

# De toezichtaanpak van de AFM

Publicatiedatum: 3 mei 2017

## 1. Inleiding

Het is belangrijk dat het publiek, het bedrijfsleven en de overheid vertrouwen hebben in de financiële markten. En dat de markten op een duidelijke en eerlijke manier werken. In de praktijk functioneren deze markten niet altijd vanzelf optimaal. Daarom is er onafhankelijk toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) op de financiële (deel-)markten: Lenen, Sparen en Retailbeleggen, Verzekeren en Pensioenen, Marktintegriteit en Handhaving, Kapitaalmarkten, Asset Management en Accountantsorganisaties en Verslaggeving. Het gedragstoezicht van de AFM is gericht op eerlijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en de zorgvuldige behandeling van klanten.

De maatschappelijke verwachtingen van toezicht zijn hoog. Een toezichthouder moet daarom goed kunnen uitleggen waarom ze iets wel of niet heeft gedaan. De AFM heeft een veelomvattend takenpakket waarbij het nodig is om keuzes te maken en prioriteiten te stellen. Hierbij is het doel om de middelen die de AFM heeft zo effectief mogelijk in te zetten. Bij de aanpak van problemen proberen we een goed evenwicht te bewaren tussen het oplossen van bestaande problemen en het voorkomen van nieuwe problemen.

Hier legt de AFM uit hoe zij toezicht houdt. Zo wil de AFM inzicht geven in de wijze waarop zij keuzes maakt en welke aanpak de AFM hanteert om effectief te zijn. Dit is een momentopname omdat het toezicht van de AFM continu in ontwikkeling is.

## 2. Over de AFM

De AFM heeft de volgende missie: *‘De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten. Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland’*. De kernwaarden laten zien waar de AFM voor staat: *‘We zijn zorgvuldig en doortastend. We zijn*

*autonom en verbindend*'. Deze kernwaarden vormen de drijfveren in het dagelijks werk van de AFM en ondersteunen ons bij het nemen van beslissingen. Als toezichthouder gaat het erom de balans te vinden tussen doortastend en zorgvuldig handelen en tussen de autonoom en verbindend handelen. [Lees verder](#)

De AFM is een zelfstandig bestuursorgaan met wettelijke taken en bevoegdheden en draagt onafhankelijk de verantwoordelijkheid voor de uitoefening van het toezicht. Zo stelt de AFM zelf haar prioriteiten voor het toezicht vast. De AFM hecht veel belang aan haar onafhankelijke rol als toezichthouder. De AFM is een stichting (rechtspersoon) met een bestuur en een raad van toezicht. De raad van toezicht ziet toe op de wijze waarop het bestuur van de AFM haar taken verricht. De minister van Financiën benoemt het bestuur en de leden van de raad van toezicht. De raad van toezicht kan voor deze benoemingen een niet-bindende voordracht doen. Daarnaast verleent de minister van Financiën instemming op onder meer statutenwijzigingen, de begroting en de jaarrekening. De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid verleent instemming aan het onderdeel van het toezicht op pensioenuitvoerders in de begroting en de jaarrekening. Het toezicht van de AFM wordt gefinancierd door de partijen waarop zij toezicht houdt.

De AFM houdt toezicht op de naleving van wet- en regelgeving door onder andere banken, verzekeraars, pensioenuitvoeringsorganisaties, accountantsorganisaties, financieel adviseurs, bemiddelaars, hypotheekverstrekkers en beurzen. Een belangrijk uitgangspunt van de toezichtwetgeving en van het toezicht zelf is dat de primaire verantwoordelijkheid voor goede naleving bij de marktpartijen zelf ligt. De primaire taak van de toezichthouder is controleren of de marktpartijen de regelgeving goed naleven. Van belang is dat de consument en de belegger een eigen verantwoordelijkheid hebben bij het nemen van financiële beslissingen. Door middel van verschillende formele en informele toezichtinstrumenten oefent de AFM invloed uit op de markt. Daarnaast heeft de AFM een signalerende en agenderende functie: is de wet- en regelgeving zo vormgegeven dat problemen in de markt kunnen worden aangepakt? [Lees verder](#)

Naast de AFM is De Nederlandsche Bank (DNB) verantwoordelijk voor het toezicht op de financiële sector in Nederland. DNB en de AFM werken samen, vanuit hun eigen rol. De AFM houdt toezicht op het gedrag van ondernemingen, DNB houdt prudentieel toezicht. Dit houdt in dat DNB erop toeziet of partijen op de financiële markten aan hun financiële verplichtingen kunnen voldoen. De samenwerking tussen DNB en de AFM is vastgelegd in een convenant. Ook werkt de AFM samen met verschillende andere toezichthouders, zoals met de Autoriteit Consument & Markt en de Belastingdienst. Daarnaast wordt er gecoördineerd samengewerkt zoals in het Financieel Expertise Centrum om de integriteit in de financiële sector te versterken. [Lees verder](#)

De AFM werkt in een internationaal speelveld. Financiële markten zijn internationaal georganiseerd en financiële marktpartijen opereren vaak over landgrenzen heen. Ook wordt een belangrijk deel van de regels die gelden voor de financiële ondernemingen waar de AFM toezicht op houdt, op Europees en mondiaal niveau vastgesteld. Voor de AFM is daarom internationaal ook een belangrijke rol weggelegd, onder meer in de bijdrage aan standaarden, de bevordering van internationale samenwerking en de harmonisatie van toezicht. Daarom werkt de AFM intensief samen met toezichthouders in het buitenland en neemt zij deel aan internationale overlegorganen zoals de European Securities and Markets Authority (ESMA), de European Systemic Risk Board (ESRB), de International Organization of Securities Commissions (IOSCO) en het International Forum of Independent Audit Regulators (IFIAR). [Lees verder](#)

### **3. Hoe maakt de AFM keuzes?**

#### **3.1. Risicogestuurd toezicht en een probleemgerichte aanpak**

De AFM houdt toezicht op duizenden financiële ondernemingen en op een divers soort producten en markten en moet dus keuzes maken en prioriteiten stellen om haar capaciteit effectief in te zetten. De AFM bepaalt haar prioriteiten door voortdurend te analyseren welke problemen in de markt de meeste risico's met zich mee brengen. De AFM richt zich op die zaken waar de meeste schade voor consumenten, beleggers en marktpartijen bestaat of kan ontstaan. Op nieuwe en toekomstige risico's wordt zoveel mogelijk geanticipeerd. De AFM zet haar middelen daar in waar dat het meest noodzakelijk is. Daarbij proberen we een goed evenwicht te bewaren tussen het oplossen van bestaande problemen en het voorkomen van nieuwe problemen.

De toezichtkeuzes van de AFM zijn gebaseerd op de probleemgerichte benadering van handhavingvraagstukken van de Harvard-hoogleraar Malcolm K. Sparrow. De boodschap van Sparrow is "Pick important problems, fix them, then tell everybody". Centraal in de benadering van Sparrow staan de maatschappelijke problemen, niet zo zeer wat wel of niet toegestaan is. Sparrow maakt daarbij een onderscheid tussen verboden ('illegal') en schadelijk ('harmful') gedrag. Toezichthouders zouden zich uiteraard moeten richten op gedrag dat zowel verboden als schadelijk is. Daarnaast is er gedrag dat niet zo zeer verboden maar wel schadelijk is, omdat het tegen de bedoeling van de wet ingaat.

Een voorