maar bouwt voort op het toezicht zoals dat in de afgelopen jaren is ontwikkeld en uitgevoerd door de AFM.<sup>7</sup> De AFM hanteert vier toezichtgebieden: financiële dienstverlening, kapitaalmarkten, assetmanagement en accountancy. Voor elk toezichtgebied is bepaald wat het belangrijkste doel is de komende jaren. Die toezichtdoelen wil de AFM bereiken door proactief, datagedreven en invloedrijk te zijn. In haar jaarverslagen rapporteert de AFM per doelstelling over de in het betreffende jaar uitgevoerde activiteiten en daaruit volgende resultaten.

---

<sup>5</sup> AFM, *Strategie 2020 – 2022*.

<sup>6</sup> Ministerie van Financiën (2017), *Evaluatie AFM 2010 – 2015*.

<sup>7</sup> AFM (2016), *Agenda 2016 – 2018, Toezicht in tijden van verandering*.



Figuur 1. Visuele weergave AFM Strategie 2020 - 2022.

## 2.3. Organisatie

Het dagelijks bestuur van de AFM is in handen van het statutair bestuur, bestaande uit drie tot vijf natuurlijke personen die bij koninklijk besluit worden benoemd.<sup>8</sup> Tijdens de eerste jaren van de evaluatieperiode bestond het bestuur uit drie leden. In 2018 is het bestuur uitgebreid met een vierde statutair bestuurder voor domein overstijgend toezicht en vernieuwing. In 2020 is bij de komst van de nieuwe bestuursvoorzitter besloten tot een herziening van de portefeuillevdeling. Sindsdien bestaat het bestuur uit drie statutair bestuurders en een niet-statutair bestuurslid intern bedrijf (BIB).<sup>9</sup> In de periode 2016 – 2020 zijn vier bestuursleden vertrokken en zijn drie nieuwe bestuursleden aangesteld.

De RvT van de AFM is belast met het toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken en staat het bestuur met raad ter zijde.<sup>10</sup> De RvT ziet toe op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken en staat het bestuur met raad ter zijde. De raad moet goedkeuring geven voor het middellangetermijnbeleidsplan, de begroting, de jaarrekening en het jaarverslag, en het aanbrengen van materiële wijzigingen in de organisatiestructuur. De RvT gaat niet over individuele gevallen, maar kan hierover wel informatie opvragen bij het bestuur als die informatie nodig is om zijn toezichthoudende rol goed te kunnen vervullen. De RvT bestaat uit drie tot vijf leden die door de minister van Financiën zijn benoemd. In de periode 2016 – 2020 zijn vier leden vertrokken, vijf nieuwe leden aangesteld en is een lid herbenoemd.

Regels en afspraken over de invulling van de interne governance van de AFM zijn opgenomen in verschillende regelingen, waaronder de statuten van de AFM, het Bestuursreglement, het Reglement Raad van Toezicht, de

<sup>8</sup> Artikel 1:26 Wet op het financieel toezicht.

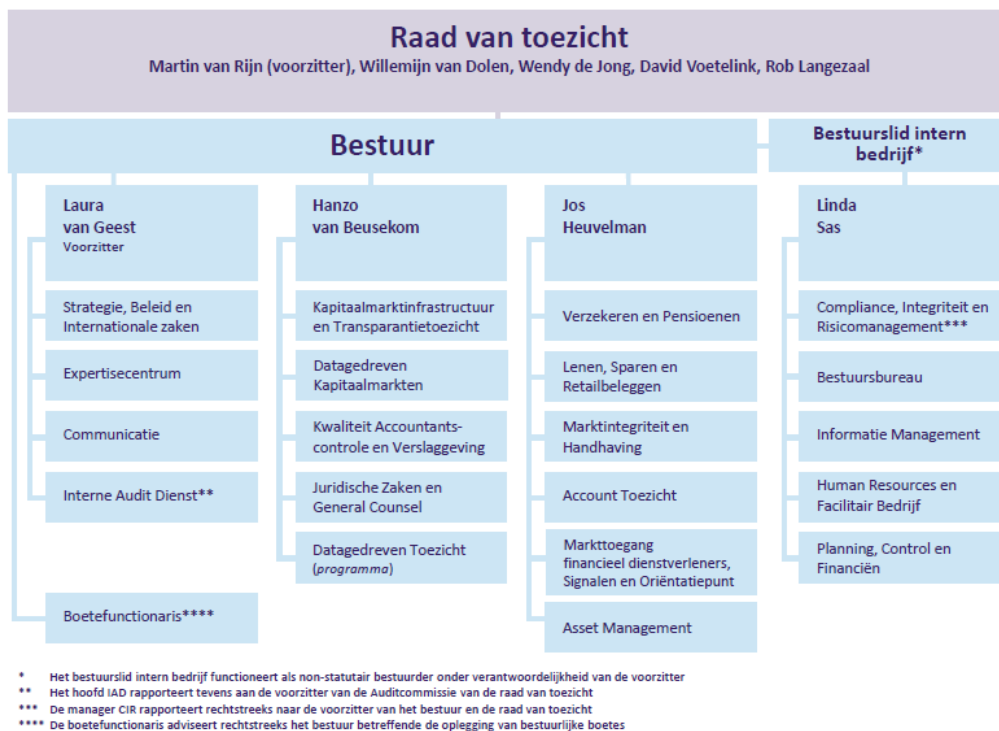
<sup>9</sup> In 2015 (voorafgaand aan de periode van deze evaluatie) is de functie van COO geïntroduceerd bij de AFM. De COO is onder verantwoordelijkheid van het bestuur verantwoordelijk voor de aansturing bedrijfsvoering van de AFM. In 2021 verandert de naamgeving van deze functie in bestuurslid intern bedrijf (BIB). Het is een niet-statutaire functie.

<sup>10</sup> Artikel 1:27 Wet op het financieel toezicht.

Corporate Governance Code-matrix (over jaar 2020), de Regeling belangenverstremgeling RvT en Bestuur, en het Mandaatbesluit.

Binnen de organisatie hebben zich in de evaluatieperiode verschillende ontwikkelingen voorgedaan. Hierna volgt een kort overzicht met de belangrijkste ontwikkelingen in de inrichting en structuur van de organisatie:

- Splitsing van de kapitaalmarkttoezichtafdeling Efficiënte Kapitaalmarkten (EKM) naar Kapitaalmarktinfrastructuur en Transparantietoezicht (KIT) en Datagedreven Kapitaalmarkten (DAK) als gevolg van de uitbreiding van het toezicht op kapitaalmarkten vanwege Brexit en digitalisering;
- Oprichting van het Expertisecentrum, met onder meer de toegespitste teams Datagedreven Onderzoek, Consumentengedrag en *Operational Information Technology* (OPIT);
- Oprichting van een centrale handhavingseenheid en van een centrale eenheid voor de toetsing van de betrouwbaarheid en deskundigheid van beleidsbepalers;
- Centralisering en professionalisering van de inkoopfunctie;
- Outsourcing van IT-diensten (naar Cegeka, voorafgegaan door een intensief aanbestedingstraject) en inrichting van een regieorganisatie IT;
- Inrichting van de functie Compliance, Integriteit en Riskmanagement, waarbinnen informatiebeveiliging (ISO) en de privacyfunctionaris een plaats hebben gekregen;



Figuur 2. Organogram AFM, 10 mei 2021.

De AFM is gegroeid van 603 fte in 2016 naar 693 fte in 2020. De grootste stijging van het aantal fte deed zich voor in het toezicht op de kapitaalmarkten, mede als gevolg van het van kracht worden van MiFID II en Brexit.

|  | 2016         |              | 2017         |              | 2018         |              | 2019         |              | 2020         |              |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|  | Incl. inhuur | Excl. inhuur | Incl. inhuur | Excl. inhuur | Incl. inhuur | Excl. inhuur | Incl. inhuur | Excl. inhuur | Incl. inhuur | Excl. inhuur |
| Toezicht   | 358          | 349          | 389          | 370          | 405          | 391          | 338          | 332          | 349          | 346          |
| Directe toezichtondersteuning                          | 106          | 101          | 113          | 103          | 113          | 107          | 168          | 157          | 172          | 165          |
| Overige afdelingen                                     | 139          | 124          | 140          | 123          | 140          | 132          | 189          | 152          | 172          | 146          |
| <b>Totaal gemiddeld aantal werknemers op fte-basis</b> | <b>603</b>   | <b>574</b>   | <b>642</b>   | <b>596</b>   | <b>658</b>   | <b>630</b>   | <b>695</b>   | <b>641</b>   | <b>693</b>   | <b>657</b>   |

Tabel 1. Gemiddeld aantal werknemers op fte-basis (bron: Jaarverslagen AFM 2016 – 2020). Vanaf 2019 is een verspringing te zien in de verdeling van fte over de subcategorieën. Dit komt door een verandering in de wijze van rapporteren van fte.

## 2.4. Financiën

De AFM heeft voor de vaststelling van haar jaarlijkse begroting ministeriële goedkeuring nodig en legt de begroting daarom voor aan de minister van Financiën en de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.<sup>1112</sup> De ministeries kijken onder andere naar de algemene inzet van de middelen in het jaar, voor welk toezicht de middelen worden ingezet, en naar hoe de AFM omgaat met mogelijke risico's. Bij de beoordeling van de begroting wordt daarnaast als uitgangspunt gehanteerd dat de toezichtkosten niet toenemen tenzij daar een duidelijke rechtvaardiging voor is, zoals een uitbreiding van het takenpakket en loon- en prijsstijgingen.<sup>13</sup> Sinds 2013 wordt een meerjarig kostenkader vastgesteld voor de AFM om kosten beter voorspelbaar te maken en daarmee meer 'bestuurlijke rust' te creëren.

Het **kostenkader** voor de AFM is gestegen van € 92,2 mln. in 2016 tot € 106,2 mln. in 2020. In de oorspronkelijke afspraken bedroeg het kostenkader voor 2020 94,0 mln. (excl. loon- en prijsbijstelling). De stijging van € 14,2 mln. valt deels te verklaren door loon- en prijsbijstellingen, die bedroegen in totaal in de periode 2016 – 2020 circa € 7 mln. De resterende stijging komt voort uit een tussentijdse verruiming van het kostenkader. In 2019 is ter voorbereiding op Brexit het kostenkader tussentijds verruimd met € 7,7 mln., waarvan € 2,5 mln. incidenteel voor IT-investeringen. Het kostenkader is voor 2020 verruimd met € 5,2 mln.

| Ontwikkeling kostenkader toezicht (in mln Euro)                  | 2016   | 2017   | 2018   | 2019  | 2020  |
|--|--------|--------|--------|-------|-------|
| Kostenkader 2016 – 2020 (exclusief loon- en prijsbijstelling)    | 92,2   | 96,4   | 96,3   | 95,2  | 94,0  |
| Na verhogingen kostenkader (inclusief loon- en prijsbijstelling) | n.v.t. | n.v.t. | n.v.t. | 107,6 | 106,2 |

Tabel 2. Kostenkader en verhogingen (bron: Kostenkader AFM 2017 – 2020; Kamerstukken II 2018/19, 33 957, nr. 31).

In het kostenkader 2017 – 2020 is een jaarlijks oplopende efficiencytaakstelling opgenomen. Daarnaast is door de AFM extra bespaard om ruimte te creëren om de IT op orde te brengen en te investeren in datagedreven toezicht. De flexibele schil in het kostenkader 2017 – 2020 van € 8 mln. is volledig benut voor de uitbreiding van (wettelijke) taken.

<sup>11</sup> Artikel 1:30 Wet op het financieel toezicht.

<sup>12</sup> Artikel 26, Artikel 29 Kaderwet zelfstandige bestuursorganen.

<sup>13</sup> Kamerstukken II 2011/12, 33 057, nr. 3, p. 12.



Onderstaande tabel bevat een overzicht van de **lasten** in de periode 2016 – 2020. De lasten zijn opgelopen van ruim € 90 mln. in 2016 tot bijna € 106 mln. in 2020. Op 2017 na is in alle jaren de realisatie binnen de begroting gebleven. Veruit het grootste deel van de lasten bestaat uit personeelskosten (circa 80%).

| Lasten (in mln Euro)                    | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Begroting lasten                        | 92,2   | 98,5   | 98,7   | 107,7  | 106,2  |
| Realisatie lasten                       | 90,1   | 102,3  | 94,7   | 105,5  | 105,7  |
| % afwijking realisatie t.o.v. begroting | -2,28% | +3,86% | -4,05% | -2,04% | -0,47% |

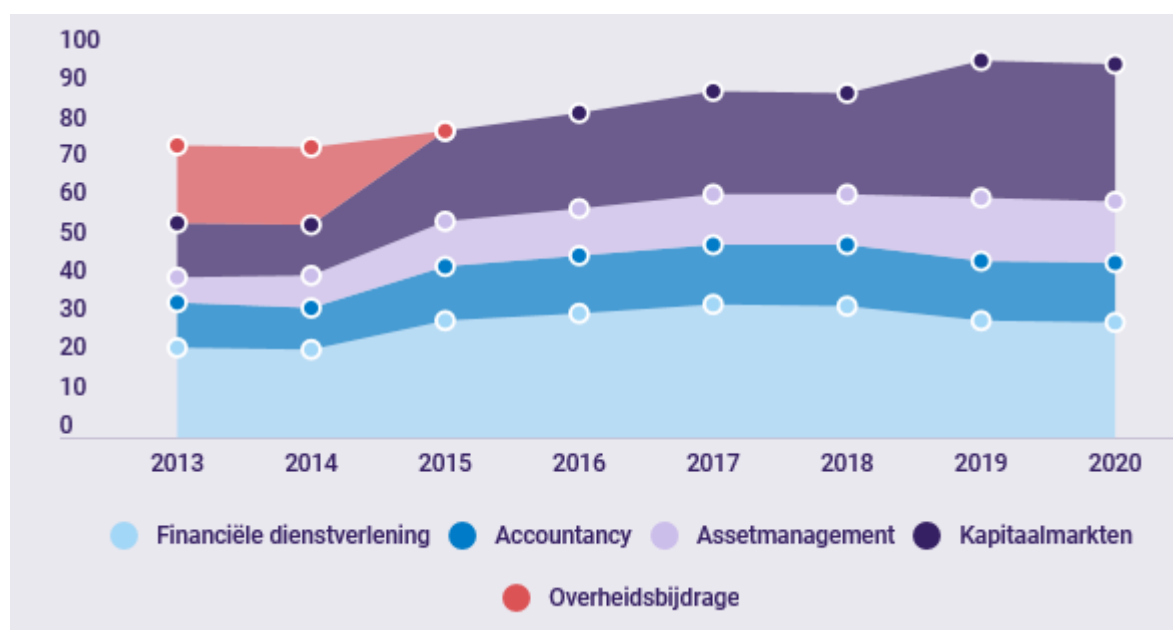
Tabel 3. Begrote en gerealiseerde lasten AFM (bron: AFM-jaarverslagen 2016 – 2020). De begrote lasten overstijgen in sommige jaren het kostenkader omdat de bedragen in het kostenkader exclusief loon- en prijsstelling zijn.

Tot 2015 bestonden de baten van de AFM hoofdzakelijk uit heffingen die aan onder toezicht staande instellingen zijn opgelegd en overheidsbijdragen. Met de afschaffing van de overheidsbijdrage in 2015 zijn de baten voor het overgrote deel uit heffingen afkomstig. De bijdrage van de overheid is vanaf dat moment beperkt tot het toezicht op de BES-eilanden. De AFM ontvangt daarnaast inkomsten uit opgelegde boetes en last onder dwangsommen. Deze inkomsten worden niet begroot en worden boven het bedrag van € 2,5 mln. afgedragen aan de Staat. De kosten die via heffingen zijn doorbelast aan de sector zijn gestegen van € 88,1 mln. in 2016 naar € 104,1 mln. in 2020.

| Baten (in mln. Euro)                    | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| Begroting baten                         | 92,2  | 98,4  | 98,6  | 107,6 | 106,2 |
| Realisatie baten                        | 92,3  | 98,9  | 100,0 | 99,9  | 109,4 |
| % afwijking realisatie t.o.v. begroting | +0,1% | +0,5% | +1,4  | -7,2% | +3,0% |

Tabel 4. Begrote en gerealiseerde baten AFM (bron: AFM-jaarverslagen 2016 – 2020).

Onderstaande afbeelding geeft een overzicht van de groei van de doorbelaste kosten 2013 – 2020.



Figuur 2. Doorbelaste kosten AFM (bron: AFM).

## 2.5. Externe ontwikkelingen

In de periode 2016 – 2020 hebben zich verschillende contextuele ontwikkelingen voorgedaan die van invloed zijn geweest op de taakuitvoering en de organisatie van de AFM. We benoemen hierna kort de belangrijkste.

**Internationalisering van de financiële sector.** De Nederlandse markt, met name de kapitaalmarkt, raakt steeds meer internationaal vervlochten. Dit betekende voor de AFM onder andere een uitgebreider en snel veranderend normenkader, meer toezicht op nieuwe en/of meer onder toezicht staande instellingen, en meer grensoverschrijdende toezichtactiviteiten (met name in European Securities and Markets Authority (ESMA) verband).

**Brexit.** De Brexit, en de voorbereiding daarop, heeft grote invloed op de organisatie gehad. Enerzijds doordat veel in het Verenigd Koninkrijk gevestigde instellingen overwogen hun hoofdkantoor te verplaatsen naar het vasteland. De AFM moest zich daarop tijdig voorbereiden, maar de Brexit werd een aantal keer uitgesteld en het bleef lang onzeker wat precies de gevolgen voor de financiële markten zouden zijn. Uiteindelijk hebben diverse partijen in Nederland een vergunning aangevraagd waardoor, met name op het gebied van handelsplatformen, Nederland nu de leidende speler in Europa is geworden. Anderzijds betekent het vertrek van het Verenigd Koninkrijk ook dat Nederland in veel discussies een bondgenoot verliest. De AFM probeert dit vacuüm voor een deel op te vullen door zelf een grotere internationale rol te pakken en andere bondgenootschappen aan te gaan.

**Digitalisering in de financiële sector.** De financiële sector is in de evaluatieperiode onderhevig geweest aan een stijging van het aanbod van (nieuwe) onlineproducten en diensten, een toename van het gebruik van kunstmatige intelligentie in productbeprijzing, en een toename van het gebruik van (big) data. De bedrijfsvoering van onder toezicht staande instellingen veranderde (en verandert nog steeds) daarmee. Het voorgaande betekende voor de AFM de introductie van een nieuw type toezicht, andere onderzoeksmethoden, en nieuwe kansen voor de toezichtuitvoering (datagedreven toezicht en risicoanalyse).

**Duurzaamheid.** Financiële instellingen hebben een belangrijke rol in (het financieren van en/of opereren in) de transitie naar een duurzame economie gekregen. Ook wordt de afgelopen jaren meer wetgeving op het gebied van duurzaamheid (*sustainable finance*) toegepast. Van de AFM vraagt dit meer capaciteit, zowel in toezichtuitvoering als in deelname aan internationale (beleids)discussies over duurzaamheid.

**Langdurig lage rentestand.** De langdurige lage rentestand zorgt voor risico's in de financiële sector. In de pensioensector kan het bijvoorbeeld zorgen dat sommige pensioendeelnemers een lagere pensioenuitkering ontvangen dan zij voorzien hadden. In relatie tot de woningmarkt draagt de langdurige lage rentestand bij aan hogere hypotheekschulden van huishoudens.

**Het tegengaan van financieel-economische criminaliteit.** De maatschappelijke aandacht voor bestrijding van witwassen is toegenomen (zowel in Nederland als mondiaal), en ook de inzet van de AFM op dit gebied is uitgebreid.

**Coronacrisis.** De uitbraak van het virus heeft gezorgd voor een vergroting van onzekerheden in de financiële sector. In 2020 heeft de AFM ingespeeld op de eerste effecten die deze crisis op de sector heeft, met name in het informeren en bewustzijn creëren over ontwikkelingen en aandachtspunten met betrekking tot onder toezicht staande instellingen en consumenten.

**Pensioenhervorming.** De afgelopen jaren heeft de AFM een actieve rol op zich genomen in discussies over de vormgeving van het nieuwe pensioenstelsel. Zo is in de voorbereidingsfase bijgedragen aan de stuurgroep en

de werkgroepen onder leiding van het ministerie van SZW en zijn de consequenties van de hervorming voor het toezicht van de AFM geadresseerd; de taken van de AFM zullen in het nieuwe stelsel namelijk groter worden.

**Uitbreiding van het accountantstoezicht.** In 2018 is de Wet aanvullende maatregelen accountantsorganisaties in werking getreden, met als gevolg voor de AFM een uitbreiding van bevoegdheden. Ook heeft de AFM de afgelopen jaren een belangrijke rol gespeeld in het onderzoek van de Commissie Toekomst Accountancysector (CTA). De CTA concludeerde dat het stelsel van toezicht ondoorzichtig en complex was en dat de verhouding tussen onafhankelijk toezicht en kwaliteitstoetsing aangepast diende te worden. Naar aanleiding hiervan is onder andere besloten om het toezicht op niet-Organisaties van Openbaar Belang (OOB)-accountantsorganisaties vanaf 2022 te laten verrichten door de AFM.

# 3. Toepassing zes principes van goed toezicht

In dit hoofdstuk is de AFM beoordeeld aan de hand van de principes van goed toezicht zoals opgenomen in de toezichtvisie “Minder last, meer effect; Zes principes van goed toezicht”.<sup>14</sup> Een goed toezichthouder is selectief, slagvaardig, samenwerkend, onafhankelijk, transparant en professioneel.

## 3.1. Selectief

***Selectief: Een toezichthouder maakt keuzes op basis van een afweging van risico's, kosten en baten, en is enigszins terughoudend doordat de eigen verantwoordelijkheid van onder toezicht staande instellingen wordt erkend. Dit leidt ertoe dat het toezicht intensief is waar nodig en minder intensief waar dat gerechtvaardigd is. Een toezichthouder zet zo zijn beschikbare middelen effectief en efficiënt in.***

In deze paragraaf gaan we in op de volgende aspecten van selectiviteit: risicogebaseerd toezicht en datagedreven toezicht.

In de sub-paragrafen hierna wordt telkens een feitelijke beschrijving gegeven én wordt aangegeven hoe relevante stakeholders (zowel de AFM als externe stakeholders) aankijken tegen het functioneren van de AFM op dit sub-onderwerp. Deze sub-paragrafen bevatten nog niet het oordeel van de onderzoekers.

Het oordeel van de onderzoekers volgt pas in de laatste sub-paragraaf met als titel ‘oordeel’. Daar geven de onderzoekers een integraal oordeel over het functioneren van de AFM op dit principe.

### 3.1.1. Risicogebaseerd toezicht

Om invulling te geven aan haar missie (zie paragraaf 2.1) hanteert AFM een probleemgerichte en risicogestuurde aanpak gebaseerd op het gedachtegoed van Harvard-professor Sparrow. Naast illegaliteit kijkt de AFM ook naar maatschappelijke schade. Risico's die wel binnen de brede maatschappelijke doelstelling van de AFM vallen, maar waarop de AFM niet beschikt over formele bevoegdheden pakt de toezichthouder proactief aan met niet-formele instrumenten als onderzoek, communicatie en dialoog.

De AFM hanteert een gestructureerde aanpak voor het identificeren, monitoren en prioriteren van risico's. De meerjarige AFM-Strategie dient daarbij als vertrekpunt. De strategie wordt ongeveer één keer per drie jaar herijkt en vastgesteld. Het bestuur stelt jaarlijks in juli de prioriteiten vast voor het komende jaar. De meerjarenstrategie van AFM, de afdelingsstrategieën en de jaarlijks uitgevoerde *risk outlook* ('AFM Trendzicht') waarmee trends en risico's in de financiële sector in kaart worden gebracht, vormen hiervoor input. De bestuurlijke prioriteiten worden vervolgens vertaald in jaarplannen en een jaaragenda.

<sup>14</sup> Kaderstellende Visie op Toezicht, Kamerstukken II 2005/06, 27 831, nr. 15.

De AFM maakt gebruik van verschillende vormen van detectie en signalering. De externe analyse, de centrale signaalfunctie (zie tabel 5 met binnengekomen signalen) en de wettelijk verplichte meldingen zijn instrumenten die de AFM gebruikt om breed risico's en signalen in kaart te brengen. Daarnaast maakt de AFM gebruik van toezichtterreinspecifieke vormen van detectie en signalering, zoals de monitoring *surveillance room* (een monitoringroom met een uitgebreid detectiesysteem en monitoringexperts waarvan continue de beurshandel wordt gemonitord) en data detectiesystemen (bijvoorbeeld in het reclametoezicht).

|                        | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Binnengekomen signalen | 6,881 | 4,749 | 5,439 | 5,227 | 4,595 |

Tabel 5. Jaarlijks aantal bij AFM binnengekomen signalen (bron: AFM).

Onder gesprekspartners is er breed draagvlak voor het hanteren van een risicogebaseerde aanpak door de AFM. Volgens de meeste gesprekspartners, zowel consumenten- en brancheorganisaties als de opdrachtgevende ministeries, is het bovendien goed dat AFM daarbij kijkt naar schadelijk gedrag en zich daarin niet beperkt tot illegaliteit. Van een toezichthouder mag worden verwacht dat hij ook beschikt over een 'maatschappelijke antenne'. Zowel consumenten als de markt hebben er baat bij als de AFM ook oog heeft voor 'nieuwe' risico's waarop de toezichthouder strikt genomen (nog) niet beschikt over formele bevoegdheden om ze aan te pakken. Private lease is hierbij vaak genoemd als voorbeeld. De AFM pleit ervoor om dit wettelijk te reguleren en onder het toezicht van de AFM te brengen.<sup>15</sup>

Wel ervaren sommige consumenten- en brancheorganisaties onduidelijkheid over de achterliggende afweging die de AFM maakt om een nieuw risico al dan niet proactief aan te pakken of aan te sturen op regulering. Voor hen is niet duidelijk waarom de AFM zich wel met het ene onderwerp bezighoudt (bijvoorbeeld de opeethypotheek), maar niet met het andere onderwerp (bijvoorbeeld *sale and lease back*). Als ze hiernaar informeren geeft de AFM volgens hen als argument dat een bepaald risico buiten haar mandaat valt, maar waarom dat bij het ene financiële product wel zo is en bij het andere niet is voor de betreffende gesprekspartners niet altijd duidelijk. De AFM wijst erop dat haar mandaat grotendeels afhankelijk is van specifieke wettelijke bepalingen per product. Die bepalingen, en dus ook het mandaat, verschillen per product. Productoverkoepelende bepalingen, zoals een zorgplicht, productinformatie of productgovernance, vormen hierop een uitzondering. De AFM zegt te streven naar duidelijkheid over situaties waarin ze geen mandaat heeft – over de genoemde voorbeelden (*opeethypotheek* en *sale and lease back*) is bijvoorbeeld publiek gecommuniceerd.

Kritiek is er verder vanuit verschillende gesprekspartners over de werkwijze van de AFM bij nieuwe risico's waarop de toezichthouder (nog) geen wettelijke bevoegdheden heeft. Als de AFM dergelijke risico's signaleert dan zou de AFM daarover de dialoog moeten aangaan met de wetgever en de betreffende sector en niet de confrontatie moeten zoeken (direct met de sector of via de media). Dat laatste gebeurde volgens deze gesprekspartners met name in het begin van de evaluatieperiode nog te vaak. Niet-formele instrumenten als het aankakten van risico's in de media kunnen verstrekkende gevolgen hebben. Zo is volgens een aantal gesprekspartners mede door berichtgeving in de media door de AFM een te negatief beeld ontstaan over (gedeeltelijk) aflossingsvrije hypotheek.

Verschiedende gesprekspartners vinden bovendien dat de AFM soms te eenzijdig focust op de risico's en te weinig oog heeft voor de maatschappelijke baten van financiële producten. Dit geluid komt niet alleen uit de markt (die deze producten aanbiedt), maar ook vanuit consumentenorganisaties. Naast de aflossingsvrije hypotheek is de opeethypotheek hierbij genoemd als voorbeeld. Dit product is niet voor iedereen geschikt, maar wel voor een specifieke doelgroep. Volgens gesprekspartners zijn mede door het standpunt van de AFM aanbieders terughoudend geworden met het aanbieden van dit product. Een ander genoemd voorbeeld

<sup>15</sup> AFM (2020), *Wetgevingsbrief 2020*.

betreft beleggen. In het nieuwe pensioenstelsel verschuiven de risico's voor de hoogte van het pensioen meer naar werknemers. Volgens enkele gesprekspartners zal vermogensopbouw door te beleggen in de toekomst een belangrijkere rol gaan vervullen. Zij vinden het goed dat de AFM beleggingsproducten met onverantwoord hoge risico's aanpakt, zoals turbo's en Contracts For Differences (CFD), maar vinden ook dat de AFM zich over het geheel genomen minder negatief moeten uitlaten over beleggen. De AFM zou het accent moeten verleggen van waarschuwen naar informeren en educatie. De AFM geeft aan bekend te zijn met het geluid dat ze de risico's strenger weegt dan de sector zelf, maar vindt dit passen bij de rol van onafhankelijk toezichthouder. Bovendien streeft de AFM naar een zo objectief mogelijke onderbouwing, onder meer door te kijken naar het aantal betrokken consumenten, de omvang van de mogelijke schade per consument, of een goed productontwikkelingsproces<sup>16</sup> is doorlopen en de mate waarin de consument zelf in staat moet worden geacht de risico's te vermijden of op te vangen.

### 3.1.2. Datagedreven toezicht

De AFM heeft datagedreven toezicht in haar strategie benoemd tot AFM-brede prioriteit.<sup>17</sup> Het streven is om data(gebruik) integraal onderdeel maken van het risicogebaseerde toezichtproces, om zo het toezicht effectiever en efficiënter te maken. Het programma Datagedreven Toezicht loopt sinds 2016. Tot 2019 stond het programma vooral in het teken van voorbereiding en de opbouw van expertise, IT en data. De laatste jaren worden op deelgebieden van het toezicht pilots uitgevoerd en zijn toezichtprocessen datagedreven gemaakt. Dit heeft bijvoorbeeld geresulteerd in het dashboard Krediet en het toepassen van algoritmes in het toezicht op financiële verslaggeving. De volgende stap is de inbedding van datagedreven toezicht in het reguliere toezicht. De AFM beschikt over een beleidskader waarin staat beschreven wat de AFM verstaat onder datagedreven toezicht en waar ze de grootste kansen ziet.

Het aantrekken van expertise ziet de AFM zelf als uitdaging op het terrein van datagedreven toezicht, evenals de doorontwikkeling van de benodigde IT-infrastructuur. Met name specialisten op het vlak van data engineering en datamanagement zijn door de krappe arbeidsmarkt lastig te vinden en te binden aan de AFM. Daarnaast zal door de centrale rol van data in het toezicht breed in de organisatie ten minste basale kennis aanwezig moeten zijn over (de mogelijkheden van) data. Eind 2018 is de AFM daarom gestart met een AFM-brede opleiding 'datagedreven toezicht'. De AFM heeft de afgelopen jaren ook geïnvesteerd in het op orde krijgen van de IT. Dit heeft er onder andere in geresulteerd dat vanaf 2020 een groot deel van de IT-diensten is uitbesteed aan een externe partij. Deze transitie loopt nog, maar moet uiteindelijk de ontwikkeling van nieuwe IT-producten versnellen en de IT-dienstverlening verbeteren. De AFM geeft aan dat om de ambities op het vlak van datagedreven toezicht te kunnen waarmaken nog slagen moeten worden gemaakt met de realisatie van noodzakelijke randvoorwaarden waaronder de IT-infrastructuur.

Het belang van datagedreven toezicht is breed onderkend in de gesprekken met stakeholders. Het datagebruik in de financiële sectoren neemt toe en de toezichthouder moet daar volgens gesprekspartners in mee. Het biedt bovendien kansen om het toezicht effectiever en efficiënter in te richten. In gesprekken zijn daarnaast ook kritische kanttekeningen geplaatst bij de invulling van het datagedreven toezicht door de AFM.

In gesprekken met verschillende brancheorganisaties is benoemd dat het opleveren van grote hoeveelheden gevraagde data tijdrovend en kostbaar is voor marktpartijen. Ze zien een trend dat de AFM geïnteresseerd is in steeds meer gedetailleerde informatie. Men vraagt zich daarbij af of doel en inspanning wel altijd in verhouding tot elkaar staan (proportionaliteit). Bijkomend punt is dat voor marktpartijen en brancheorganisaties niet altijd duidelijk is met welk doel bepaalde data wordt opgevraagd. De AFM geeft aan bekend te zijn met het beeld dat

<sup>16</sup> KWINK groep (2020), *Evaluatie wettelijke regeling productontwikkelingsproces (artikel 32 BGfo Wft)*.

<sup>17</sup> AFM, *Strategie 2020 – 2022*.

het verstrekken van data aan de AFM belastend kan zijn. Ze houdt hier naar eigen zeggen rekening mee door via de minst belemmerende manier aan de informatie te komen, bijvoorbeeld door waar dat kan data te verkrijgen via een andere instantie zoals DNB of ESMA of gebruik te maken van data van Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) en van commerciële bronnen. De AFM geeft aan zelf wel duidelijk het doel voor ogen te hebben voorafgaand aan het opvragen van data. Het ministerie van Financiën stelt dat in de gesprekken met de AFM (en DNB) over (de toepassing en intensivering van) datagedreven toezicht het ministerie nadrukkelijk oog heeft voor de proportionaliteit daarvan. Het ministerie van SZW ziet lerend vermogen bij de AFM en DNB in hoe wordt samengewerkt op het vlak van datagedreven toezicht.

Een ander punt van kritiek betreft de afstemming met de Autoriteit Persoonsgegevens (AP). In verschillende gesprekken met brancheorganisaties is genoemd dat de AFM data opvraagt die instellingen van de AP niet mogen verstrekken of waarvan onduidelijk is of ze die mogen verstrekken op grond van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). Tegenover de ambities op het vlak van datagedreven toezicht van de AFM staat het uitgangspunt van dataminimalisatie waarop de AP toeziet. De uitkomst van deze afweging is op veel punten nog ongewis. Dat zorgt voor onduidelijkheid en onzekerheid bij marktpartijen, en in sommige gevallen tot extra inspanningen. De AFM geeft aan hierover in gesprek te zijn met de AP (zie ook paragraaf 3.3.2).

### 3.1.3. Oordeel

De AFM is selectief door op een gestructureerde wijze risico's in beeld te brengen en het toezicht te intensiveren op terreinen waarop de risico's naar haar oordeel het grootst zijn. Dat de AFM hierbij een brede maatschappelijke blik hanteert, waarin ze kijkt naar maatschappelijk schade en zich niet beperkt tot het opsporen en aanpakken van illegale praktijken, wordt breed gedragen, zowel in de sector als bij de opdrachtgevende ministeries. De AFM sluit hiermee bovendien aan bij het huidige denken over een maatschappelijke rolinvulling door toezichthouders.<sup>18</sup>

De AFM zou wel nog beter kunnen uitleggen wanneer en waarom ze vanuit die brede maatschappelijke doelstelling opereert. Bij sommige risicovolle financiële producten die nog niet worden gereguleerd of nog niet onder het toezicht vallen, kiest de AFM ervoor om op te treden, en bij andere producten waarbij risico op maatschappelijke schade eveneens speelt niet. Voor de buitenwereld is deze afweging niet altijd duidelijk. Juist als een toezichthouder opereert vanuit een brede maatschappelijke doelstelling en niet alleen strikt de wet handhaaft, is het belangrijk dat hij die keuze goed kan onderbouwen en uitleggen. Vervolgens zou de AFM bij dergelijke legale schadelijke gevallen eerst de dialoog moeten zoeken met de wetgever en de sector, en alleen als de situatie daar echt om vraagt en na zorgvuldige afweging kunnen waarschuwen via de media.

Dat de AFM de risico's van financiële producten zwaar weegt past bij haar rol als toezichthouder. Daarbij is het wel belangrijk dat de AFM voldoende oog houdt voor maatwerk. Bepaalde financiële producten kunnen over het geheel genomen relatief risicovol zijn, maar voor een specifieke doelgroep juist heel passend zijn omdat ze aansluiten bij de wensen en specifieke omstandigheden van die doelgroep.

De AFM geeft op een gestructureerde wijze invulling aan haar ambitie op het terrein van datagedreven toezicht. Dat daarin niet alles in een keer lukt of soms vooraf niet duidelijk is wat bepaalde data-innovaties precies gaan opleveren, past bij het innovatieve karakter van deze ontwikkeling. Die duidelijkheid moet echter al werkende weg wel ontstaan. De mogelijkheden van datagedreven toezicht zijn schier oneindig. Dat roept de vraag op hoe de AFM daarbinnen gaat kiezen. Voor de nabije toekomst is het belangrijk dat er beter inzicht ontstaat bij de AFM in de resultaten en toegevoegde waarde van data-innovaties. Daarmee ontstaan ijkpunten

<sup>18</sup> Zie bijvoorbeeld: WRR (2014), *Toezien op publieke belangen naar een verruimd perspectief op rijkstoezicht*.

voor de vraag of en hoe nieuwe investeringen in data-innovaties bijdragen aan de effectiviteit en efficiëntie van het toezicht.

Ten aanzien van datagedreven toezicht verdienen drie punten daarnaast in het bijzonder aandacht. Ten eerste het doel en de proportionaliteit van data-uitvragen. Datagedreven toezicht kan bijdragen aan het meer gestructureerd en efficiënter uitvragen van data, maar zorgt er ook voor dat meer data wordt uitgevraagd. De markt ervaart al een (forse) toename in nalevingskosten van het toezicht, terwijl de AFM aanstuurt op toegang tot nog meer data. De AFM zou duidelijk(er) kunnen maken met welk doel data wordt opgevraagd en waarom bepaalde data *need to have* is. Ten tweede de afstemming met de AP over welke soort data wel/niet mag worden opgevraagd bij instellingen. De AFM vraagt soms data op waarvan voor instellingen niet duidelijk is of ze die van de AP mogen verstrekken. Vanuit het perspectief van goed toezicht, maar zeker ook vanuit het perspectief van de onder toezicht gestelde is het belangrijk dat een heldere lijn wordt gekozen, in onderlinge afstemming tussen de verschillende toezichthouders. Ten derde de beschikbaarheid van IT-expertise en de doorontwikkeling van de IT-diensten en -infrastructuur, beide essentieel voor datagedreven toezicht. Rondom IT speelt het dilemma dat het essentieel is geworden voor het toezicht, maar tegelijkertijd te specialistisch is voor de AFM om (helemaal) in eigen beheer te houden. Het uitbesteden van IT-diensten moet zorgen voor een impuls bij de AFM. Daarbij is het belangrijk om oog te houden voor eventuele risico's van de uitbestedingsstrategie. Verder valt op dat de AFM een andere keuze maakt dan DNB; de AFM heeft voor uitbesteding gekozen terwijl DNB haar IT grotendeels in eigen hand houdt.

## 3.2. Slagvaardig

***Slagvaardig: Een toezichthouder maakt passend gebruik van zijn interventiebevoegdheden en gaat zorgvuldig om met (klachten van) burgers. Om slagvaardig te zijn, dient toezicht zacht te zijn waar het kan en hard waar het moet.***

In deze paragraaf gaan we in op de volgende aspecten van slagvaardigheid: handhaving, juridisch track record en aansprakelijkheidsbeperking.

In de sub-paragrafen hierna wordt telkens een feitelijke beschrijving gegeven én wordt aangegeven hoe relevante stakeholders (zowel de AFM als externe stakeholders) aankijken tegen het functioneren van de AFM op dit sub-onderwerp. Deze sub-paragrafen bevatten nog niet het oordeel van de onderzoekers.

Het oordeel van de onderzoekers volgt pas in de laatste sub-paragraaf met als titel 'oordeel'. Daar geven de onderzoekers een integraal oordeel over het functioneren van de AFM op dit principe.

### 3.2.1. Handhaving

Als toezichthouder ziet de AFM toe op de naleving van wettelijke normen. Om de naleving te bevorderen of af te dwingen, maakt de AFM gebruik van verschillende toezichtinstrumenten, variërend van informele beïnvloeding (bijvoorbeeld het geven van voorlichting of het aangaan van de dialoog) tot de inzet van handhavinginstrumenten. De AFM beschikt over formele handhavinginstrumenten als het opleggen van een boete of het intrekken van een vergunning, maar kan ook kiezen voor informele maatregelen zoals een normoverdragend gesprek of een waarschuwingsbrief.



De AFM en DNB hebben een gezamenlijk handhavingsbeleid gepubliceerd, dat eind 2020 is geactualiseerd.<sup>19</sup> Dit beleid beschrijft het algemene kader voor de inzet van handhavingsinstrumenten en welke factoren bij de inzet daarvan een rol spelen. De inzet van handhavingsinstrumenten in de praktijk blijft altijd maatwerk. De AFM hanteert het uitgangspunt dat de inzet van het instrument proportioneel en effectief moet zijn. Hierbij wegen verschillende factoren mee, zoals de ernst en duur van de overtreding, recidive en de medewerking die de instelling verleent aan het onderzoek.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de verschillende maatregelen die de AFM in de periode 2010 – 2020 heeft ingezet. Hierin wordt een trend zichtbaar dat de AFM over het geheel genomen minder vaak formele instrumenten inzet. De AFM trof in 2010 365 keer een formele maatregel tegen 44 keer in 2020. In de evaluatieperiode (2016 – 2020) verdubbelde het aantal formele maatregelen in het eerste jaar (2016), maar dit aantal daalde vervolgens jaarlijks. De inzet van informele toezichtinstrumenten lijkt juist toe te nemen, hoewel die aantallen jaarlijks sterk fluctueren.

|   | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Opgelegde boetes                            | 53   | 36   | 22   | 20   | 31   | 17   | 15   | 12   | 9    | 15   | 13   |
| Opgelegde lasten onder dwangsom             | 42   | 19   | 28   | 14   | 26   | 8    | 17   | 12   | 12   | 12   | 4    |
| Aangiftes                                   | 12   | 11   | 5    | -    | 2    | 1    | 3    | -    | 2    | -    | -    |
| Vergunning intrekkingen                     | 29   | 102  | 93   | 31   | 23   | 5    | 11   | 12   | 20   | 5    | 3    |
| Aanwijzingen                                | 201  | 64   | 16   | 10   | 8    | 7    | 25   | 14   | 3    | 3    | 3    |
| Openbare waarschuwingen                     | 3    | 7    | 5    | 30   | 12   | 7    | 22   | 21   | 27   | 30   | 17   |
| Instelling Wft-curator                      | -    | -    | -    | -    | -    | -    | 2    | -    | -    | -    | -    |
| Mededeling (Wtfdv)                          | 25   | 22   | 15   | 5    | 3    | 6    | 5    | 8    | 3    | 3    | 2    |
| Klachten accountantskamer                   | -    | -    | 3    | -    | 1    | 1    | -    | 1    | 4    | -    | 2    |
| Totaal aantal formele maatregelen           | 365  | 261  | 187  | 110  | 106  | 52   | 100  | 81   | 80   | 68   | 44   |
| Waarschuwingsgesprekken/brieven             | -    | -    | -    | 191  | 170  | 94   | 62   | 105  | 386  | 316  | 125  |
| Overige normoverdragende gesprekken/brieven | 673  | 919  | 543  | 331  | 301  | 481  | 588  | 345  | 280  | 300  | 737  |
| Totaal aantal informele maatregelen         | 673  | 919  | 543  | 522  | 471  | 575  | 650  | 450  | 666  | 616  | 862  |

Tabel 6. Toezichtmaatregelen (bron: Jaarverslagen AFM 2016 – 2020; Evaluatie AFM 2010 – 2015).

De AFM geeft aan de afgelopen jaren veel te hebben geïnvesteerd in het verbeteren van de kwaliteit van handhaving. Zo is een organisatiebrede handhavingseenheid ingesteld om de slagvaardigheid op het terrein van handhaving te vergroten.<sup>20</sup> Die eenheid wordt betrokken bij situaties waarbij formele handhaving een reële optie is (om consistentie in de besluitvorming en uitvoering van de handhaving te bevorderen en om doorlooptijden te monitoren). Ook zet de AFM in op interne kennisdeling over handhaving (via de intranetpagina en interne kennissessies).

De AFM noemt zelf als uitdaging dat boetetrajecten veelal lang duren, waardoor er relatief veel tijd zit tussen de overtreding en het opleggen van een boete en het effect ervan op de markt vertraagd tot stand komt. Formele handhaving is over het algemeen erg arbeidsintensief. De AFM kijkt daarom naar alternatieven, zoals de mogelijkheid tot schikken.

<sup>19</sup> Staatscourant van het Koninkrijk der Nederlanden, nr. 56 540, *Handhavingsbeleid van de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank*, oktober 2020.

<sup>20</sup> De Handhavingseenheid is begin 2018 in pilotvorm gestart en vanaf 2020 definitief ingebed in de organisatie.

Een andere uitdaging betreft volgens de AFM het grensoverschrijdend toezicht. Instellingen met een vergunning elders in de EU kunnen via het Europese paspoort wel in Nederland aanbieden, maar vallen onder het toezicht van de *home supervisor*. Als de AFM signalen ontvangt van (vermoedelijke) overtredingen door buitenlandse aanbieders, bijvoorbeeld over dubieuze beleggingsproducten, dan is de AFM niet bevoegd om te interveniëren anders dan via voorlichting, waarschuwingen of – vaak lange, moeizame – trajecten (met andere buitenlandse toezichthouders).

Op basis van de gesprekken met stakeholders, waaronder brancheorganisaties, ontstaat het beeld dat de AFM minder snel dan voorheen direct de confrontatie aangaat (door het treffen van formele handhavingsmaatregelen of via de media) en vaker eerst de dialoog zoekt. De meeste gesprekspartners duiden dit als een positieve ontwikkeling, omdat een werkwijze van ‘hard op de inhoud, zacht op de relatie’ volgens hen uiteindelijk vaak effectiever en efficiënter is. Bij formele handhaving is de kans groot dat de relatie verhardt. De betreffende instelling gaat zich ook juridisch opstellen en is minder bereid om haar handelswijze aan te passen, omdat ze bang is dat ze daarmee toegeeft de regels te hebben overtreden. En hoewel publiekelijk waarschuwen een heel effectief instrument kan zijn, kleeft daaraan het risico dat een marktpartij of sector zich moeilijk kan verdedigen tegen kritiek die achteraf (deels) onterecht blijkt te zijn. Dit instrument wordt volgens verschillende gesprekspartners nu passender ingezet door de AFM.

Dit laat onverlet dat de AFM ingrijpt wanneer de situatie daar om vraagt. Vaker dan eens is in gesprekken genoemd dat de AFM niet terughoudend is met het plegen van productinterventies, ook niet als ze daarbij stuit op weerstand vanuit de markt. Het verbod op zogeheten turbo’s is hierbij genoemd als voorbeeld. Dat geldt ook voor de maatregelen die de AFM heeft getroffen om het risico op overkreditering te verminderen.

Het toezicht op accountantskantoren is vaker aangehaald door gesprekspartners om de ontwikkeling in de houding en werkwijze van de AFM te illustreren. Er is een breed gedragen beeld dat dit toezicht in de evaluatieperiode (2016 – 2020) is verbeterd en dat de AFM daarmee bijdraagt aan het verbeteren van de kwaliteit van wettelijke accountantscontroles en kwaliteitssystemen in de accountancysector. De AFM heeft de problemen in de sector inzichtelijk gemaakt en durfde hieraan stevige conclusies te verbinden. Waar volgens sommigen aanvankelijk de toonzetting soms wel erg negatief was en de progressie bij accountantskantoren onderbelicht bleef, gaat dit nu ook beter. Ruimte voor verbetering is er volgens gesprekspartners nog bij het ophalen van signalen uit de sector. In gesprekken is genoemd dat de afstand tussen de toezichthouder en onder toezicht staande instellingen (te) groot is. Instellingen zouden soms terughoudend zijn met het stellen van vragen en het delen van signalen en incidenten met de AFM, omdat ze bang zijn dat ze ‘meteen de toezichthouder over zich heen krijgen’. De CTA doet de aanbeveling om bij de toezichthouder een laagdrempelige voorziening in te richten waar accountants en accountantsorganisaties gebreken in de uitvoering van controles door andere accountants of accountantsorganisaties kunnen melden.<sup>21</sup>

Wat betreft het toezicht op financiële verslaggeving werpt een aantal gesprekspartners de vraag op hoe het kan dat de AFM haar wettelijk instrumentarium beperkt inzet. De laatste keer dat de AFM een verzoek tot vernietiging van een jaarrekening indiende bij de Ondernemingskamer (onderdeel van het gerechtshof Amsterdam) was in 2007.<sup>22</sup> Destijds werd dat verzoek afgewezen, eerst door de Ondernemingskamer en daarna in cassatieberoep door de Hoge Raad. Dat de AFM sindsdien geen zaken meer heeft voorgelegd aan de Ondernemingskamer zou kunnen betekenen dat er sindsdien geen jaarrekeningen zijn gepubliceerd die ernstige fouten bevatten, maar dat achten de gesprekspartners niet waarschijnlijk. Het is volgens hen aannemelijker dat de AFM tekortkomingen op een andere wijze aanpakt, en dat de AFM terughoudend is met de gang naar de rechter. Zij zien hiervan als nadeel dat het voor belanghebbenden, zoals beleggers, onvoldoende transparant is welke ondernemingen het minder nauw nemen met de regels op het punt van

<sup>21</sup> Commissie toekomst accountancysector (2020), *Vertrouwen op controle*, p. 10.

<sup>22</sup> Het betrof de jaarrekening 2006 van Spyker Cars.

verslaggeving. De AFM onderschrijft dat in 2007 voor het laatst een verzoek tot vernietiging van een jaarrekening is ingediend bij de Ondernemingskamer. Wel komt het voor dat de AFM ondernemingen ‘vraagt’ om bij materiële fouten in de verslaggeving een persbericht uit te brengen waarin de fout en het financiële effect daarvan wordt toegelicht. Het sturen van een zogenaamde mededeling met aanbevelingsbrief naar een onderneming is een formele handhavingsmaatregel. Volgens de AFM geven ondernemingen doorgaans gevolg aan de aanbevelingsbrief en brengen ze een persbericht uit. Daarmee vervalt volgens de AFM de noodzaak voor een gang naar de rechter. De AFM rapporteert in haar jaarverslag over de aantallen mededelingen met en zonder aanbeveling die gedaan zijn aan ondernemingen. In het register financiële verslaggeving op de website van de AFM is zichtbaar welke ondernemingen een persbericht hebben uitgebracht naar aanleiding van een mededeling met aanbeveling.

Tot slot is door consumentenorganisaties genoemd dat de AFM een grotere rol kan pakken in de nasleep van grote misstanden als woekerpolissen en woekerrentes op doorlopende kredieten. Gedupeerde consumenten van financiële producten die inmiddels aan banden zijn gelegd ondervinden vaak jaren later nog de gevolgen, omdat compensatie en de afhandeling door de financiële aanbieders traag verloopt. De AFM zou hier in haar toezicht meer aandacht aan kunnen geven volgens deze gesprekspartners, door bijvoorbeeld aanbieders aan te spreken op hun verantwoordelijkheid hierin.

### 3.2.2. Juridisch track record

Tegen besluiten van de AFM in de zin van de Algemene wet bestuursrecht (Awb) is bezwaar en beroep mogelijk. Een groot deel van de bezwaren die de AFM ontving in de evaluatieperiode, bestond uit bezwaren tegen opgelegde heffingen die de onder toezicht staande instellingen dienen te betalen in verband met de bekostiging van het toezicht. De overige bezwaren richtten zich tegen besluiten in het kader van toezicht en vergunningverlening, waaronder het opleggen van een boete of een opgelegde last onder dwangsom en de intrekking of afwijzing van een vergunning(aanvraag). Zowel het aantal heffingsbezwaren als het aantal (overige) bezwaren in het kader van toezicht en vergunningverlening is over de jaren fors gedaald.

|                  | 2016       | 2017       | 2018       | 2019       | 2020      |
|------------------|------------|------------|------------|------------|-----------|
| Heffingsbezwaren | 137        | 91         | 85         | 67         | 64        |
| Overige bezwaren | 56         | 59         | 41         | 46         | 15        |
| <b>Totaal</b>    | <b>193</b> | <b>150</b> | <b>126</b> | <b>113</b> | <b>79</b> |

Tabel 7. Ingediende bezwaren (bron: Jaarverslagen AFM 2016 – 2020).

Kijken we naar het aantal behandelde bezwaren per jaar dan zien we dat die aantallen in de evaluatieperiode logischerwijs ook zijn afgenomen (tabel 8). Hierbij valt wel op dat het aandeel (gedeeltelijk) gegrond verklaarde bezwaren is gestegen (tot circa 10% in 2020) en het aandeel ongegrond verklaarde bezwaren is gedaald (tot circa 25%).

|                        | 2016       | 2017       | 2018       | 2019      | 2020      |
|------------------------|------------|------------|------------|-----------|-----------|
| Ingetrokken            | 76         | 49         | 54         | 30        | 39        |
| Niet-ontvankelijk      | 39         | 47         | 17         | 24        | 22        |
| (Gedeeltelijk) gegrond | 3          | 5          | 8          | 1         | 10        |
| Ongegrond              | 58         | 51         | 34         | 44        | 25        |
| Afgewezen              | 0          | 0          | 0          | 0         | 1         |
| <b>Totaal</b>          | <b>176</b> | <b>152</b> | <b>113</b> | <b>99</b> | <b>97</b> |

Tabel 8. Behandelde bezwaren (bron: Jaarverslagen AFM 2016 – 2020).

Wanneer een indiener van een bezwaar het ook niet eens is met de beslissing die op het bezwaar is genomen, kan beroep worden aangetekend door een gerechtelijke procedure te starten. Het aantal aangespannen procedures is in de evaluatieperiode gedaald. In het merendeel van de gerechtelijke procedure is de AFM geheel of gedeeltelijk in het gelijk gesteld (tabel 9).

|                                | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020             |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|------------------|
| Aangespannen procedures        | 54    | 49    | 47    | 40    | 38               |
| Gerechtelijke uitspraken       | 40    | 51    | 47    | 33    | 24 <sup>23</sup> |
| • Voorlopige voorzieningen     | 12    | 11    | 13    | 10    | 6                |
| • Beroep                       | 17    | 20    | 19    | 15    | 10               |
| • Hoger beroep                 | 11    | 20    | 14    | 8     | 7                |
| % gunstige uitspraken voor AFM | 72,5% | 70,6% | 83,0% | 72,7% | 85,4%            |

Tabel 9. Gerechtelijke procedures (bron: Jaarverslagen AFM 2016 – 2020).

De AFM is tevreden met haar juridisch track record. Ze typeert het als niet te risico-avers en niet te riskant. Als de AFM een juridische procedure verliest, dan is dat meestal omdat de rechter het bewijs van de overtreding niet geleverd acht. De AFM stelt daarnaast dat de uitleg die de AFM aan juridische begrippen geeft en de visie van de AFM over opportuniteit (de vraag of een maatregel alles overziend evenredig is) over het algemeen door de rechter worden gevolgd. Evenals dat de wijze waarop de AFM haar bevoegdheden uitoefent (conform 'algemene beginselen van behoorlijk bestuur' en het eigen handhavingbeleid) vrijwel altijd de toets der kritiek doorstaat.

### 3.2.3. Aansprakelijkheidsbeperking

Sinds 1 juli 2012 is de aansprakelijkheid van de AFM beperkt. Uit artikel 1:25d van de Wft volgt dat de AFM alleen aansprakelijk kan worden gehouden voor schade als de toezichthouder opzettelijk of met grove schuld heeft gehandeld.<sup>24</sup> De wetgever wilde hiermee onder andere de slagvaardigheid van het toezicht versterken; vrees om geconfronteerd te worden met aansprakelijkheidsclaims mag toezichthouders er niet van weerhouden om doortastend op te treden.

<sup>23</sup> Hierbij was één uitspraak in een civiele zaak.

<sup>24</sup> Wet aansprakelijkheidsbeperking DNB en AFM en bonusverbod staatsgesteunde ondernemingen.

Op basis van wat in de gesprekken naar voren is gekomen is het niet mogelijk is om uitspraken te doen over de effecten van de aansprakelijkheidsbeperking en dus over de mate waarin de beoogde doelstellingen zijn bereikt.<sup>25</sup> Wel geven de gesprekken een beeld van de werking van de beperking van de aansprakelijkheid.

Volgens de AFM is in de afgelopen jaren uit diverse dossiers gebleken dat handhavend optreden door de AFM ingrijpende gevolgen kan hebben voor de betreffende instellingen. Genoemde voorbeelden zijn een fondsmaatregel en de intrekking van een vergunning van een beleggingsonderneming of (de beheerder van) een beleggingsinstelling. Toch is het aantal claims sinds 2013 afgenomen volgens de AFM. De AFM ziet deze ontwikkeling als een direct gevolg van de aansprakelijkheidsbeperking.

Uit de gesprekken met stakeholders volgen geen signalen dat de AFM nu minder terughoudend is en meer risico neemt dan voor de inwerkingtreding van de aansprakelijkheidsbeperking. Door enkele gesprekspartners, waaronder ook de AFM zelf, is benadrukt dat de aansprakelijkheidsbeperking geen vrijbrief vormt om in het toezicht of bij handhaving 'onbezonnen' keuzes te maken, gelet op het bepaalde in artikel 1:25d, eerste lid, Wft met betrekking tot opzettelijk onbehoorlijke taakuitoefening of grove schuld. Bij een aantal gesprekspartners die de AFM van dichtbij volgen bestaat de indruk dat andere factoren, zoals negatieve berichtgeving in de media of kritiek vanuit de politiek, een belangrijkere rol spelen in de afweging van de AFM dan het risico op eventuele civielrechtelijke claims.

Vanuit de wetenschap is overigens betoogd dat de beperking van de aansprakelijkheid niet werkt als de toezichthouders in strijd met het Europese recht handelen. Dit wordt afgeleid uit Europese jurisprudentie. Volgens dit betoog kunnen zij zich niet beroepen op artikel 1:25d van de Wft als zij zelf in strijd met het Europese recht handelen; ook buiten opzet of grove schuld zouden zij dan aansprakelijk kunnen worden gehouden voor hun handelen.<sup>26</sup>

### 3.2.4. Oordeel

De AFM heeft verschillende toezichtinstrumenten tot haar beschikking: van informele beïnvloeding tot de inzet van formele handavingsinstrumenten. Bij de keuze voor de inzet van een bepaald toezichtinstrument staat het bevorderen van normconform gedrag van onder toezicht gestelde centraal, en is de wijze waarop dit instrument wordt ingezet afhankelijk van de omstandigheden van het geval.

De AFM is niet terughoudend met optreden als er grote risico's of misstanden zijn. Recente productinterventies en het optreden van de AFM in de accountancysector illustreren dit. Over de jaren is wel een trend zichtbaar dat de AFM over het geheel genomen minder vaak formele instrumenten inzet en juist vaker gebruik maakt van informele toezichtinstrumenten. De daling in het aantal tegen de AFM ingediende bezwaren en aangespannen gerechtelijke procedures houdt hiermee waarschijnlijk rechtstreeks verband. Deze cijfers sluiten aan bij het beeld uit de gesprekken dat de AFM minder snel dan voorheen direct de confrontatie aangaat, vaker eerst de dialoog zoekt en passender omgaat met publiekelijke communicatie. Een werkwijze die kan worden getypeerd als 'hard op de inhoud, zacht op de relatie' draagt bij aan de effectiviteit van het toezicht. De AFM creëert daarmee een omgeving waarin goedwillende instellingen bereid zijn om signalen te delen en incidenten te melden, terwijl instellingen die de grenzen van de wet opzoeken of daar overheen gaan (weten dat ze) worden aangesproken en – waar nodig – aangepakt.

<sup>25</sup> Dit is in lijn met wat hierover in de beleidsdoorlichting financiële markten uit 2017 is opgemerkt. Kamerstukken II 2017/18 31 935, nr. 45.

<sup>26</sup> Danny Busch en Stef Keunen, Financieel Dagblad (2019), *Beperking aansprakelijkheid AFM en DNB is strijdig met het Europees recht*.

Hoewel harde conclusies niet kunnen worden getrokken, valt de stelling te verdedigen dat de AFM enerzijds niet te riskant en anderzijds niet te risico-avers optreedt. Tegen de meeste formele besluiten van de AFM is in de evaluatieperiode geen bezwaar gemaakt. En als dat wel gebeurde dan werd het bezwaar maar in een klein aantal gevallen gegrond verklaard. In de gerechtelijke procedures die daarop volgden is de AFM in het merendeel van de gevallen geheel of gedeeltelijk in het gelijk gesteld; het succespercentage van de AFM in gerechtelijke procedures fluctueert rond de 80%. Dit zijn indicaties dat de AFM doorgaans goed inschat of er een voldoende grond is om op te treden. Een andere verklaring kan zijn dat instellingen de doorlopende toezichtrelatie niet onder druk willen zetten door bezwaar aan te tekenen tegen besluiten van de AFM, maar hiervoor hebben we in de evaluatie geen aanwijzingen gevonden. Aan de andere kant komt het dus wel voor dat de AFM in het ongelijk wordt gesteld. Vaak is dan de bewijslast naar het oordeel van de rechter niet sluitend. Dit laat zien dat de AFM wel durft op te treden ook als er een kans is dat de bewijslast niet voldoende sluitend wordt bevonden.

De wettelijke beperking van de (civiele) aansprakelijkheid lijkt de risico-afweging van de AFM bij het al dan niet handhavend optreden niet te hebben beïnvloed. We zijn in de evaluatie niet op aanwijzingen gestuit dat de AFM nu minder terughoudend is en meer risico neemt dan voor de inwerkingtreding van de aansprakelijkheidsbeperking.

De ervaren afstand tussen de AFM en onder toezicht staande instellingen is een aandachtspunt, in het bijzonder in de accountancysector. Door een laagdrempelige voorziening in te richten voor meldingen of vaker kantoren te bezoeken zonder directe aanleiding (met een 'open' agenda), verkleint de afstand tussen de toezichthouder en sector en zullen onder toezicht staande instellingen mogelijk eerder signalen en incidenten delen. Die signalen en meldingen zijn belangrijk in het kader van het risicogebaseerde toezicht (zie ook 3.1.1).

Wat betreft het toezicht op financiële verslaggeving rijst de vraag of de AFM haar wettelijk instrumentarium voldoende benut. De evaluatie biedt op dit punt geen antwoord, maar maakt wel duidelijk dat belanghebbenden als beleggers gebaat zijn bij informatie over of en hoe vaak het gebeurt dat jaarrekeningen (ernstige) fouten bevatten en welke ondernemingen het minder nauw nemen met de regels voor verslaggeving. Hoewel de AFM op haar website inzichtelijk maakt welke ondernemingen opvolging hebben gegeven aan een mededeling met aanbeveling van de AFM, wordt op dit punt nog intransparantie ervaren.

Het grensoverschrijdende toezicht vormt – tot slot – een blijvend aandachtspunt. De AFM is voor de aanpak van buitenlandse financiële dienstverleners die opereren op de Nederlandse markt erg afhankelijk van buitenlandse toezichthouders.

### 3.3. Samenwerkend

***Samenwerking is een belangrijk middel om 'overlast' van toezicht bij de onder toezicht staande instellingen te beperken. Bij samenwerking dienen toezichthouders de belangen van de onder toezicht staande instellingen mee te wegen evenals de efficiëntie en effectiviteit van het toezicht.***

In deze paragraaf gaan we in op de samenwerking tussen DNB en de AFM (binnen Twin Peaks), met andere toezichthouders, met de sector en in Europees verband.

In de sub-paragrafen hierna wordt telkens een feitelijke beschrijving gegeven én wordt aangegeven hoe relevante stakeholders (zowel de AFM als externe stakeholders) aankijken tegen het functioneren van de AFM op dit sub-onderwerp. Deze sub-paragrafen bevatten nog niet het oordeel van de onderzoekers.

Het oordeel van de onderzoekers volgt pas in de laatste sub-paragraaf met als titel 'oordeel'. Daar geven de onderzoekers een integraal oordeel over het functioneren van de AFM op dit principe.

### 3.3.1. Samenwerking DNB-AFM

De Wft en andere toezichtwetten regelen de bevoegdheden en taakverdeling van DNB en de AFM. De grote lijn is dat DNB de prudentiële en integriteitstoezichthouder is, terwijl de AFM zich richt op gedragstoezicht.

De AFM werkt samen met DNB in het zogenaamde Twin Peaks-model. De samenwerking tussen DNB en de AFM is vastgelegd in diverse wettelijke bepalingen en een samenwerkingsconvenant. Er zijn afspraken over onder meer informatie-uitwisseling, gezamenlijke onderzoeken en handhaving (het gezamenlijk handhavingsbeleid is in 2020 geactualiseerd).

Op bepaalde terreinen werken DNB en AFM intensief samen, zoals bij vergunningverlening aan beleggingsondernemingen en -instellingen, beloningsbeleid en beheerste en integere bedrijfsvoering.<sup>27</sup> Bij bestuurderstoetsingen van banken en verzekeraars is DNB wettelijk verplicht advies te vragen aan de AFM. Ook bij bestuurderstoetsingen van andere ondernemingen werken DNB en de AFM samen.<sup>28</sup> Er is een gezamenlijke Innovation Hub, en er is samenwerking in het Financieel Stabiliteitscomité en het Financieel Expertise Centrum (FEC). Ook stellen DNB en de AFM met enige regelmaat gezamenlijke rapporten en publicaties op. De AFM en DNB hebben in januari 2019 bijvoorbeeld een advies opgesteld voor de minister van Financiën met betrekking tot regelgeving rondom crypto's. Beide toezichthouders werken ook samen op het gebied van bedrijfsvoering, recent bijvoorbeeld bij de aanpak van COVID-19.

Er vindt tussen DNB en de AFM op reguliere basis overleg plaats op verschillende niveaus binnen de organisaties (van experts tot bestuurlijke overleggen). Ieder kwartaal vindt er een bestuurlijk overleg plaats tussen de directie van DNB en het bestuur van de AFM. Ook vindt regulier overleg en afstemming plaats door medewerkers van beide organisaties over diverse thema's. Samenwerking rondom de inrichting van het toezicht in het kader van het nieuwe pensioencontract is hiervan een voorbeeld. Sinds 2020 heeft de AFM een samenwerkingsovereenkomst met DNB om het instrument van digitaal rechercheren in te zetten.

Binnen zowel de AFM als DNB bestaat op de verschillende niveaus tevredenheid over de samenwerking. Er zijn geen (bekende) issues en onderlinge relaties zijn over het algemeen goed. In de afgelopen jaren is volgens gesprekspartners van beide organisaties geïnvesteerd in het op elkaar afstemmen van de toezichtactiviteiten. Gesprekspartners vanuit de sector onderkennen dat de afstemming van de toezichtactiviteiten van beide toezichthouders in het afgelopen decennium is verbeterd. Er worden geen grote gebreken in de samenwerking gezien.

Enkele brancheorganisaties zien wel ruimte voor verbetering bij het opvragen van informatie. De afstemming wordt nog niet altijd als voldoende beschouwd. Het komt volgens hen nog steeds voor dat de toezichthouders (min of meer) dezelfde informatie opvragen bij instellingen, die daardoor dubbele lasten ervaren. Uitvragen van zowel DNB als de AFM op onderwerpen zoals uitbesteding en duurzaamheid zijn hierbij genoemd als voorbeelden. Sommige gesprekspartners wijzen erop dat het risico op (onnodige) overlap toeneemt nu de

<sup>27</sup> <https://www.afm.nl/nl-nl/over-afm/werkzaamheden/nationale-samenwerking/dnb>.

<sup>28</sup> <https://www.dnb.nl/voor-de-sector/open-boek-toezicht-wet-regelgeving/overig/convenant-dnb-afm/>.

toezichthouders vaker vergelijkbare informatie opvragen (omdat ook de AFM financiële data mag opvragen, die al bij DNB aanwezig zijn, en ook DNB gedragsinformatie mag opvragen, die beschikbaar is bij de AFM).<sup>29</sup>

In gesprekken is verder genoemd dat grote ontwikkelingen voor zowel DNB als de AFM aanleiding kunnen zijn om de invulling van het toezicht te bezien en daarbij afstemming te zoeken. De veranderingen in het pensioenstelsel zijn hierbij genoemd als voorbeeld. Doordat de aard van de pensioencontracten verandert wordt zowel voor de AFM als DNB het toezicht anders. De rol van de AFM, die toeziet op pensioencommunicatie, wordt groter onder de nieuwe pensioenwetgeving.

Het ministerie van Financiën stelt dat – naast wettelijk voorgeschreven samenwerking – de toezichthouders vooral moeten samenwerken als er sprake is van meerwaarde, en niet omdat ze allebei ‘toevallig’ toezichthouders zijn op de financiële markten. De toezichthouders zouden zich wel vaker de vraag kunnen stellen of zij activiteiten met elkaar kunnen afstemmen.

### 3.3.2. Samenwerking met andere toezichthouders

De AFM neemt deel aan het Markttoezichthoudersberaad. Ook werkt de AFM in het kader van het FEC samen met verschillende ketenpartners die ook actief zijn op het terrein van het tegengaan van financiële criminaliteit (DNB, Belastingdienst, Nationale Politie, Fiscale inlichtingen- en opsporingsdienst, Financial Intelligence Unit - Nederland en het Openbaar Ministerie). Dat gebeurt door het uitwisselen van signalen, door het samen ondernemen van projecten en kennis delen. Daarnaast worden relaties onderhouden met specifieke toezichthouders, zoals de Autoriteit Consument en Markt (ACM), de AP, de Autoriteit woningcorporaties (Aw), de Nederlandse Zorgautoriteit (Nza) en de Kansspelautoriteit. Afspraken over samenwerking en de uitwisseling van informatie zijn, behoudens met de AP, vastgelegd in convenanten. Een voorbeeld van samenwerking is het tweejarig data-traineeship van de AFM, de ACM en de Nza, waarin trainees afwisselend werken bij de verschillende organisaties. Een ander concreet voorbeeld is de PSD2-taskforce waarin de AP, de AFM, DNB en de ACM samenwerken.

Gesprekspartners tonen zich kritisch over de afstemming tussen de AFM en de AP. Het toezicht van de AFM kan conflicteren met dat van de AP of de ACM. Zo streeft de AP naar dataminimalisatie, terwijl de AFM, net als DNB, grote ambities heeft om het datagedreven toezicht te versterken (zie ook paragraaf 3.2). De sector merkt dit doordat de AFM soms data zou opvragen die instellingen van de AP niet mogen verstrekken of waarvan op voorhand niet duidelijk is of ze die mogen verstrekken. Ook volgt uit gesprekken met brancheorganisaties dat de AFM erop aanstuurt dat instellingen meer data verzamelen van hun klanten, hetgeen volgen deze gesprekspartners in strijd kan zijn met het uitgangspunt van dataminimalisatie van de AP. De AFM en de AP onderkennen dat de samenwerking nog in ontwikkeling is en dat er terrein valt te winnen als het gaat om onderlinge afstemming en elkaar tijdig informeren.

Door een brancheorganisatie is genoemd dat de afstemming tussen de AFM en de ACM nog kan worden verbeterd. Het komt incidenteel voor dat de AFM vraagt aan een sector om samen te werken terwijl de ACM dit niet toestaat vanuit het oogpunt van mededinging. De AFM en de ACM benadrukken zelf vooral dat er veel parallellen zijn tussen beide organisaties, zowel voor wat betreft de taakgebieden (consumentenbescherming) als de toezichtstijl. In het toezicht wordt samengewerkt, bijvoorbeeld op het terrein van incasso, lease en cryptovaluta, en ook op het vlak van bedrijfsvoering vindt samenwerking plaats (bijvoorbeeld het delen van

<sup>29</sup> Zie ook het Position paper van DUFAS: consultatie implementatiebesluit prudentieel toezicht. DUFAS wijst erop dat een stapeling van toezicht door DNB en de AFM ten aanzien van overlappende onderwerpen in de praktijk problemen teweeg zou kunnen brengen, zoals bijvoorbeeld: (i) hogere (toezicht)kosten voor instellingen, (ii) dubbele uitvragen van DNB en de AFM en (iii) met elkaar conflicterende guidance van de AFM en DNB.



capaciteit en gezamenlijke opleidingen). De ACM wijst erop dat het delen van data tussen de AFM en de ACM een aandachtspunt is. Zo kon bepaalde informatie die nodig was in het kader van consumentenbescherming niet worden uitgewisseld. De AFM en de ACM hebben dit samen kenbaar gemaakt bij het ministerie van Financiën, waarna de Wft is aangepast waardoor dit nu wel kan. Op het gebied van mededinging ervaart de ACM soms nog wel een knelpunt bij het delen van informatie. De AFM kan dan wel een signaal doorgeven aan de ACM, maar niet de achterliggende informatie.

### 3.3.3. Samenwerking met de sector

In de strategie van de AFM speelt contact met marktpartijen en brancheorganisaties een belangrijke rol.<sup>30</sup> Samenwerking met de sector helpt bij het in beeld krijgen van de risico's en bij het krijgen van een gedeeld beeld van (de invulling van) de wettelijke normen.

De AFM onderhoudt contact met een groot aantal brancheorganisaties, zoals de Pensioenfederatie, de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB), de Vereniging van Vermogensbeheerders en Adviseurs (VV&A), het Verbond van Verzekeraars en Adfiz. Dat contact vindt plaats in een-op-een gesprekken, maar ook tijdens rondetafelgesprekken en seminars. De brancheorganisaties die belang hebben bij het toezicht van de AFM, zijn ook vertegenwoordigd in het Adviserend panel dat (gevraagd en ongevraagd) adviseert over onder ander de agenda, de begroting en het jaarverslag van de AFM. De positie van het panel is wettelijk vastgelegd in de Wet bekostiging financieel toezicht 2019 (Wbft).

De AFM onderhoudt buiten het toezicht om ook contact met onder toezicht staande instellingen. Zo voert de AFM met enige regelmaat stakeholderonderzoeken uit bij onder toezicht staande instellingen. In 2019 heeft er bijvoorbeeld een stakeholderonderzoek onder de grootste banken en verzekeraars plaatsgevonden. Ook beschikt de AFM over het zogeheten Ondernemersloket. Dit is de centrale toegang voor financiële (en daaraan gerelateerde) ondernemingen voor vragen over onder meer de inhoud van de Wft.

De AFM ziet zelf als uitdaging het in beeld krijgen van het consumentenperspectief. Marktpartijen weten de AFM vaak zelf goed te vinden en dat geldt niet per se ook voor consumenten. Om die reden zijn vertegenwoordigende organisaties van consumenten vertegenwoordigd in het Adviserend Panel. Daarnaast kent de AFM het Consument&Panel. Het panel bestaat uit ruim 1500 consumenten en wordt bijvoorbeeld ingezet bij het uitvoeren van onderzoek (in 2020 bijvoorbeeld naar de eventuele gevolgen van een negatieve spaarrente). Halfjaarlijks wordt ook de AFM Consumentenmonitor uitgevoerd, waarmee onder meer hypotheekafsluiters en particuliere beleggers worden bevraagd om zo meer inzicht in marktontwikkelingen en mogelijke risico's te krijgen. Consumenten en beleggers die zelf een vraag hebben, een melding willen doen of een klacht willen indienen kunnen terecht bij het Meldpunt Financiële Markten van de AFM. Het Meldpunt geeft antwoord op vragen en neemt meldingen en klachten over de financiële markt in ontvangst.

Uit de gesprekken volgt het beeld dat de AFM over het algemeen benaderbaar is voor brancheorganisaties, ook voor het uiten van kritiek. De AFM luistert als er problemen worden ervaren, verstrekt (op verzoek) informatie aan de sector, en is benaderbaar als branches proactief met input komen bij beleidsvraagstukken. Een punt van kritiek is dat vragen van brancheorganisaties of marktpartijen soms lang blijven liggen en de AFM pas laat met een reactie komt.

Daarnaast is de wens geuit dat de AFM meer dan nu gebeurt marktdata gaat delen met de sector. De AFM vraagt veel informatie op bij marktpartijen. Individuele data van instellingen mag de AFM niet delen met de

---

<sup>30</sup> AFM, *Strategie 2020 – 2022*.

sector, maar een aantal brancheorganisaties vraagt zich af of de AFM vaker de generieke data zou kunnen delen.

### 3.3.4. Samenwerking in Europa

De Europese dimensie van regels voor en toezicht op de financiële markten is groter geworden. De AFM maakt (net als DNB) deel uit van het European System of Financial Supervision. Binnen dit raamwerk van Europese toezichthouders is de ESMA voor de AFM de belangrijkste en meest relevante organisatie voor het toezicht van de AFM in Europa. De AFM is vertegenwoordigd in ESMA.

AFM wordt, net als DNB, beschouwd als trekker op het gebied van convergentie van regelgeving en van toezicht in de EU. Vanuit Europese gremia klinken overwegend complimenten voor beide toezichthouders, onder andere over inzet en professionaliteit in werkgroepen ('Ze boksen boven hun gewicht'). Die inzet wordt vanuit de Europese gremia aangemoedigd, maar er is ook begrip voor de soms beperkte mogelijkheden daartoe. In de gesprekken is genoemd dat de AFM internationaal vooral een sterk profiel heeft op consumentenbescherming en minder op het terrein van (kapitaal)markten. De AFM herkent dit beeld niet. Ze kan zich voorstellen dat ze een duidelijker profiel heeft op consumentenbescherming, maar wijst erop dat juist op het terrein van kapitaalmarkten haar invloed de afgelopen jaren is toegenomen. Brexit heeft gezorgd voor een impuls, doordat grote (kapitaal)marktspelers onder AFM's toezicht zijn komen te staan. De AFM neemt naar eigen zeggen proactief deel aan verschillende (kapitaal)marktgeoriënteerde ESMA-comités en (onder andere via directe detacheringen) in werkgroepen bij de Europese Commissie. Ook publiceert de AFM regelmatig *position papers* en andere publicaties over actuele kapitaalmarktonderwerpen (bijv. *short selling* in coronacrisis in AFM Market Watch<sup>31</sup>; aanbevelingen Europese kapitaalmarktunie in *position paper*<sup>32</sup>).

Er is in de gesprekken ook een kritisch geluid over de inzet van de AFM in Europa naar voren gekomen. Door verschillende Europese gremia is genoemd dat de AFM sterk is in de technisch-inhoudelijke aspecten van toezicht, maar minder sterk in het overtuigen en meekrijgen van andere Europese toezichthouders in het proces van beleidsbeïnvloeding en -vorming.

De AFM wijst erop dat zij vaak het initiatief neemt bij het aan de orde stellen van zaken binnen de ESMA en dat door de verschillende nationale toezichthouders uiteenlopend wordt gedacht over de invulling van het toezicht. Daar waar de AFM risicogebaseerd te werk gaat, hanteren sommige andere (grote) landen een meer *rule based* aanpak. Dit maakt het niet altijd gemakkelijk om andere toezichthouders mee te krijgen. Desalniettemin wordt op veel terreinen de samenwerking gezocht met andere toezichthouders. De AFM heeft onder andere een programma ingericht om haar invloed internationaal te vergroten. Een eind 2020 verschenen gezamenlijk position paper met de Franse toezichthouder AMF illustreert volgens de AFM dat deze aanpak resultaten oplevert.<sup>33</sup>

### 3.3.5. Oordeel

Voor de AFM is samenwerking, zowel in nationaal als in internationaal verband, van groot belang.

Na de financiële crisis is geïnvesteerd in de samenwerking tussen DNB en de AFM naar aanleiding van geconstateerde gebreken hierin. De afstemming van de toezichtactiviteiten is daardoor verbeterd. Inmiddels

<sup>31</sup> AFM (2020), *Market Watch, Newsletter on MAR, MiFID II and transaction reporting topics*, edition 1.

<sup>32</sup> AFM (2020), *Working towards open and sustainable capital markets in Europe that serve the real economy - next steps for the CMU*.

<sup>33</sup> AFM (2020), AMF, *Position Paper: Call for a European Regulation for the provision of ESG data, ratings, and related services*.

werken DNB en de AFM op verschillende vlakken samen (ze hebben bijvoorbeeld een gezamenlijke handhavingsstrategie en werken samen op het gebied van bedrijfsvoering), maar staat de samenwerking tussen beide toezichthouders niet (meer) op de strategische agenda van zowel DNB als de AFM.

Er worden geen grote gebreken in de samenwerking tussen DNB en de AFM gezien. Het blijft wel belangrijk om oog te houden voor het voorkomen van onnodig dubbel werk voor de toezichthouders en onnodige overlap richting de onder toezicht staande instellingen. Het risico hierop neemt toe nu de toezichthouders in het kader van datagedreven toezicht vaker geïnteresseerd kunnen zijn in dezelfde data.

De samenwerking met de AP verdient in het bijzonder aandacht. De AFM zou soms data opvragen die instellingen van de AP niet mogen verstrekken of waarvan op voorhand niet duidelijk is of ze die mogen verstrekken. Of de AFM stuurt erop aan dat instellingen meer data verzamelen van hun klanten, terwijl dat in strijd kan zijn met het uitgangspunt van dataminimalisatie van de AP. De AP en de AFM zouden de interpretatie van relevante wetsbepalingen op elkaar moeten afstemmen, zodat instellingen niet worden geconfronteerd met tegenstrijdige verzoeken vanuit de toezichthouders. Anders dan met andere toezichthouders waarmee de AFM samenwerkt zijn afspraken over samenwerking en informatie-uitwisseling met de AP nog niet vastgelegd in een convenant.

Internationale samenwerking is voor de AFM van groot belang, met name binnen ESMA. De AFM wordt, net als DNB, beschouwd als trekker op het gebied van convergentie van regelgeving en van toezicht in de EU. De AFM heeft internationaal vooral een sterk profiel op consumentenbescherming, al is mede onder invloed van Brexit de AFM nadrukkelijker ook een rol gaan spelen op het terrein van (kapitaal)markten. Vanuit Europese gremia klinken overwegend positieve geluiden over de AFM, onder andere over de inzet en professionaliteit in Europese werkgroepen. De AFM is goed in de technisch-inhoudelijke aspecten van het toezicht, maar heeft soms moeite met het overtuigen en meekrijgen van andere Europese toezichthouders bij beleidsbeïnvloeding en -vorming. Er is een intern programma ingericht om de invloed van de AFM internationaal te vergroten. Recente voorbeelden van samenwerking met andere toezichthouders lijken te illustreren dat deze inspanningen resultaten opleveren.

De AFM investeert veel in het contact en de samenwerking met de sector. Dit draagt bij aan de effectiviteit en efficiëntie van het toezicht, doordat de AFM ontwikkelingen en risico's in de markt tijdig in beeld krijgt en marktpartijen zien dat hun standpunten en zorgen worden geadresseerd. Mogelijk kan de AFM meer generieke marktdata delen met sectoren, waardoor de markt meer direct profiteert van de inspanningen op het terrein van datagedreven toezicht.

### 3.4. Onafhankelijk

***Onafhankelijk: Een toezichthouder verricht de drie kernactiviteiten van toezicht (informatie vergaren, oordelen en interveniëren) zonder ongeoorloofde beïnvloeding door onder toezicht staande instellingen, beleidsmakers of andere belanghebbenden. De toezichthouder dient daarbij afstand te houden tot de situatie en de belanghebbenden.***

In deze paragraaf gaan we in op de onafhankelijkheid van de AFM, zowel ten opzichte van de onder toezicht staande instellingen als van de ministeries. We beschrijven achtereenvolgens het institutioneel kader, onafhankelijkheid ten opzichte van de sector, de externe governance en de interne governance.

In de sub-paragrafen hierna wordt telkens een feitelijke beschrijving gegeven én wordt aangegeven hoe relevante stakeholders (zowel de AFM als externe stakeholders) aankijken tegen het functioneren van de AFM op dit sub-onderwerp. Deze sub-paragrafen bevatten nog niet het oordeel van de onderzoekers.

Het oordeel van de onderzoekers volgt pas in de laatste sub-paragraaf met als titel 'oordeel'. Daar geven de onderzoekers een integraal oordeel over het functioneren van de AFM op dit principe.

### 3.4.1. Institutioneel kader

De AFM maakt als zbo geen onderdeel uit van een ministerie en ontleent haar taken en bevoegdheden rechtstreeks aan de wet. Zij is hiermee op afstand geplaatst van de minister van Financiën en het parlement. Vanwege de zbo-status is de AFM onafhankelijk in de uitvoering van de aan haar opgedragen taken: zij oordeelt zelfstandig over individuele gevallen en is niet ondergeschikt aan de minister van Financiën.

Op nationaal niveau geldt voor de AFM de Kaderwet zelfstandige bestuursorganen, met enkele uitzonderingen.<sup>34</sup> Hieruit vloeien verschillende waarborgen voor de onafhankelijkheid van de AFM voort. De minister van Financiën en de minister van SZW mogen geen individuele aanwijzingen geven: er zijn dus geen instructies mogelijk in een specifieke casus. Ook mogen zij geen besluiten vernietigen; dit is een uitzondering op de Kaderwet zbo's. De minister heeft beperkte mogelijkheden voor algemene aanwijzingen (beleidsregels) aan de AFM. Hij kan beleidsregels vaststellen ten aanzien van de toepassing door de AFM van het bepaalde in de hoofdstukken 1.2 en 1.3 van de Wft, dus over algemene overkoepelende toezichtaspecten zoals de samenwerking tussen DNB en de AFM. De minister kan zich niet door middel van een beleidsregel met individuele gevallen bezighouden. De mogelijkheid tot het stellen van beleidsregels wordt ook beperkt door Europese regelgeving.

De onafhankelijke taakuitvoering door de AFM laat onverlet dat de minister van Financiën verantwoordelijk is voor het functioneren van het financieel stelsel en het systeem van financieel toezicht ('stelsel- en systeemverantwoordelijkheid'). Hieruit vloeit voort dat de minister van Financiën het functioneren van het financieel stelsel en de werking van het toezichtstelsel stelselmatig volgt en ingrijpt indien een wijziging gewenst is (bijvoorbeeld door het initiëren van wet- en regelgeving). De minister van SZW is systeemverantwoordelijk voor het pensioentoezicht, en medeverantwoordelijk voor het wettelijk kader voor pensioeninstellingen en het toezicht op die instellingen. In het kader van het toezicht op de AFM kan de minister van Financiën informatie ontvangen van de AFM, bijvoorbeeld over de wijze waarop de AFM de Wft uitvoert, behalve als het gaat om toezichtvertrouwelijke informatie over individuele onder toezicht staande financiële ondernemingen. In de verschillende toezichtwetten (onder andere Wft, Wta, Wwft, Whc) zijn geheimhoudingsbepalingen opgenomen die de AFM verbieden toezichtvertrouwelijke informatie met het ministerie (en andere externen) te delen.

Onafhankelijkheid van financieel toezichthouders ten opzichte van politieke organen is ook een internationaal erkende toezichtstandaard. Op basis van internationale principes dienen financiële toezichthouders onafhankelijk te zijn. Die principes zijn voor de AFM onder andere vastgesteld in de IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation. Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) toetst in het kader van haar Financial Sector Assessment Program (FSAP) in hoeverre lidstaten hieraan voldoen. Ook in de Europese Unie is onafhankelijkheid een punt van toenemende aandacht. Sinds 1 januari 2020 hebben de financiële European Supervisory Authorities (ESA's) de taak gekregen 'to foster and monitor' de onafhankelijkheid van de nationale toezichthouders. In 2021 wordt een eerste assessment onder nationale toezichthouders gedaan door de drie

<sup>34</sup> Artikel 1:30 Wet op het financieel toezicht. De uitzonderingen betreffen de algemene mogelijkheid van de minister om beleidsregels te stellen (zie ook artikel 1:25 Wft), om besluiten te vernietigen en enkele regels over beheer en verantwoording.

ESA's (ESMA, Europese Bankautoriteit (EBA) en European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA)).

### 3.4.2. Onafhankelijkheid ten opzichte van de sector

De AFM borgt onafhankelijkheid ten aanzien van onder toezicht staande instellingen onder andere door een set aan regelingen en controles, die gebundeld zijn in een 'gedragscode AFM'. Hierin staan onder andere regelingen ten aanzien van nevenactiviteiten, van een zogenaamde afkoelingsperiode (voor medewerkers en voor bestuur), het melden van (vermoeden van) misstanden en integriteitsschendingen. De AFM houdt in de inrichting van organisatie ook rekening met onafhankelijkheid. Zo zijn toezichttrajecten organisatorisch gescheiden van boetetrajecten in het kader van het verbod op vooringenomenheid.

Gesprekspartners bevestigen de onafhankelijke positie en opstelling van de AFM, zowel in de richting van de politiek als in de richting van onder toezicht staande instellingen. Er zijn geen signalen of geluiden ontvangen dat de AFM niet onafhankelijk is ten opzichte van de sector. Er zijn geen voorbeelden genoemd van situaties waarbij de AFM vooringenomen was, of zich in keuzes of standpunten oneigenlijk heeft laten beïnvloeden door onder toezicht staande instellingen.

In een gesprek is genoemd dat het soms voorkomt dat een onder toezicht staande instelling de AFM probeert te beïnvloeden. Dan wordt bijvoorbeeld geprobeerd om via het bestuur een ingang te vinden op het moment dat een instelling problemen ervaart met de AFM, bijvoorbeeld tijdens een onderzoek. Het beeld is dat het bestuur daar niet ontvankelijk voor is.

### 3.4.3. Externe governance

De driehoek van eigenaar (Financiën), opdrachtgevers (Financiën en SZW) en opdrachtnemer (AFM) wordt bepaald door de Wft en de Kaderwet zelfstandige bestuursorganen. De rolverdeling tussen opdrachtgever, opdrachtnemer en zbo, zoals beschreven in de circulaire Governance ten aanzien van zbo's, is in de evaluatieperiode verder doorontwikkeld. In 2019 is de visie 'Toezicht op Afstand' geactualiseerd.<sup>35</sup> Deze visie beschrijft welke uitgangspunten de minister van Financiën hanteert in de vormgeving en uitvoering van het toezicht op DNB en de AFM als zbo's. In het Toezichtarrangement, opgenomen als bijlage bij de visie, is de relatie tussen de minister van Financiën en de zbo's uitgewerkt. Daarin is onder andere verwerkt dat de rollen van eigenaar en opdrachtgever functioneel gescheiden zijn belegd. Ook is verduidelijkt hoe de bevoegdheden van de minister ten aanzien van DNB en de AFM in de praktijk worden ingezet. Deze verduidelijking was een reactie op een rapport van de Algemene Rekenkamer over het toezicht op banken.<sup>36</sup> Het geactualiseerde visiedocument en de hierbij behorende bijlagen worden na vijf jaar opnieuw geëvalueerd.<sup>37</sup>

De samenwerking in de driehoek (AFM-eigenaar-opdrachtgever) heeft zich volgens de betrokken partijen positief ontwikkeld. Er zijn vaste momenten in het jaar voor bestuurlijke overleggen met de thesaurier-generaal, de secretaris-generaal en de minister van Financiën, en er zijn reguliere overleggen op managementniveau tussen de AFM en het ministerie van Financiën. Ook vinden regelmatig bestuurlijke overleggen plaats tussen de directeur-generaal Werk van het ministerie van SZW en het bestuur van de AFM. Op werkvloerniveau weten dossierhouders van de ministeries en de AFM elkaar over het algemeen goed te

<sup>35</sup> Ministerie van Financiën, *Toezicht op afstand*, 2019.

<sup>36</sup> Algemene Rekenkamer, *Toezicht op banken in Nederland, Uitvoering prudentieel toezicht op middelgrote en kleine banken door DNB*, 2017.

<sup>37</sup> Kamerstukken II 2018/19, 32648, nr. 15.

vinden. De aard van de samenwerking ziet op informeren, afstemmen en gezamenlijk optrekken, bijvoorbeeld richting de Europese Commissie bij de vorming van nieuw beleid.

Als zbo draagt de AFM onafhankelijk de verantwoordelijkheid voor de (concrete) uitoefening van het toezicht. Er zijn situaties bekend van gevallen waar de AFM zich duidelijk onafhankelijk opstelt ten opzichte van het ministerie van Financiën. Een voorbeeld hiervan is wanneer de AFM iets extern publiceert waarvan het ministerie heeft aangegeven dat het gevoelig kan liggen. In een dergelijke situatie maakt de AFM duidelijk waarom het voor haar taakoefening belangrijk is dat ze er toch mee naar buiten treedt. De AFM houdt deels rekening met de bezwaren van het ministerie (bijvoorbeeld timing) maar kiest eigenstandig of ze wel of niet publiceert.

Vanuit externe stakeholders zijn er ook geen geluiden dat de AFM niet onafhankelijk opereert ten opzichte van de ministeries. Er zijn geen signalen dat politiek of beleid zich zou bemoeien met individuele beslissingen van de AFM. Een aantal (internationale) gesprekspartners maakt hierbij de vergelijking met andere Europese landen. In sommige andere landen zou het volgens hen voorkomen dat toezichtdetails worden gedeeld met een bewindspersoon. Voor zover bekend gebeurt dat in Nederland niet. De AFM deelt samenvattingen of meer zaken op hoofdlijnen, maar geen toezichtvertrouwelijke informatie over individuele gevallen.

De AFM vervult op stelsel- en systeemniveau een signalerende functie richting de ministeries. De AFM deelt (gevraagd en ongevraagd) haar standpunten ten aanzien van ervaren knelpunten in wet- en regelgeving met de betrokken ministeries. Eens per jaar gebeurt dit openbaar in een wetgevingsbrief. Rondom deze wetgevingsbrieven lopen de verwachtingen bij de AFM en het ministerie van Financiën uiteen. Beide partijen vinden het een nuttig instrument, maar de AFM verwacht en zou graag zien dat de ministeries meer opvolging geven aan punten uit de brieven. Het ministerie van Financiën geeft aan dat zij de wetgevingsbrieven zien als een van de kanalen waarlangs zij signalen over financiële wetgeving binnenkrijgen. Ze maken op basis van alle input die ze ontvangen zelf een afweging of zaken die door de AFM worden aangedragen al dan niet prioriteit hebben en worden overgenomen.

Vanuit verschillende brancheorganisaties is er kritiek op de signalerende rol van de AFM. In hun beleving staat de AFM erg dicht bij het ministerie van Financiën. Sommigen hebben de indruk dat de AFM haar standpunten probeert door te drukken in wet- en regelgeving. Ook is genoemd dat de afstemming tussen AFM en politiek/beleid als een *black box* wordt ervaren. De AFM herkent dat zij de signalerende rol actief invult, maar ziet dit juist als iets positiefs. De ministeries van Financiën en SZW herkennen zich ook niet in de kritiek vanuit de sector en oordelen eveneens positief over de input die de AFM geeft vanuit haar toezichtervaring en haar expertise op verschillende terreinen.

De onafhankelijkheid van de AFM moet volgens de AFM actief worden gewaarborgd. Dit vraagt om het vinden van de juiste balans tussen elkaar informeren en afstemmen enerzijds en autonoom handelen anderzijds. Ten aanzien van beleidsvorming, waarbij de AFM het ministerie van input voorziet vanuit haar kennis van de markt, valt die balans volgens de AFM anders uit dan bij toezichtdossiers van individuele marktpartijen waar het ministerie bewust op afstand staat.

#### 3.4.4. Interne governance

In de vorige evaluatie is geconcludeerd dat in de periode 2010 – 2015 belangrijke stappen zijn gezet om de interne governance te versterken.<sup>38</sup> Zo is met de *Wet versterking governance van de Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten* de positie van de RvT versterkt door uitbreiding van zijn wettelijke taak. De AFM

<sup>38</sup> Ministerie van Financiën (2017), *Evaluatie AFM 2010 – 2015*, p. 47.

leeft, voor zover relevant voor de structuur van de AFM, zoveel mogelijk de principes en best practice bepalingen uit de *Corporate Governance Code* na. Periodiek publiceert de AFM in hoeverre de governance voldoet aan de Code. De AFM streeft ernaar zoveel mogelijk dezelfde governance-regels na te leven die worden gesteld aan de onder haar toezicht staande instellingen.

Het bestuur van de AFM functioneert als een collectief bestuur. Elk bestuurslid heeft een eigen portefeuille. Iedere portefeuille kent een eigen overlegstructuur. Maandelijks wordt in het bestuur de reviewletter en het dashboard besproken. Zo krijgt het bestuur inzage in realisatie van alle doelstellingen, financiële Kritieke prestatie-indicatoren (KPI's) en andere data zoals ziekteverzuim en verloop. Naar aanleiding van het rapport Alvarez & Marsal uit 2016 zijn diverse leerpunten vastgesteld en verbeteracties in de interne governance doorgevoerd.<sup>39</sup> Zo is een standaard projectmethodiek ontwikkeld en worden projecten met een hoog risicoprofiel ieder kwartaal in het bestuur besproken. Daarnaast is er aandacht geweest om de kwaliteit van besluitvorming te verbeteren. Onder andere door het proces rondom de bestuursvergadering te professionaliseren (vast proces rondom aanlevering van stukken, regels omtrent vaste aanwezigen, vaste formats, jaarplanning, et cetera). Ook is een bestuurlijk overleg (BO) ingevoerd waar meer strategische onderwerpen in een vroegtijdig stadium worden besproken om met het bestuur van gedachten te wisselen.

De RvT van de AFM fungeert als controlerend orgaan en buffer, en ziet toe op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken zoals benoemingen en eventuele conflicten (en staat het bestuur met advies ter zijde). In 2020 heeft de RvT een visiedocument opgesteld ten aanzien van de rol van de RvT. Hierin zijn onder andere de basisrollen van de RvT uitgewerkt: de toezichtrol, de adviesrol en klankbordfunctie, de werkgeversrol en stakeholdermanagement. Het visiedocument heeft er volgens leden van de RvT voor gezorgd dat de raad efficiënter functioneert.

Er is in de evaluatieperiode veel wisseling geweest in het bestuur en in de RvT (zie paragraaf 2.3). In gesprekken is genoemd dat er veel tijd is besteed aan werving, en dat dit soms kon afleiden van andere zaken. Leden van de RvT geven aan dat, nu de RvT stabiel is, er meer tijd is om bijvoorbeeld aan stakeholdermanagement te doen.

Uit gesprekken, zowel binnen als buiten de AFM, is gebleken dat het als zeer positief wordt ervaren dat de AFM een RvT heeft. De RvT speelt volgens gesprekspartners een grote rol in het borgen dat de AFM zo onafhankelijk mogelijk ten opzichte van de ministeries haar toezichthoudende rol kan vervullen.

### 3.4.5. Oordeel

Voor de onafhankelijkheid van een toezichthouder is ten eerste van belang dat de onafhankelijkheid goed geregeld is in de wet en waarborgen binnen de organisatie. Voor de AFM is dat het geval. De formele borging van de onafhankelijkheid van de AFM als toezichthouder, zowel naar de ministers als naar de onder toezicht staande instellingen, is uitgebreid geregeld in nationale regelgeving en internationale standaarden. Deze formele borging bevordert dat een toezichthouder het toezicht zonder ongeoorloofde beïnvloeding kan verrichten. De borging is sterker dan bij de meeste andere markttoezichthouders, doordat de minister van Financiën bijvoorbeeld niet beschikt over de bevoegdheid om algemene aanwijzingen (beleidsregels) met betrekking tot de primaire taakuitoefening vast te stellen.

Ten tweede is voor de onafhankelijkheid van belang dat de driehoek opdrachtgever – eigenaar – opdrachtnemer goed functioneert. De rolverdeling tussen opdrachtgever, opdrachtnemer en zbo, zoals beschreven in de circulaire Governance ten aanzien van zbo's en uitgewerkt in Toezicht op Afstand, is in de

<sup>39</sup> Alvarez & Marsal (2016), *Extern onderzoek op AFM-toetsingen van de herbeoordelingen rentederivaten door banken*.

evaluatieperiode verder verduidelijkt. Daarnaast heeft de samenwerking in de driehoek zich in de praktijk ook positief ontwikkeld. Betrokkenen op de verschillende niveaus vanuit de verschillende organisaties weten elkaar goed te vinden, maar houden daarbij oog voor hun eigen rol. De RvT van de AFM vormt hierbij een extra waarborg voor onafhankelijkheid.

Wat het onafhankelijk uitvoeren van haar toezichttaak betreft is de onafhankelijkheid van de AFM niet in het geding geweest. Er zijn geen signalen dat de AFM toezichtvertrouwelijke informatie deelt met de ministeries. Ook zijn geen situaties bekend waarbij de AFM zich oneigenlijk heeft laten beïnvloeden door de ministeries. Daarentegen zijn in gesprekken wel voorbeelden genoemd van gevallen waarbij de AFM zich juist duidelijk onafhankelijk opstelde ten opzichte van het ministerie van Financiën.

Vanuit de sector is er wel kritiek op de signaalfunctie die de AFM vervult richting de ministeries. De AFM zou erg dicht bij het ministerie van Financiën staan en te veel invloed willen hebben op het beleid. In de evaluatie zijn hiervoor geen concrete aanwijzingen gevonden. De situatie rondom de wetgevingsbrieven van de AFM laat bovendien een ander beeld zien, namelijk dat de AFM transparant is over de knelpunten die zij constateert en de wetsaanpassingen die zij voorstelt en de minister van Financiën een eigenstandige afweging maakt. In de jaarlijkse wetgevingsbrieven maakt de AFM elk jaar gewenste aanpassingen in de wetgeving bekend. De wetgevingsbrieven zijn openbaar en dragen bij aan transparantie. De minister besluit uiteindelijk welke wensen leiden tot het initiëren van wijzigingen in wet- en regelgeving (en welke niet).

Tot slot zijn er ook geen signalen dat de AFM niet onafhankelijk zou zijn ten opzichte van onder toezicht staande instellingen. Er zijn geen situaties bekend waarbij de AFM zich in keuzes of standpunten oneigenlijk heeft laten beïnvloeden door marktpartijen. De AFM borgt onafhankelijkheid ten aanzien van onder toezicht staande instellingen onder andere door een set aan regelingen en controles, die gebundeld zijn in een 'gedragscode AFM'. Zowel nationaal als internationaal wordt de AFM gezien als onafhankelijk opererende toezichthouder.

## 3.5. Transparant

***Een toezichthouder maakt vijf aspecten van toezicht inzichtelijk: nut en noodzaak, de waarborgen voor onafhankelijkheid, de keuzes, de bevindingen en het resultaat van het toezicht. Toezichthouders dienen duidelijk te maken welke keuzes zij maken in toezichtobjecten, doelen, methoden en inzet van middelen, en dienen zich achteraf te verantwoorden over doelmatigheid en doeltreffendheid van gemaakte keuzes. Daarbij dienen de resultaten van het toezicht inzichtelijk te worden gemaakt.***

In deze paragraaf gaan we in op de transparantie over taakuitvoering en keuzes, effectmeting, kosten en open normen.

In de sub-paragrafen hierna wordt telkens een feitelijke beschrijving gegeven én wordt aangegeven hoe relevante stakeholders (zowel de AFM als externe stakeholders) aankijken tegen het functioneren van de AFM op dit sub-onderwerp. Deze sub-paragrafen bevatten nog niet het oordeel van de onderzoekers.

Het oordeel van de onderzoekers volgt pas in de laatste sub-paragraaf met als titel 'oordeel'. Daar geven de onderzoekers een integraal oordeel over het functioneren van de AFM op dit principe.



### 3.5.1. Taakuitvoering en keuzes

De AFM ziet het als belangrijk om uit te leggen wat zij als toezichthouder doet en bereikt. Dit draagt bij aan de legitimiteit van het toezicht (publieke verantwoording) en helpt om het toezicht verder te verbeteren (leren van evalueren). De AFM kent verschillende manieren van communicatie. Zo gebruikt de AFM haar jaarverslagen om richting het bredere publiek te communiceren over onder andere belangrijke ontwikkelingen in de financiële markten en het toezicht daarop, over haar werkwijze en over de belangrijkste toezichtresultaten. Ook de website is een belangrijk medium, zowel richting consumenten als richting professionals.

Een ander instrument is de jaarlijkse wetgevingsbrief, gericht aan de ministers van Financiën en SZW. In de wetgevingsbrief maakt de AFM elk jaar kenbaar of zij knelpunten ervaart in haar wettelijk instrumentarium met het verzoek die te adresseren via het initiëren van aanpassingen in de wet- en regelgeving. De wetgevingsbrief is openbaar. Betrokkenen bij het ministerie geven aan dat de wetgevingsbrieven bijdragen aan de transparantie. De wetgevingsbrieven hebben een goede signaleerfunctie, die op prijs wordt gesteld door de ministeries.

Over het algemeen is uit de interviews gebleken dat de AFM wordt gezien als een transparante organisatie. Zo is de sector positief over onderzoeken en leidraden die AFM publiceert. Deze geven handvatten voor de branche. Zij vinden de AFM ook transparant over uitleg van regelgeving, bijvoorbeeld wanneer de AFM beleidsstandpunten publiceert. De AFM maakt daarin duidelijk aan de markt hoe zij een bepaald onderwerp ziet, en waar ze voor staat.

Er zijn ook gesprekspartners die een meer kritisch geluid laten horen. Uit de gesprekken met partijen buiten de AFM kwam naar boven dat het geregeld niet duidelijk is wat er met signalen wordt gedaan. Soms geven belangenverenigingen of brancheorganisaties signalen door aan de AFM over mogelijke misstanden. De AFM maakt zelf de afweging wat zij doet met deze signalen. Het ontbreekt volgens gesprekspartners echter soms aan een terugkoppeling over de opvolging die de AFM (al dan niet) geeft aan een signaal. De AFM stelt dat ze niet altijd een terugkoppeling kan geven over of en hoe opvolging is gegeven aan een signaal vanuit het oogpunt van toezichtvertrouwelijkheid. De AFM geeft aan dat meestal wel een terugkoppeling wordt gegeven als er een boete of last onder dwangsom wordt opgelegd. Daarnaast publiceert de AFM sinds enkele jaren ieder jaar de Signalenmonitor, waarin staat hoeveel en welk type signalen de AFM ontvangt, en hoe in het algemeen opvolging wordt gegeven aan signalen.

Sommige gesprekspartners geven aan dat zij meer transparantie zouden willen over de inzet van de AFM in de Europese context. Ze zouden bijvoorbeeld meer op de hoogte willen zijn van wat er speelt op Europees niveau, en wat de afwegingen zijn die daar gemaakt worden. De AFM is bekend met de behoefte van partijen aan transparantie over Europese activiteiten. Zij geven aan dat transparantie niet in alle gevallen mogelijk is, bijvoorbeeld door (Europeesrechtelijke) *professional secrecy*. Waar mogelijk betreft de AFM de relevante marktpartijen, bijvoorbeeld in wetgevingstrajecten en de voorbereidende discussies daarop (vooral binnen ESMA-verband).

### 3.5.2. Effectmeting

De AFM probeert, volgens de filosofie van Sparrow, te communiceren over het effect van toezicht. Effect meten en aantonen van toezichtinterventies is echter vaak ingewikkeld, maar effectiviteit kan in bepaalde gevallen wel aannemelijk worden gemaakt. De AFM ziet dit zelf ook als een uitdaging. Sommige resultaten kunnen en worden gemeten, maar andere niet (bijvoorbeeld omdat het preventie van een toezichtrisico

betreft, het niet meetbaar is, of een te indirect resultaat is). Transparantie met betrekking tot (kosten en baten was een aandachtspunt naar aanleiding van de vorige evaluatie.

Binnen de AFM is een kennisgroep Effectmeting ingesteld die effectmeting stimuleert, faciliteert en zoveel mogelijk integreert. Twee onderdelen van het toezichtproces van de AFM zien op het meten van effecten, namelijk het ontwerpen van de effectmeting (opzet van interventie, bepalen wijze en type effectmeting, gegevensverzameling) en het uitvoeren van de effectmeting (analyseren verzamelde gegevens, verhaal vertellen). De AFM Quality Assurance (QA) onderzoeken en daarop gebaseerde rapporten zijn voorbeelden waarin effecten worden gemeten en worden uitgedragen (bijvoorbeeld QA Rentederivaten).

De AFM geeft aan dat ze ook in haar uitingen, zoals jaarverslagen en persberichten, meer de nadruk is gaan leggen op de effecten van het toezicht. Ze stelt dat sinds 2020 het jaarverslag van de AFM aangeeft wat de AFM heeft gedaan om haar doelstellingen te realiseren, en wat hiervan de effecten waren. Na bestudering van het jaarverslag valt echter op dat de toezichtinspanningen van de AFM nog vaak als uitgangspunt worden genomen en niet de grootste risico's in de financiële markten (en het beoogde effect daarop van het toezicht). Er staat dan beschreven wat de AFM heeft gedaan, wat daarvan het doel was, voor zover bekend wat de resultaten waren en soms wat (verwachte) effecten zijn, veelal kwalitatief en verhalend.

### 3.5.3. Kosten

De afschaffing van de overheidsbijdrage in 2015 heeft er volgens de AFM toe geleid dat onder toezicht staande instellingen kritischer zijn geworden over de kosten van het toezicht. De AFM voelt daarom een grotere noodzaak zich explicieter te verantwoorden over het proces en het resultaat van haar toezicht, maar ook over de kosten. De hoogte van de kosten van toezicht zijn al langere tijd een zorg bij de sector. Meerdere brancheorganisaties benoemen dat de AFM transparanter is geworden over de kosten van het toezicht en de toedeling daarvan aan verschillende deelsectoren. Desondanks bestaan er nog veel vragen over de toezichtkosten, met name over de stijging van de kosten en de doorbelasting aan de sector (zie ook paragraaf 3.6.2). Het beeld bij sommige gesprekspartners is dat er weinig wordt gedaan met deze vragen, en dat er niet altijd antwoord wordt gegeven. Hierdoor blijft het voor sommige gesprekspartners onduidelijk hoe de relatie is tussen de doorbelaste kosten van het toezicht enerzijds en toezichtinspanningen van de AFM anderzijds. Ook in het Adviserend Panel is bij de bespreking van het jaarverslag 2020 verzocht om komend jaar meer inzicht te verschaffen in de kosten en doorbelasting daarvan per categorie. De AFM neemt dit verbetervoorstel mee in de voorbereiding van het jaarverslag over 2021.

### 3.5.4. Omgang met open normen

Open normen komen veel voor in de financiële wet- en regelgeving. Open normen geven onder toezicht staande instellingen in specifieke situaties ruimte bij de invulling ervan, waarbij het de eigen verantwoordelijkheid van de onderneming is die normen op de juiste manier te interpreteren.

De AFM biedt guidance door (collectief of individueel) informatie te verschaffen aan onder toezicht staande instellingen over de interpretatie en toepassing van open normen. De invulling van een open norm door de AFM wordt gedaan in dialoog met de sector. Wanneer de AFM constateert dat onvoldoende duidelijkheid bestaat in de sector over een open norm, kan de AFM bijvoorbeeld meer richting geven door publicaties van interpretaties en leidraden. In de vorige evaluatie is vastgesteld dat de AFM het aantal typen documenten

waarmee zij guidance geeft heeft beperkt om onduidelijkheid hierover in de markt te verminderen.<sup>40</sup> De AFM hanteert nu vier verschillende categorieën van (bestuursrechtelijke) beleidsuitingen: beleidsregels<sup>41</sup>, leidraad<sup>42</sup>, interpretatie<sup>43</sup> en principe<sup>44</sup>. Daarnaast zijn er ook ESA-richtsnoeren van de gezamenlijke Europese toezichthouders (EBA, EIOPA en ESMA).

Uit de gesprekken met branchevertegenwoordigers volgt kritiek op de invulling van open normen door de AFM. De kritiek is driedelig. Ten eerste gaat de AFM volgens sommige gesprekspartners vaak aan de strikte kant zitten wat betreft het invullen van normen. De AFM interpreteert normen breed en werkt die vervolgens gedetailleerd uit in leidraden (bijvoorbeeld voor de invulling van de zorgplicht voor banken en voor pensioencommunicatie). Dit stuit op het bezwaar dat de invulling van normen steeds meer vraagt om maatwerk, omdat 'ieder product en iedere consument anders is'. De lat ligt volgens verschillende gesprekspartners hierdoor bovendien hoger dan in andere landen. Ten tweede ervaren sommige gesprekspartners de totstandkoming van open normen soms als een 'black box'. Als voorbeeld is genoemd dat de AFM een voorstel vanuit de markt voor de invulling van een open norm deels afwijst zonder te onderbouwen waarom de invulling op bepaalde aspecten wel acceptabel is en op andere niet. Ten derde laat de AFM volgens verschillende gesprekspartners bij de beoordeling van de open normen weinig ruimte voor een andere invulling van de norm dan zoals die staat beschreven in de guidance-documenten. Volgens enkele gesprekspartners heeft dit alles tot gevolg dat ondanks het uitgangspunt van *principle based* toezicht de facto te vaak sprake is van *rule based* toezicht. Het operationaliseren van normen is goed, de sector vraagt daar vaak ook om, maar dan wel op het juiste detailniveau en met ruimte voor maatwerk.

De AFM herkent de uitdaging rondom de invulling van open normen uit de wet. Ook al is *principle based* toezicht het uitgangspunt van de AFM, in sommige gevallen is nadere *guidance* wenselijk. Het is volgens de AFM vaak op verzoek van de sector dat open normen worden ingevuld. Marktpartijen willen enerzijds graag ruimte in de regelgeving, maar hebben tegelijkertijd behoefte aan uitleg en richting. De AFM wijst er ook op dat *guidance*-documenten regelmatig worden geactualiseerd, vaak na consultatie van marktpartijen. Als gevolg van veranderingen in de maatschappij, de dynamiek van de financiële markten en innovaties kan het wenselijk zijn om de invulling van open normen aan te passen. De AFM onderkent dat de behoefte bij onder toezicht staande instellingen aan houvast ook tot gevolg kan hebben dat normen steeds gedetailleerder worden ingevuld of strikter worden toegepast. Daarom is het volgens de AFM goed om soms een stap terug te doen en kritisch naar het doel en de invulling van open normen te kijken, en de vraag te stellen of nog de juiste balans wordt gevonden tussen ruimte geven en duidelijkheid bieden.

### 3.5.5. Oordeel

De AFM is over het algemeen transparant over haar taakuitvoering en keuzes richting externen en onder toezicht staande instellingen. Ook heeft de AFM tijdens de evaluatieperiode gewerkt aan het verder verbeteren van de transparantie. Er is veel informatie beschikbaar in jaarverslagen en op de website, er wordt gecommuniceerd aan verschillende doelgroepen (bijvoorbeeld in de vorm van thematische nieuwsbrieven), en de AFM is waar mogelijk transparant over toezichtactiviteiten en doelstellingen. Ook is het door de jaarlijkse wetgevingsbrieven helder om welke aanpassingen in de financiële wetgeving de AFM verzoekt. Verbeteringen van de transparantie zijn zichtbaar in de jaarverslagen en in de informatie die beschikbaar is op de website van

<sup>40</sup> Ministerie van Financiën (2017), *Evaluatie AFM 2010 – 2015*, p. 23.

<sup>41</sup> Meer algemene en voor herhaalde toepassing vatbare regels over gebruik van een bevoegdheid van AFM.

<sup>42</sup> Bedoeld om richting en duidelijkheid te bieden voor marktpartijen.

<sup>43</sup> Bevat korte visie op naleving van specifieke artikelen waarop AFM toezicht houdt.

<sup>44</sup> Bedoeld om op een hoger abstractieniveau een langetermijnvisie te schetsen.

de AFM, bijvoorbeeld over de ontwikkeling en doorbelasting van toezichtkosten. Externen zijn tevreden over de toenemende transparantie van de AFM.

Tegelijkertijd stellen we vast dat er bij externe stakeholders behoefte is aan nog meer transparantie over de werkwijze van de AFM. De inspanningen van de AFM op Europees niveau zijn hiervan een voorbeeld. Hierover geeft de AFM aan dat zij gebonden is aan (Europeesrechtelijke) *professional secrecy*, waardoor zij niet transparanter kan zijn. Een ander voorbeeld betreft het geven van een terugkoppeling aan externe partijen die signalen doorgeven aan de AFM. Het uitblijven van deze terugkoppeling kan ertoe leiden dat de bereidheid om signalen te melden bij de toezichthouder afneemt. De AFM heeft hier in de evaluatieperiode meer aandacht aan gegeven, bijvoorbeeld door in de Signalenmonitor te beschrijven hoe de AFM signalen over het algemeen meeneemt in haar toezicht, maar zegt vanwege toezichtvertrouwelijkheid niet in alle gevallen een specifieke terugkoppeling te kunnen geven. Deze voorbeelden maken duidelijk dat de in de vorige evaluatie van de AFM geconstateerde spanning tussen transparantie enerzijds en toezichtvertrouwelijkheid en geheimhouding anderzijds nog steeds een aandachtspunt is.

Wat betreft de transparantie rondom de kosten van het toezicht heeft de AFM stappen gemaakt. Tegelijkertijd kan de AFM nog meer inzicht verschaffen in de kosten en de doorbelasting daarvan per categorie. De AFM heeft toegezegd om in het jaarverslag over 2021 hiermee aan de slag te gaan.

Effectmeting vormt een blijvende uitdaging. De AFM probeert in lijn met haar visie en strategie te communiceren over het effect van toezicht, maar loopt er daarbij tegenaan dat het effect vaak lastig is te meten. Er zijn voorbeelden waarbij het wel is gelukt om het effect van het toezicht door de AFM te meten, maar veel vaker lukt dat niet of blijft het bij de constatering dat een effect aannemelijk is. De AFM heeft zich in de evaluatieperiode ingespannen om effectmeting structureler vorm te geven. Dit levert concrete resultaten op, maar nog vooral incidenteel en verspreid binnen de organisatie. In de verantwoording via jaarverslagen neemt de AFM nu haar toezichtinspanningen nog vaak als uitgangspunt en niet de grootste risico's in de financiële markten (en het beoogde effect van het toezicht daarop). In plaats daarvan zou de AFM de risico's centraal kunnen stellen: hoe hebben die zich ontwikkeld en hoe zijn AFM-activiteiten daaraan te relateren? Zijn de toezichtinspanningen van de AFM aantoonbaar effectief geweest? En als dat niet kan worden gemeten: is het aannemelijk dat het toezicht effectief is geweest?

Tot slot is de invulling van open normen een aandachtspunt voor de AFM. Het gaat dan in het bijzonder om het vinden van de juiste balans tussen ruimte geven via open normen en duidelijkheid bieden over de interpretatie ervan (via bijvoorbeeld *guidance*). Sectoren willen ruimte in de wetgeving, maar zoeken tegelijkertijd naar *guidance*. Volgens sommigen schrijft de AFM te veel en te gedetailleerd voor in de vorm van gedragscodes en handreikingen. Het risico hiervan is dat *principle based* wetgeving meer *rule based* wordt.

### 3.6. Professioneel

***Het principe van professionaliteit heeft betrekking op drie niveaus: de individuele toezichthouder, de toezichthoudende organisatie en de beroepsgroep. Toezichthouders gaan na hoe de ontwikkelingen in de omgeving doorwerken op deze drie niveaus. Toezichthouders dienen voorts integer en flexibel te zijn in hun wijze van toezicht houden.***

In deze paragraaf gaan we in op de volgende aspecten van professionaliteit: medewerkers en organisatie, kostenbeheersing, risicomanagement, kwaliteitszorg, klachten, en omgang met aandachtspunten uit de vorige evaluatie.

In de sub-paragrafen hierna wordt telkens een feitelijke beschrijving gegeven én wordt aangegeven hoe relevante stakeholders (zowel de AFM als externe stakeholders) aankijken tegen het functioneren van de AFM op dit sub-onderwerp. Deze sub-paragrafen bevatten nog niet het oordeel van de onderzoekers.

Het oordeel van de onderzoekers volgt pas in de laatste sub-paragraaf met als titel 'oordeel'. Daar geven de onderzoekers een integraal oordeel over het functioneren van de AFM op dit principe.

### 3.6.1. Medewerkers en organisatie

De AFM heeft in de afgelopen periode verschillende stappen gezet om de organisatie verder te professionaliseren. Zo is een apart team Compliance, Integriteit en Riskmanagement opgezet, waarbinnen informatiebeveiliging (ISO) en de privacy functionaris ook een plek hebben gekregen. Ook heeft de AFM de afgelopen jaren geïnvesteerd in de opleiding en ontwikkeling van haar medewerkers. De AFM Toezichtacademie biedt opleidingen aan met als doel om het toezicht (verder) te versterken. Nieuwe elementen daarin zijn bijvoorbeeld opleidingen zoals datagedreven werken.

Een ander onderwerp waarop de AFM is geprofessionaliseerd is de IT. In 2020 is een groot deel van de ICT-diensten uitbesteed (aan Cegeka). De outsourcing is gericht op het versterken van de continuïteit en het versnellen van de *time-to-market* van nieuwe ICT-producten. Ook moet het aansluiten bij de AFM wens om sneller IT-capaciteit te kunnen vermeerderen of verminderen. Tot slot heeft de AFM, naar aanleiding van publicatie van het Alvarez & Marsal-rapport (2016), een projectmethodiek geïntroduceerd. Het doel hiervan is het vergroten van de effectiviteit, efficiency en wendbaarheid van de organisatie van de AFM door het verbeteren van de kwaliteit en uitvoering van toezichtprojecten, het creëren van een uniforme werkwijze, het meer planmatig uitvoeren van projecten en meer duidelijkheid creëren in rollen en verantwoordelijkheden.

Meerdere gesprekspartners, zowel binnen als buiten de AFM, geven aan dat het kennisniveau binnen de organisatie is verbeterd doordat de AFM de afgelopen jaren veel kennis heeft aangetrokken, specifiek op het terrein van data. Tegelijkertijd blijft de beschikbaarheid van voldoende data- en IT-expertise een uitdaging (zie paragraaf 3.1). Daarnaast is door sommige gesprekspartners opgemerkt dat de AFM vooral beschikt over juridische en minder over financieel-economische expertise, en dat de kennis binnen de AFM over de financiële sector soms te veel theoretisch is. Het in huis halen van meer praktijkervaring en meer financieel-economische kennis is volgens hen belangrijk voor de kwaliteit en doelmatigheid van het toezicht.

Algemeen wordt als positief ervaren dat de AFM alert is op ontwikkelingen. Voorbeelden hiervan zijn dat de AFM vroeg kennis had van *influencers* en *dark patterns*. De AFM ziet dergelijke ontwikkelingen snel, en gaat ermee aan de slag. Ook wordt het als positief gezien dat de AFM veel onderzoek doet, en daar rapporten over uitbrengt. Tot slot komt uit de gesprekken dat de AFM over het algemeen erg benaderbaar is voor vragen. Medewerkers zijn makkelijk te bereiken en professioneel.

Minder positief is het geluid over doorlooptijden, met name van onderzoeken en in mindere mate van boetetrajecten. Deze doorlooptijden zijn volgens de buitenwereld relatief lang. De AFM merkt ten aanzien van doorlooptijden van onderzoeken op dat deze afhankelijk zijn van vele factoren, waaronder de aard van het aan te pakken probleem. De AFM herkent het probleem dat boetetrajecten veelal lang duren, en geeft als verklaring dat formele handhaving arbeidsintensief is.

Het jaarlijkse verloop van de AFM schommelde in de evaluatieperiode tussen de 11,4% en de 15,1%. De AFM geeft aan dat ze het verloop aan de hoge kant vindt, en dat dit komt doordat de AFM veel jonge mensen binnenhaalt die vanuit de AFM na enige tijd uitstromen naar de financiële sector. Daar zouden de salarissen

hoger zijn en zou meer carrièreperspectief zijn. De AFM probeert dit te ondervangen door te investeren in het opleiden van medewerkers, onder via de eerdergenoemde AFM Toezichtacademie.

|                   | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020 |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|------|
| Personeelsverloop | 12,4% | 11,4% | 15,1% | 14,0% | 12%  |
| Ziekteverzuim     | 4,2%  | 4,4%  | 3,9%  | 3,8%  | 2,6% |

Tabel 10. Personeelsverloop en ziekteverzuim (bron: AFM-jaarverslagen 2016 – 2020).

### 3.6.2. Kostenbeheersing

Sinds 2013 stellen de ministers van Financiën en SZW een kostenkader voor vier jaar vast voor de AFM (zie paragraaf 2.5). De AFM is vervolgens bij het opstellen van de jaarlijkse begroting gebonden aan de hoogte van het plafond dat volgt uit het kostenkader. De RvT keurt de totale begroting van de AFM goed. Op grond van de Wbft wordt de begroting vervolgens ter goedkeuring voorgelegd aan de ministers van Financiën en SZW. Voorafgaand hieraan bespreekt de AFM de concept-begroting met vertegenwoordigers van onder toezicht staande instellingen (in het Adviserend Panel). De AFM maakt verslagen van deze panelbijeenkomsten openbaar. In het jaarverslag legt de AFM verantwoording af over al haar taken. Vanaf 2015 is de overheidsbijdrage afgeschaft en vindt er (vrijwel) geen bekostiging van het toezicht van de AFM meer plaats uit publieke middelen, maar alleen nog uit opdrachten van de sector.<sup>45</sup>

Eind 2016 liep het kostenkader 2013 – 2016 af. Daarna ging het kostenkader 2017 – 2020 in, waarin een aantal veranderingen zichtbaar was ten opzichte van het vorige kostenkader. Bij de behandeling van het wetsvoorstel Wijziging van de Wbft per 2015 heeft de minister van Financiën toegezegd dat de toezichthouders een (efficiency)taakstelling opgelegd krijgen. In de kostenkaders van zowel de AFM als DNB is een taakstelling opgenomen van 1,75% in 2017 die in totaal oploopt tot 7% in 2020. Het staat de AFM vrij te bepalen op welke wijze invulling aan de taakstelling wordt gegeven. Deze taakstelling heeft als doel om de toezichthouders te prikkelen om de bedrijfsvoering efficiënter in te richten, zonder dat aan de kwaliteit en effectiviteit van het toezicht afbreuk wordt gedaan. Andere wijzigingen waren intensiveringen van het toezicht. Een aantal van deze intensiveringen ving de AFM binnen de reguliere begroting op. Ondanks herprioritering en de taakstelling kende het kader voor de AFM voor 2017 een stijging ten opzichte van 2016. De stijging per 2017 kwam met name doordat de taken die volgen uit MiFID II per 2017 aan het takenpakket van de AFM zijn toegevoegd, wat een dermate forse nieuwe taak betrof dat hiervoor extra middelen nodig waren. Ook kreeg de AFM de ruimte om extra investeringen te doen, onder andere op het terrein van datagedreven toezicht. Uitgangspunt van deze investeringen was dat deze zich later zouden terugverdienen, omdat meer efficiënt en datagedreven toezicht op termijn leiden tot lagere toezichtkosten.<sup>46</sup> In het kostenkader is steeds een post ‘taakstelling’ opgenomen, om de AFM tot efficiency te dwingen.

Zoals toegelicht in paragraaf 2.5 is het kostenkader van de AFM tussentijds verhoogd en gestegen van € 92,2 mln. in 2016 tot € 106,2 mln. in 2020. Circa de helft van de stijging valt te verklaren door loon- en prijsbijstellingen, de andere helft door taakuitbreiding en -intensivering. In het meerjarig kostenkader worden afspraken gemaakt over voorziene taakuitbreidingen en posten gereserveerd voor onvoorziene en voorziene intensiveringen. Van deze posten kan alleen gebruik worden gemaakt als de RvT van de AFM een onderbouwd

<sup>45</sup> Er is nog wel een overheidsbijdrage voor het toezicht op de BES-eilanden.

<sup>46</sup> Kamerstuk 33957, nr. F., *Wijziging van de Wet bekostiging financieel toezicht in verband met de afschaffing van de overheidsbijdrage, de invoering van Europees banktoezicht en de bestemming van door de Autoriteit Financiële Markten en de Nederlandsche Bank opgelegde dwangsommen en boetes*, 2016.

voorstel van het bestuur goedkeurt, met medeweten van het ministerie.<sup>47</sup> Met name door (de voorbereiding op) Brexit bleek de ruimte voor taakuitbreiding en -intensivering binnen het vastgestelde kostenkader echter onvoldoende om alle uitbreidingen en intensiveringen op te vangen. Daarop is door de ministers van Financiën en SZW besloten om het kostenkader tussentijds te verruimen.

In de evaluatieperiode is het kostenkader voor de periode 2021 – 2024 voorbereid en vastgesteld (2020). Het ministerie van Financiën heeft de totstandkoming van de kostenkaders de AFM en DNB 2021 – 2024 geëvalueerd, intern en door DNB en de AFM te vragen input te leveren. Een verbeterpunt dat hieruit naar voren kwam is dat bij het concept-kostenkader reeds inzichtelijk wordt gemaakt wat de impact op de heffingen gaat zijn voor verschillende sectoren: zo wordt eerder duidelijk wat de hoogte van de heffingen zal zijn. Ook wordt als verbeterpunt genoemd dat het wenselijk is dat vanuit het ministerie van Financiën vooraf aandachtspunten meegegeven worden aan de toezichthouders, zodat vroeg in het traject duidelijk gemaakt kan worden wat focusonderwerpen zijn.

De onder toezicht staande sectoren blijven kritisch op de kostenontwikkeling. Ten eerste speelt er een specifiek probleem met betrekking tot de kostendoorberekening bij nieuwe ontwikkelingen of nieuwe wetgeving: de (opstart)kosten die de AFM hiervoor maakt worden doorberekend aan de onder toezicht staande instellingen. Met name de voorbereiding op Brexit heeft de afgelopen jaren gezorgd voor extra kosten en discussie over de financiering daarvan. In 2018 waren er veel organisaties die in Nederland een vergunning aanvroegen. Echter, Brexit bleef uit tot 2021 terwijl de voorbereidingskosten van Brexit al moesten worden doorbelast aan de zittende partijen die al wel actief waren op de Nederlandse kapitaalmarkt. Ook bij nieuwe wetgeving komt het voor dat een kleine groep (innoverende) instellingen de toezichtkosten moet dragen en dus te maken krijgt met relatief hoge kosten. Dit is een issue dat de AFM en het ministerie van Financiën ook onderkennen en dat wordt aangepakt door aanpassing van de Wet bekostiging financieel toezicht: in de toekomst kan gebruik worden gemaakt van een heffingsreserve. Met deze heffingsreserve kunnen toezichtkosten die tot onevenredige fluctuaties leiden in de heffingen (bijvoorbeeld opstartkosten bij nieuwe taken) door de toezichthouder worden opgevangen.

Ten tweede merken veel partijen op dat de kosten van toezicht ieder jaar toenemen doordat er taken bijkomen of toezicht wordt geïntensiveerd, zonder dat er taken af gaan of toezicht op een ander vlak minder intensief wordt. Ze stellen dat er in het bekostigingssysteem geen sterke prikkel zit om de kosten te drukken, nu deze (vrijwel) volledig worden doorbelast aan de sector. Dit punt wordt niet herkend door de AFM zelf en door het ministerie van Financiën, die benadrukken dat de kosten van het toezicht en het sturen daarop de nadrukkelijke aandacht hebben. Het ontbreken van een overheidsbijdrage voor het financieel toezicht in Nederland doet daar volgens het ministerie van Financiën niet aan af of is daar niet van invloed op. De AFM is bekend met het beeld dat bestaat bij instellingen van almaar stijgende kosten. De AFM relateert de stijgende kosten – afgezien van loon- en prijsbijstellingen – aan het toenemen en intensiveren van wettelijke toezichttaken. Deze taken kan de AFM alleen uitvoeren als in de noodzakelijke bekostiging wordt voorzien. Die kosten worden conform de Wbft volledig doorbelast aan de sector. In een recente publicatie ‘Kostenvisualisatie’ heeft de AFM op haar website middels een overzicht transparant gemaakt wat de bijbehorende bekostiging is van uitbreidingen van het takenpakket. Ook wordt regelmatig uitleg gegeven aan instellingen en branchevertegenwoordigers over de bekostigingssystematiek. De ministeries van Financiën en SZW geven aan vanuit hun rollen als eigenaar en/of opdrachtgever aandacht te hebben voor de doelmatigheid van het toezicht. De AFM is bij het opstellen van het nieuwe kostenkader 2021 – 2024 expliciet gevraagd naar de mogelijkheden om het toezicht – waar wenselijk – op onderdelen te extensiveren. De AFM geeft hier naar eigen zeggen invulling aan, maar extensiveringen van het toezicht voor de sector zijn wellicht minder duidelijk

<sup>47</sup> Intensiveringen en prioriteiten worden jaarlijks gesteld in de Agenda door het bestuur met instemming van de RvT en goedkeuring van de begroting door beide ministers. De Agenda wordt vooraf geconsulteerd bij beide ministeries en besproken in het jaarlijkse begrotingsoverleg van de driehoek (directeur Financiële markten als opdrachtgever, SG als eigenaar en AFM als opdrachtnemer. In het jaarlijkse najaarsoverleg (driehoek met RvT) wordt de Agenda (incl. begroting) vastgesteld.

omdat de AFM hier bewust niet te veel aandacht aan geeft. Ze wil onder toezicht staande instellingen die het minder nauw nemen met de regels niet op verkeerde gedachten brengen.

Branchevertegenwoordigers zijn er, ten derde, kritisch op dat de kosten voor de baten uitgaan, terwijl onduidelijk is of en wanneer die baten zich zullen uitbetalen. Bijvoorbeeld: er is in de sector een verwachting dat de efficiëntie van het toezicht op termijn zal toenemen door bijvoorbeeld de investering in ICT en datagedreven toezicht. Deze toename kan vervolgens leiden tot kostenreductie, maar dat effect is nog niet te zien. De AFM herkent het beeld dat kosten van datagedreven toezicht voor de baten uit gaan en geeft aan dat de doelstelling van datagedreven toezicht niet in eerste instantie kostenbesparing is, maar het versterken van de kwaliteit en effectiviteit van het toezicht. Tegelijkertijd spreekt dit tegen wat er in de brief 'Wijziging van de Wet bekostiging financieel toezicht' staat over het doel van de investeringen, namelijk dat die op termijn ook dienen te resulteren in lagere toezichtkosten.<sup>48</sup>

In het verlengde van de voorgenoemde punten is vaker genoemd dat de kosten van het toezicht in Nederland hoog zijn in internationaal perspectief. Er zijn echter geen onderzoeken of andere feitelijke informatie beschikbaar om dit beeld te onderbouwen.

Een ander punt betreft de kosten die onder toezicht staande instellingen maken om aan het toezicht te voldoen. De AFM probeert de administratieve lasten te beperken door uitvragen te beperken in aantal en omvang en waar mogelijk samen te werken met DNB. Tegelijkertijd signaleren gesprekspartners buiten de AFM juist de hoge kosten door administratieve lasten (als gevolg van vragenlijsten en datagedreven toezicht). Gesprekspartners zijn hierbij ook kritisch op de inhoud en uitgebreidheid van de vragenlijsten van de AFM (zie ook paragraaf 3.1.2).

### 3.6.3. Risicomanagement

Bestuur en management van de AFM zijn verantwoordelijk voor de opzet, het bestaan en de werking van een risicomanagementraamwerk. Onderdeel van dit stelsel is een risicomanagementproces, waarin risico's worden geïnventariseerd in relatie tot de te bereiken doelen, beheersmaatregelen worden getroffen (indien nodig) en de ontwikkeling van het risico wordt gemonitord. De risicobeheersing is geïntegreerd en verankerd in de besturingscyclus.

De AFM heeft het financieel beheer gestructureerd vormgegeven. Zij hanteren hiervoor een stelsel van interne procedures met ingebouwde controles, zoals autorisatie, functiescheidingen, verplichte documentatie en vastlegging van het financieel beheer. De AFM heeft de afgelopen jaren verschillende maatregelen doorgevoerd om het financieel beheer te verstevigen, waaronder de invoering van een verplichtingenadministratie in 2019 en het introduceren van maandafsluitingen zodat een realistischer beeld van de financiële voortgang ontstaat.

De AFM maakt onderscheid in (externe) risico's die in de markt optreden (marktrisico's) en de risico's die de AFM als organisatie ondervindt (operationele risico's). Over marktrisico's rapporteert de AFM jaarlijks in de Risicoanalyse Trendzicht en de jaarlijkse agenda's. In de jaarverslagen wordt hierover verslag gedaan. De operationele risico's (of uitvoeringsrisico's) omvatten alle mogelijke gebeurtenissen die impact kunnen hebben op de waarden van de AFM of op het bereiken van de doelstellingen van de AFM. In 2020 is het operationele risicomanagementraamwerk verder ontwikkeld in de organisatie. Door de centrale riskfunctie (belegd bij CIR

---

<sup>48</sup> Kamerstuk 33957, nr. F., *Wijziging van de Wet bekostiging financieel toezicht in verband met de afschaffing van de overheidsbijdrage, de invoering van Europees banktoezicht en de bestemming van door de Autoriteit Financiële Markten en de Nederlandsche Bank opgelegde dwangsommen en boetes*, 2016.



en ORB) zijn bij diverse afdelingen *risk self assessments* uitgevoerd. Het resultaat van de *risk assessments* zijn risicobeelden per portefeuille/bestuurder én een risicobeeld voor de organisatie als geheel. Deze worden opgenomen in de jaarlijkse Agenda en van de beheersing van deze risico's wordt verslag gedaan in een aparte paragraaf in het Jaarverslag AFM.

Alhoewel de structuur stevig is neergezet en de afgelopen jaren sterk is verbeterd, is de inbedding van het risicomanagement binnen de besturingscyclus nog in ontwikkeling, en volgens de AFM nog voor verbetering vatbaar.

### 3.6.4. Kwaliteitszorg

De AFM heeft kwaliteitszorg op meerdere manieren verankerd binnen de organisatie. Sinds 2015 kent de AFM met de Meerjarenagenda een centraal programma met als doel allerlei organisatorische en AFM brede toezichtinitiatieven te bundelen en gestructureerder en meer integraal aan te sturen. Dit heeft onder andere geresulteerd in de introductie van *Performance management*. Bij *performance management* is het doel om kort-cyclisch te sturen op de doelstellingen met behulp van dashboards, waardoor meer grip wordt verkregen op inhoudelijke en financiële voortgang. Daarnaast kent de AFM een systematiek van *Quality Assurance* als het gaat om toezicht. Doel van *Quality Assurance* is het vergroten van het lerend vermogen van de AFM zodat het toezicht steeds effectiever wordt. Dit doet de AFM door het onderzoeken, beoordelen en meten van de kwaliteit van toezicht. De QA-functie is belegd bij het team Risicoanalyse van het Expertisecentrum en vormt onderdeel van de vraag wat 'goed toezicht' is voor de AFM. Risicoanalyse richt zich daarbij op de vraag of de AFM haar toezichtactiviteiten op de juiste risico's focust ('de goede dingen doen'); *Quality Assurance* kijkt vervolgens of de AFM haar toezicht op adequate wijze uitvoert ('de dingen goed doen'). De belangrijkste lessen uit de QA-onderzoeken worden onder andere doorvertaald in het opleidingsaanbod van de Toezichtacademie. De AFM kent ook een Team Tegenspraak. Dit team is in 2018 opgericht met als doel binnen de AFM door middel van tegenspraak de kwaliteit en effectiviteit van het toezicht en van het werk te vergroten. Door het inzetten van tegenspraak kan tunnelvisie worden voorkomen en wordt stilgestaan bij de belangrijkste overwegingen en dilemma's en vooral of er geen belangrijke overwegingen zijn gemist of te snel terzijde zijn gelegd.

De AFM beschikt verder over een Interne Audit Dienst (IAD). De IAD is gericht op het evalueren en verbeteren van de interne beheersing van de AFM.

Tot slot wordt de AFM ook veelvuldig internationaal op aspecten van haar toezicht bevraagd, bijvoorbeeld door middel van peer reviews. De uitdaging hiervan is voor de AFM dat er internationaal anders, minder risicogebaseerd, gekeken wordt, terwijl de AFM daar juist internationaal inzet op een meer risicogebaseerde toezichtaanpak.

### 3.6.5. Klachten

Klachten over de AFM (conform artikel 9.1 van de Awb) kunnen zowel mondeling als schriftelijk worden ingediend. De werkwijze van de AFM voor klachtenbehandeling is vastgelegd in het Klachtenreglement AFM. Zowel in het geval van een mondelinge als een schriftelijke klacht heeft de AFM de plicht om de klacht zorgvuldig en behoorlijk te behandelen. Schriftelijke klachten worden in beginsel in behandeling genomen door de klachtencoördinator van de AFM. Tijdens de behandelingsprocedure krijgt een klager de mogelijkheid om zijn klacht mondeling toe te lichten tijdens een hoorzitting. Na het onderzoek ontvangt een klager een schriftelijke reactie waarin staat vermeld wat de bevindingen zijn en ook van de eventuele conclusies die de

AFM daaraan verbindt. Als een klager niet tevreden is over de afhandeling van zijn klacht kan deze zich onder omstandigheden wenden tot de Nationale Ombudsman.

| Jaar                | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---------------------|------|------|------|------|------|
| Aantal klachten     | 5    | 5    | 3    | 4    | 0    |
| Waarvan ongegrond   | 2    | 5    | 1    | 2    | 0    |
| Waarvan ingetrokken | 0    | 0    | 2    | 2    | 0    |

Tabel 11. Aantal Algemene wet bestuursrecht (Awb)-klachten 2016 – 2020.

### 3.6.6. Omgang met aandachtspunten vorige evaluatie

In 2017 is de vorige evaluatie van de AFM gepubliceerd. Hierin is de doelmatigheid en doeltreffendheid van het functioneren van de AFM als zbo in de periode 2010 – 2015 onderzocht. De evaluatie bevat als aandachtspunten het creëren van meer transparantie over kosten en over keuzes in het toezicht met inachtneming van geheimhoudingsbepalingen. In de voorliggende evaluatie is gekeken of de AFM opvolging heeft gegeven aan de aandachtspunten. Beide aandachtspunten betreffen transparantie en zijn derhalve aan bod gekomen bij het principe ‘transparant’ (paragraaf 3.5). In het algemeen is geconstateerd dat de AFM transparant is over haar taakuitvoering en keuzes richting externen en onder toezicht staande instellingen, en dat de AFM stappen heeft gezet in de evaluatieperiode om de transparantie verder te vergroten (zie paragraaf 3.5.5). Verbeteringen zijn zichtbaar in de jaarverslagen en in de informatie die beschikbaar is op de website van de AFM, specifiek ook met betrekking tot de ontwikkeling en doorbelasting van toezichtkosten. Tegelijkertijd blijft er in de sector behoefte bestaan aan meer transparantie. De aandachtspunten zijn ook vijf jaar later nog steeds relevant en behoeven blijvende aandacht van de AFM.

### 3.6.7. Oordeel

De AFM heeft veel oog voor de professionalisering van de organisatie. In de afgelopen periode zijn stappen gezet om de organisatie verder te professionaliseren, onder andere op het terrein van compliance, risicomanagement, kwaliteitszorg en IT.

AFM-medewerkers staan te boek als professioneel. De AFM heeft geïnvesteerd in het kennisniveau van medewerkers en het aantrekken van nieuwe expertise. Het kennisniveau binnen de organisatie op het gebied van data is daardoor verbeterd, maar blijft vanwege de ambities op het terrein van datagedreven toezicht voor de komende jaren een uitdaging. Een andere uitdaging voor de AFM is het beschikken over voldoende kennis van en ervaring met de praktijk in de financiële sector. Er zijn signalen afgegeven dat bij de AFM de benodigde praktijkervaring soms ontbreekt om de beschikbare juridische kennis goed toe te kunnen passen. Een mogelijke verklaring hiervoor is het personeelsverloop. Met name veel jonge medewerkers die net ervaring beginnen op te bouwen stromen relatief snel uit naar de financiële sector vanwege hogere salarissen en een beter carrièreperspectief. Andersom is het voor de AFM om dezelfde redenen lastig om meer ervaren professionals met financieel-economische kennis en/of praktijkervaring aan zich te binden. De AFM probeert dit te ondervangen door te investeren in het opleiden van medewerkers.

De AFM ontvangt een beperkt aantal Awb-klachten per jaar over haar eigen functioneren. De klachten worden veelal ongegrond verklaard, of er wordt door middel van *mediation* een oplossing gevonden. In een aantal gevallen worden klachten ingetrokken. De AFM communiceert op de website helder over de mogelijkheid om klachten in te dienen. Er is een dalende trend te zien in het aantal klachten sinds 2016.

De AFM heeft het financieel beheer gestructureerd vormgegeven. Zij hanteert hiervoor een stelsel van interne procedures met ingebouwde controles, zoals autorisatie, functiescheidingen, verplichte documentatie en vastlegging van het financieel beheer. De AFM heeft de afgelopen jaren verschillende maatregelen doorgevoerd om het financieel beheer te verstevigen.

De kosten van het toezicht zijn in de evaluatieperiode meer dan gepland toegenomen. Voor de kostenstijging is een aantal logische verklaringen te geven, zoals het uitvoeren van nieuwe wettelijke taken en het voorbereiden op ontwikkelingen. Over de beheersing van kosten bestaan verschillende beelden. Zowel de AFM als de ministeries voelen een verantwoordelijkheid om kosten te beheersen, maar in de markt bestaat het beeld dat er daartoe geen afdoende prikkel is, nu marktpartijen alle kosten moeten betalen en er geen overheidsbijdrage meer is. De indruk bestaat dat er alleen maar taken (en kosten) bijkomen, maar volgens AFM worden wel degelijk ook keuzes gemaakt om het toezicht op onderdelen te extensiveren. Vanuit toezichtperspectief is het echter niet bevorderlijk om al te expliciet te zijn over taakgebieden waar minder aandacht aan zal worden besteed.

De AFM heeft in de evaluatieperiode aandacht gehad voor de aandachtspunten uit de vorige evaluatie. Beide aandachtspunten, het creëren van meer transparantie over kosten en over keuzes in het toezicht met inachtneming van geheimhoudingsbepalingen, zijn vijf jaar later nog steeds relevant en behoeven blijvende aandacht van de AFM.

# 4. Conclusies en aanbevelingen

Het doel van deze evaluatie is het verkrijgen van inzicht in de doelmatigheid en doeltreffendheid van de uitvoering van de zbo-taken door de AFM. De centrale onderzoeksvraag is 'In hoeverre is de uitvoering van de zbo-taken door de AFM, alsmede de daarmee samenhangende uitgaven, doeltreffend en doelmatig?'. Voor de beoordeling van de doeltreffendheid en doelmatigheid zijn de zes principes van goed toezicht, zoals opgenomen in de toezichtvisie 'Minder last, meer effect; Zes principes van goed toezicht', als uitgangspunt genomen.

Het algemene beeld is dat het financiële gedragstoezicht in Nederland door de AFM van een goed niveau is. De AFM is een professionele en gedegen toezichthouder, die aan de hand van uitgewerkte en goed doordachte strategieën invulling geeft aan haar toezichttaak. De periode 2016 – 2020 stond voor de AFM vooral in het teken van voortbouwen en versterken. Dit heeft geresulteerd in verbeteringen, zowel voor wat betreft de invulling van haar toezicht als in de afstemming en samenwerking met de sector en de professionalisering van de eigen organisatie. De AFM draagt met haar toezicht bij aan het goed functioneren van de financiële markten. Uit de evaluatie volgen geen grote gebreken, maar wel aandachtspunten en verbeterpunten.

De toezichttaak van de AFM is, vooral door nieuwe regelgeving vanuit Europa, snel gegroeid in de afgelopen jaren. Er zijn taken bijgekomen, onder andere voortkomend uit MiFID II en op het terrein van marktmisbruik en prospectustoezicht. Bovendien werd de AFM geconfronteerd met extra werkzaamheden als gevolg van Brexit. De groei van het toezicht is ook zichtbaar in het aantal medewerkers van de AFM, dat is toegenomen van 602 fte in 2016 naar 686 fte in 2020, en in de kosten van het toezicht, die zijn toegenomen van circa € 90 mln. naar bijna € 106 mln. Onder invloed van verdere ontwikkelingen op Europees vlak, internationalisering en digitalisering zullen ook de financiële markten en het toezicht daarop de komende jaren naar verwachting in beweging blijven. De AFM zal hier haar werkzaamheden continu op moeten blijven aanpassen. Dit vereist alertheid en flexibiliteit.

Hierna beschrijven we de belangrijkste inhoudelijke conclusies uit de evaluatie. De uitgebreide conclusies voor elk van de zes principes van goed toezicht zijn te vinden in hoofdstuk 3. Hoewel het algemene beeld dus overwegend positief is, leggen we de nadruk op verbeterpunten en aandachtspunten voor de toekomst (vanuit de gedachte dat deze punten de AFM helpen om zich te blijven ontwikkelen). Concrete aanbevelingen staan in de conclusies in aparte tekstboxen.

## Risicogebaseerd toezicht

De AFM brengt risico's in de financiële markten op een gestructureerde wijze in beeld en intensiveert haar toezicht op terreinen waarop de risico's naar haar oordeel het grootst zijn. Hierbij hanteert de AFM een brede maatschappelijke blik, waardoor niet alleen (potentiële) illegale praktijken worden aangepakt, maar maatschappelijk schade in brede zin wordt voorkomen. De AFM kan daarbij nog beter uitleggen wanneer en waarom ze vanuit die brede maatschappelijke doelstelling opereert. Voor de buitenwereld is niet altijd duidelijk waarom de AFM bij bepaalde risicovolle financiële producten, die nog niet (voldoende) worden gereguleerd of nog niet onder het toezicht van de AFM vallen, wel optreedt en bij bepaalde andere producten niet. Ook is het belangrijk dat de AFM bij legale schadelijke zaken eerst de dialoog zoekt met de wetgever en de sector, en alleen als de situatie daar echt om vraagt, en na zorgvuldige afweging, waarschuwt in de media.

**Aanbeveling 1.** Leg beter uit wanneer en waarom de AFM opereert vanuit haar brede maatschappelijke doelstelling, en wanneer en waarom ook niet.

Vanuit de sector is er kritiek dat de AFM soms te eenzijdig focust op de risico's en te weinig oog heeft voor de maatschappelijke baten van financiële producten. Het past echter bij haar rol als toezichthouder dat de AFM de risico's van financiële producten zwaar weegt. Wel is het belangrijk dat de AFM voldoende oog houdt voor maatwerk bij financiële producten die over het geheel genomen risicovol zijn maar goed aansluiten bij de wensen en specifieke omstandigheden van specifieke doelgroepen.

### Datagedreven toezicht

De AFM geeft met behulp van een programmatische aanpak invulling aan haar ambitie op het terrein van datagedreven toezicht. Dit heeft geresulteerd in een aantal concrete producten en verbeteringen in het toezicht, zoals het dashboard Krediet en het toepassen van algoritmes in het toezicht op financiële verslaggeving. De volgende stap is de inbedding van datagedreven toezicht in het reguliere toezicht.

Dat in het programma Datagedreven Toezicht niet alles in een keer lukt of dat soms vooraf nog niet geheel duidelijk is wat bepaalde data-innovaties precies op gaan leveren, past bij het innovatieve karakter van deze ontwikkeling. De mogelijkheden van datagedreven toezicht zijn echter schier oneindig. Dat roept de vraag op hoe de AFM daarbinnen gaat kiezen. Beter inzicht in de verwachte bijdrage van data-innovaties aan de effectiviteit en efficiëntie van het toezicht zou al werkende weg moeten ontstaan. Dit stelt de AFM in het vervolg in staat om beter onderbouwd de keuze te maken om te investeren in bepaalde data-innovaties en daarbij vooraf een duidelijk doel te formuleren (kwaliteitsverbetering en/of kostenbesparing).

**Aanbeveling 2.** Ontwikkel al werkende weg jijkpunten voor de vraag of nieuwe investeringen in data-innovaties nuttig, nodig en wenselijk zijn, zodat afwegingen om te investeren in nieuwe data-innovaties beter kunnen worden onderbouwd.

Drie punten rondom datagedreven toezicht verdienen in het bijzonder aandacht. Ten eerste de proportionaliteit van data-uitvragen. Ten tweede de afstemming met de AP over welke soort data wel/niet mag worden opgevraagd bij instellingen (zie ook de conclusie over de samenwerking met de AP). Ten derde de beschikbaarheid van expertise en de doorontwikkeling van de IT-infrastructuur, beide essentieel voor datagedreven toezicht. IT is essentieel geworden voor het toezicht. Het is niet langer een randvoorwaarde maar een kernproces. Uitbesteding van de IT-diensten moet zorgen voor een impuls bij de AFM, maar heeft wel als consequentie dat de AFM haar IT niet meer (volledig) in eigen beheer heeft. Het is belangrijk om eventuele risico's van de uitbestedingsstrategie goed in beeld te hebben en te monitoren (eventueel door een externe partij).

### Handhaving

De AFM beschikt over verschillende toezichtinstrumenten, variërend van informele beïnvloeding tot de inzet van formele handhavinginstrumenten, en zet die in afhankelijk van de omstandigheden van het geval. Over de jaren heen is een trend zichtbaar dat de AFM minder vaak formele instrumenten inzet en juist vaker gebruik maakt van informele toezichtinstrumenten. Dit sluit aan bij het beeld uit de evaluatie dat de AFM minder snel dan voorheen direct de confrontatie aangaat en vaker eerst de dialoog zoekt.

De AFM gaat weloverwogen te werk, maar is niet terughoudend in haar optreden als er grote risico's of misstanden zijn. Recente productinterventies en het optreden van de AFM in de accountancysector illustreren dit. De AFM durft bijvoorbeeld ook op te treden als er een kans is dat de bewijslast niet voldoende sluitend wordt bevonden, zo blijkt uit het juridisch track record van de toezichthouder. In verreweg de meeste gevallen wordt tegen formele besluiten van de AFM echter geen bezwaar gemaakt of wordt de AFM in een bezwaar- of beroepsprocedure geheel of gedeeltelijk in het gelijk gesteld. Dit is een indicatie dat de AFM doorgaans zorgvuldig te werk gaat en goed inschat of er een voldoende grond is om op te treden.

De huidige werkwijze van de AFM, waarin ze de dialoog zoekt maar als het moet niet terughoudend is met optreden, draagt bij aan de effectiviteit van het toezicht. Goedwillende instellingen zullen eerder bereid zijn om signalen te delen en incidenten te melden, terwijl instellingen die de grenzen van de wet opzoeken of daar overheen gaan (weten dat ze) worden aangesproken en – waar nodig – aangepakt. De ervaren afstand tussen de AFM en onder toezicht staande instellingen is nog wel een aandachtspunt, in het bijzonder in de accountancysector.

**Aanbeveling 3.** Richt een laagdrempelige voorziening in voor accountancy gerelateerde meldingen of bezoek instellingen vaker zonder directe aanleiding (met een ‘open’ agenda), zodat de afstand tussen de toezichthouder en sector verkleint en onder toezicht staande instellingen eerder signalen en incidenten zullen delen. Die signalen en meldingen zijn belangrijk in het kader van het risicogebaseerde toezicht.

De wettelijke beperking van de (civiele) aansprakelijkheid in 2012 lijkt de risico-afweging van de AFM bij het al dan niet handhavend optreden niet te hebben beïnvloed. We zijn in de evaluatie niet op aanwijzingen gestuit dat de AFM nu minder terughoudend is en meer risico neemt dan voor de inwerkingtreding van de aansprakelijkheidsbeperking.

### Europa

De AFM wordt, net als DNB, beschouwd als trekker op het gebied van convergentie van regelgeving en van toezicht in de EU. Vanuit Europese gremia klinken overwegend positieve geluiden over beide toezichthouders, onder andere over de inzet en professionaliteit in Europese werkgroepen (‘Ze boksen boven hun gewicht’). De AFM heeft internationaal vooral een sterk profiel op consumentenbescherming, al is mede onder invloed van Brexit de AFM nadrukkelijker ook een rol gaan spelen op het terrein van (kapitaal)markten.

De AFM is goed in de technisch-inhoudelijke aspecten van het toezicht, maar heeft soms moeite met het overtuigen en meekrijgen van andere Europese toezichthouders bij beleidsbeïnvloeding en -vorming. Hierbij speelt een rol dat er binnen ESMA uiteenlopend wordt gedacht over de invulling van het toezicht. Daar waar de AFM risicogebaseerd te werk gaat, hanteren sommige andere (grote) landen een meer *rule based* aanpak. ‘Invloedrijk’ is in de huidige strategie benoemd als AFM-brede prioriteit. Om hier invulling aan te geven heeft de AFM onder andere een programma ingericht om haar invloed internationaal te vergroten. Het gezamenlijke position paper<sup>49</sup> met de Franse toezichthouder AMF is hiervan een goed en recent voorbeeld.

### Samenwerking met DNB

Na de financiële crisis is geïnvesteerd in de samenwerking tussen DNB en de AFM naar aanleiding van geconstateerde gebreken hierin. De afstemming van de toezichtactiviteiten is daardoor verbeterd, al blijft het belangrijk om oog te houden voor het voorkomen van onnodige overlap, bijvoorbeeld bij het opvragen van informatie. DNB en de AFM werken op verschillende vlakken samen (ze hebben bijvoorbeeld een gezamenlijke handhavingsstrategie en werken samen op het gebied van bedrijfsvoering), maar de samenwerking tussen beide toezichthouders staat niet (meer) op de strategische agenda van zowel DNB als de AFM. Het valt bijvoorbeeld op dat de AFM en DNB ten aanzien van IT andere keuzes hebben gemaakt en niet zijn gaan samenwerken: de AFM heeft voor uitbesteding gekozen terwijl DNB haar IT grotendeels in eigen hand houdt.

**Aanbeveling 4.** Herintroduceer de samenwerking met DNB op de strategische agenda van de AFM. Niet alleen om te voorkomen dat dubbel werk wordt gedaan en dat onder toezicht staande instellingen worden geconfronteerd met onnodige overlap, maar ook om krachten te bundelen en gezamenlijke uitdagingen gezamenlijk tegemoet te treden (bijvoorbeeld datagedreven toezicht en effectmeting).

<sup>49</sup> AFM (2020), AMF, *Position Paper: Call for a European Regulation for the provision of ESG data, ratings, and related services.*

### Samenwerking met andere toezichthouders

Voor de AFM is samenwerking, zowel in nationaal als in internationaal verband, van groot belang. De AFM investeert veel in het opzetten en onderhouden van samenwerking, dit draagt bij aan de effectiviteit en efficiëntie van het toezicht.

Meer in algemene zin is het een aandachtspunt dat de verschillende toezichthouders, waaronder de AFM, DNB, de AP en de ACM, qua toezichtonderwerpen naar elkaar toegroeien. Maatschappelijke problemen vragen om een integrale benadering en aanpak, ook vanuit toezichthouders die daardoor hun blik steeds meer verbreden. Thema's als consumentengedrag, datagebruik en duurzaamheid raken meerdere toezichthouders. De afstemming en samenwerking tussen toezichthouders – bijvoorbeeld binnen het Markttoezichthoudersberaad en met opsporingsorganisaties – blijft daarmee belangrijk.

De samenwerking met de AP verdient in het bijzonder aandacht. De AFM vraagt soms data op waarvan voor instellingen niet duidelijk is of ze die van de AP mogen verstrekken. Of stuurt erop aan dat instellingen meer data verzamelen van hun klanten, hetgeen in strijd kan zijn met het uitgangspunt van dataminimalisatie van de AP. Vanuit het perspectief van goed toezicht, maar zeker ook vanuit het perspectief van de onder toezicht gestelde is het belangrijk dat een heldere lijn wordt gekozen, in onderlinge afstemming tussen de verschillende toezichthouders.

**Aanbeveling 5.** Maak, eventueel samen met andere toezichthouders, afspraken met de AP over de invulling van het toezicht op financiële instellingen inzake het opvragen van data. Aanbevolen wordt om deze afspraken vast te leggen in een convenant.

### Onafhankelijkheid

De onafhankelijkheid van de AFM is goed geborgd in wet- en regelgeving en via de invulling van de externe governance van de AFM. De AFM oordeelt zelfstandig over individuele gevallen en is niet ondergeschikt aan de minister van Financiën. De minister mag geen individuele aanwijzingen geven. De borging is sterker dan bij de meeste andere markttoezichthouders. De samenwerking in de governancedriehoek is in de evaluatieperiode verduidelijkt, en heeft zich in de praktijk ook positief ontwikkeld. Betrokkenen op de verschillende niveaus vanuit de verschillende organisaties weten elkaar goed te vinden, maar houden daarbij oog voor hun eigen rol. De RvT van de AFM vormt hierbij een extra waarborg voor onafhankelijkheid.

De AFM vult haar toezichttaak onafhankelijk in. Er zijn geen signalen dat de AFM toezichtvertrouwelijke informatie deelt met de ministeries. Ook zijn geen situaties bekend waarbij de AFM zich oneigenlijk heeft laten beïnvloeden door de ministeries.

Vanuit de sector valt er kritiek te horen dat de AFM erg dicht bij het ministerie van Financiën zou staan en te veel invloed zou proberen uit te oefenen op het door de minister gevoerde beleid. In de evaluatie zijn hiervoor geen concrete aanwijzingen gevonden. De situatie rondom de wetgevingsbrieven van de AFM laat bovendien een ander beeld zien, namelijk dat de AFM transparant is over de knelpunten die ze ervaart in wet- en regelgeving en de betrokken minister eigenstandig een afweging maakt of dat moet leiden tot het initiëren van aanpassingen in wet- en regelgeving.

De onafhankelijkheid van de AFM ten opzichte van onder toezicht staande instellingen is eveneens voldoende geborgd. Er zijn geen situaties bekend waarbij de AFM zich in keuzes of standpunten oneigenlijk heeft laten beïnvloeden door marktpartijen. De AFM heeft in haar organisatie bovendien verschillende waarborgen ingebouwd voor een onafhankelijke werkwijze. Zowel nationaal als internationaal wordt de AFM gezien als onafhankelijk opererende toezichthouder.

## Transparantie

De AFM is over het algemeen transparant over haar taakuitvoering en keuzes richting onder toezicht staande instellingen en andere stakeholders. Ook heeft de AFM tijdens de evaluatieperiode gewerkt aan het verder verbeteren van de transparantie. De AFM heeft hiermee opvolging gegeven aan enkele aandachtspunten uit de vorige evaluatie.

Tegelijkertijd stellen we vast dat er bij externe stakeholders behoefte is aan nog meer transparantie over de werkwijze van de AFM, bijvoorbeeld als het gaat om de inspanningen van de AFM op Europees niveau en de opvolging die de AFM geeft aan signalen van externen. Met name het geven van een terugkoppeling aan externe partijen die een signaal melden bij de AFM is cruciaal. Het uitblijven van deze terugkoppeling kan ertoe leiden dat de bereidheid om signalen te melden bij de toezichthouder afneemt, terwijl in het risicogebaseerde toezicht van de AFM dergelijke signalen juist een belangrijke rol spelen. Deze voorbeelden maken verder duidelijk dat de in de vorige evaluatie van de AFM geconstateerde spanning tussen transparantie enerzijds en toezichtvertrouwelijkheid en geheimhouding anderzijds nog steeds een aandachtspunt is.

Effectmeting vormt een blijvende uitdaging. De AFM probeert in lijn met haar visie en strategie te communiceren over het effect van toezicht, maar loopt er daarbij tegenaan dat het effect vaak lastig te meten is. De AFM heeft zich in de evaluatieperiode ingespannen om effectmeting structureler vorm te geven. Dit levert concrete resultaten op, maar nog vooral incidenteel en verspreid binnen de organisatie. De AFM kan in haar verantwoording de grootste risico's in de financiële markten meer centraal stellen: Hoe hebben die zich ontwikkeld en hoe zijn AFM-activiteiten daaraan te relateren? Zijn de toezichtinspanningen van de AFM aantoonbaar effectief geweest? En als dat niet kan worden gemeten: Is het aannemelijk dat het toezicht effectief is geweest?

**Aanbeveling 6.** Zet de inspanningen om effectmeting structureler en meer integraal vorm te geven kracht bij. Kies daarbij voor een mix van kwantitatieve en kwalitatieve vormen van effectmeting, zodat binnen de financiële en organisatorische mogelijkheden van de AFM een zo goed mogelijk beeld ontstaat van de effecten van het toezicht. Rapporteer in het jaarverslag over de grootste risico's in de financiële markten en het (aannemelijke) effect van het toezicht door de AFM daarop.

## Open normen

Open normen komen veel voor in de financiële wet- en regelgeving. De AFM biedt guidance aan de sector over de interpretatie en toepassing van open normen. Daarbij is sprake van een voortdurende uitdaging voor de AFM. Sectoren willen interpretatieruimte in de regelgeving, maar hebben tegelijkertijd behoefte aan uitleg en richting. Uit de evaluatie volgt het beeld dat de AFM nu soms te veel en te gedetailleerd voorschrijft en meer ruimte zou kunnen geven aan maatwerk. Het resultaat hiervan is dat ondanks *principle based* wetgeving het toezicht in de praktijk *rule based* wordt.

**Aanbeveling 7.** Ontwikkel een vaste methodiek of aanpak waarbij de invulling van open normen periodiek tegen het licht wordt gehouden. Denk bijvoorbeeld aan het instellen van een *'red tape'-team* dat intern afdelingen uitdaagt om open normen die onnodig gedetailleerd worden ingevuld door de AFM aan te passen.

## Kennis en praktijkervaring

AFM-medewerkers staan te boek als professioneel. De AFM heeft geïnvesteerd in het kennisniveau van medewerkers en het aantrekken van nieuwe expertise, met name op het terrein van data (zie de conclusie over datagedreven toezicht). Een uitdaging voor de AFM is het beschikken over ervaring met de praktijk in de financiële sector en het binden van financieel-economische kennis. Een ontwikkeling die hiermee samenhangt is het personeelsverloop. Met name veel jonge medewerkers die net ervaring beginnen op te bouwen stromen relatief snel uit naar de financiële sector vanwege hogere salarissen en een beter carrièreperspectief.



Andersom is het voor de AFM om dezelfde redenen lastig om meer ervaren professionals met financieel-economische kennis en/of praktijkervaring aan zich te binden. Een hoog verloop onderin de organisatie en weinig zij-instroom van ervaren professionals vormt een risico voor de kwaliteit en expertise binnen de AFM.

### Kosten van het toezicht

De kosten van het toezicht worden doorbelast aan de sector. Tussen 2016 en 2020 zijn de toezichtkosten met bijna 15% toegenomen. In de sector is er onvrede over de stijgende kosten en bestaat het beeld dat er wel steeds taken bijkomen of toezicht wordt geïntensiveerd, maar geen taken afdaan of worden geëxtensieerd.

Voor de stijging van de kosten zijn op zichzelf goede verklaringen, zoals nieuwe taken die zijn toegevoegd, taken die vanwege Europese afspraken intensiever uitgevoerd dienen te worden en extra activiteiten vanwege de voorbereiding van Brexit (naast loon- en prijsbijstellingen). Bij de AFM en de ministeries is bovendien oog voor efficiëntie. Dit blijkt onder andere uit de sturing op het kostenkader door de ministeries van Financiën en SZW. Zo is in het nieuwste kostenkader een jaarlijks oplopende taakstelling ingevoerd. Ook zijn er extra besparingen gerealiseerd om te kunnen investeren in datagedreven toezicht. En de ruimte die er binnen het kostenkader is om taakuitbreidingen en intensiveringen op te vangen, mag alleen onderbouwd en met goedkeuring van de RvT van de AFM en met medeweten van het ministerie worden ingevuld. Volgens de AFM gebeurt het bovendien wel degelijk dat op bepaalde terreinen het toezicht wordt geëxtensieerd. Ze wil daar echter niet te veel ruchtbaarheid aan geven, omdat ze hiermee gevoelige informatie weggeeft aan de sector.

De onvrede in de sector is niettemin verklaarbaar. De sector mag via verschillende gremia wel meepraten over kosten, maar ziet de heffingen de afgelopen jaren alleen maar omhooggaan. Daar komt bij dat er verkeerde verwachtingen zijn gewekt over de kostenontwikkeling. Zo werden kosten voor datagedreven toezicht bij het opstellen van het kostenkader 2017 – 2020 gepresenteerd als investeringen die op termijn zouden leiden tot lager toezichtkosten. Dat is niet gebeurd en het is de vraag of dit gaat gebeuren en op welke termijn. Tot slot is geen duidelijke benchmark-informatie beschikbaar waaruit kan worden afgeleid hoe efficiënt de AFM te werk gaat.

**Aanbeveling 8.** Pleit in Europees verband samen met het ministerie van Financiën voor het laten opstellen van een Europese benchmark van de kosten van het gedragtoezicht. Mocht een Europese benchmark niet van de grond komen dan kan worden gekeken naar een gemakkelijker uitvoerbaar alternatief, waarbij bijvoorbeeld steekproefsgewijs in deelsectoren de toezichtkosten van een aantal instellingen worden bestudeerd en in internationaal perspectief worden geplaatst.

In de evaluatieperiode deed zich ook een probleem voor met betrekking tot het doorbelasten van kosten bij nieuwe ontwikkelingen: de aanloopkosten die de AFM hiervoor maakt worden in principe doorberekend aan de zittende onder toezicht staande instellingen. Dit speelde met name rondom Brexit toen de AFM wel alvast voorbereidingen moest treffen voor de komst van financiële instellingen naar Nederland, maar de kosten daarvan nog niet aan deze partijen konden worden doorbelast omdat ze nog geen vergunning hadden of nog niet actief waren op de Nederlandse kapitaalmarkt. Dit probleem is onderkend en er is een wijziging van de Wet bekostiging financieel toezicht 2019 in voorbereiding, die het mogelijk moet maken voor de AFM om in toekomstige gevallen gebruik te kunnen maken van een heffingsreserve.

In de vorige evaluatie kwam transparantie over de kosten van het toezicht als aandachtspunt naar voren. De AFM heeft dit aandachtspunt inmiddels opgepakt en deelt nu meer informatie over de kostenontwikkeling en doorbelasting ervan per toezichtcategorie, bijvoorbeeld in jaarrapportages en op de website. Voor 2021 staan verdere verbeteringen gepland.

### Lerende organisatie

De AFM heeft laten zien over kenmerken te beschikken van een lerende organisatie. Om te beginnen is er een duidelijke integrale visie. Daarnaast is er zichtbaar oog voor professionalisering, kennisontwikkeling en kwaliteitsverbetering. Ook staat de AFM over het algemeen open voor kritische geluiden van buiten. En we constateren dat de AFM een slag heeft gemaakt met aandachtspunten uit de vorige evaluatie op het terrein van het vergroten van de transparantie.

De continue dynamiek waarbinnen de AFM opereert vereist ook voor de toekomst dat de AFM alert en flexibel opereert. De AFM blijft als gevolg van ontwikkelingen op Europees vlak, internationalisering en digitalisering te maken houden met veranderingen in het takenpakket en een veranderende context. Daarbij zou het helpen als de AFM de lijn van de afgelopen jaren doortrekt en in haar strategie het zijn van een lerende organisatie – in alle aspecten – een centrale plek geeft.

**Aanbeveling 9.** Zet de ambitie van het zijn van een lerende organisatie meer centraal in de strategie van de AFM zodat de organisatie in staat is om zich aan te passen aan de voortdurend veranderende omgeving en takenpakket.

# Bijlage I. Gesprekspartners

|  |
|--|
| <b>AFM</b>   |
| Bestuur  |
| Raad van Toezicht  |
| Strategie, Beleid en Internationale zaken  |
| Expertisecentrum   |
| Planning, Control en Financiën   |
| Afdelingen Wholesale   |
| Afdelingen Retail  |
| Commissie Financiële verslaggeving & Accountancy   |
| Commissie Kapitaalmarkt  |
| <b>Ministerie</b>  |
| Ministerie van Financiën, Directie Financieel-Economische Zaken  |
| Ministerie van Financiën, Directie Financiële Markten  |
| Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, Directie Arbeidsverhoudingen, afdeling Pensioenbeleid |
| <b>Nederlandse (markt)toezichthouders en convenantpartners</b>   |
| De Nederlandsche Bank  |
| Nationale Politie  |
| Fiscale inlichtingen- en opsporingsdienst  |
| Autoriteit Persoonsgegevens  |
| Autoriteit Consument & Markt   |
| <b>Europese of internationale instellingen</b>   |
| European Central Bank  |
| European Banking Authority   |
| European Securities and Markets Authority  |
| European Insurance and Occupational Pensions Authority   |
| Single Resolution Board  |
| <b>Aanbieders</b>  |
| Nederlandse Vereniging van Banken  |

|  |                      |
|--|----------------------|
| Vereniging van Financieringsondernemingen in Nederland   |                      |
| Verbond van Verzekeraars   |                      |
| Pensioenfederatie  |                      |
| Holland Quaestor   |                      |
| Verenigde Betaal Instellingen Nederland  |                      |
| Betaalvereniging Nederland   |                      |
| Vereniging van Vermogensbeheerder & -Adviseurs   |                      |
| Dutch Fund and Asset Management Association  |                      |
| Association of Proprietary Traders   |                      |
| NYSE Euronext  |                      |
| Adfiz  |                      |
| Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants   |                      |
| Samenwerkende Registeraccountants en Accountants-administratieconsulenten                      |                      |
| Verenigde Bitcoinbedrijven Nederland   |                      |
| <b>Vragers</b>   |                      |
| Consumentenbond  |                      |
| Vereniging Eigen Huis  |                      |
| VNO-NCW  |                      |
| MKB Nederland  |                      |
| Stichting van de Arbeid  |                      |
| Eumedion   |                      |
| <b>Overige organisaties en experts</b>   |                      |
| Kifid  |                      |
| Sustainable Finance Lab  |                      |
| NautaDutilh  | Larissa Silverentand |
| Universiteit van Amsterdam, Faculteit Economie en Bedrijfskunde, Sectie Quantitative Economics | Antoon Pelsser       |
| Vrije Universiteit Amsterdam, School of Business and Economics                                 | Albert Menkveld      |
| Rijksuniversiteit Groningen, Faculteit Economie en Bedrijfskunde                               | Hans van Ees         |

# Bijlage II. Veelgebruikte afkortingen

|       |  |
|-------|--|
| ACM   | Autoriteit Consument en Markt                          |
| AFM   | Autoriteit Financiële Markten                          |
| AP    | Autoriteit Persoonsgegevens                            |
| AVG   | Algemene Verordening Gegevensbescherming               |
| Aw    | Autoriteit woningcorporaties                           |
| Awb   | Algemene wet bestuursrecht                             |
| CBS   | Centraal Bureau voor de Statistiek                     |
| CFD   | Contracts For Differences                              |
| CTA   | Commissie Toekomst Accountancysector                   |
| DAK   | Datagedreven Kapitaalmarkten                           |
| DNB   | De Nederlandsche Bank                                  |
| EBA   | European Banking Authority                             |
| EIOPA | European Insurance and Occupational Pensions Authority |
| EKM   | Efficiënte Kapitaalmarkten                             |
| ESA's | European Supervisory Authorities                       |
| ESMA  | European Securities and Markets Authority              |
| FEC   | Financieel Expertise Centrum                           |
| IAD   | Interne Audit Dienst                                   |
| IMF   | Internationaal Monetair Fonds                          |
| KIT   | Kapitaalmarktinfrastructuur en Transparantietoezicht   |
| KPI   | Kritieke prestatie-indicator                           |
| NVB   | Nederlandse Vereniging van Banken                      |
| NZa   | Nederlandse Zorgautoriteit                             |
| OOB   | Organisaties van Openbaar Belang                       |

|      |  |
|------|--|
| Pw   | Pensioenwet  |
| QA   | Quality Assurance  |
| RvT  | Raad van Toezicht  |
| SZW  | Sociale Zaken en Werkgelegenheid                               |
| UHK  | Uniform Herstellkader  |
| VV&A | Vereniging van Vermogensbeheerders en Adviseurs                |
| Wbft | Wet bekostiging financieel toezicht 2019                       |
| Wft  | Wet op het financieel toezicht                                 |
| Whc  | Wet handhaving consumentenbescherming                          |
| Wta  | Wet toezicht accountantsorganisaties                           |
| Wte  | Wet toezicht effectenverkeer 1995                              |
| Wtfv | Wet toezicht financiële verslaggeving                          |
| Wwtf | Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme |
| Zbo  | Zelfstandig bestuursorgaan                                     |

# KWINK

GROEP

Nassaulaan 1  
2514 JS Den Haag

+31 (0)70 359 6955  
[info@kwinkgroep.nl](mailto:info@kwinkgroep.nl)  
[www.kwinkgroep.nl](http://www.kwinkgroep.nl)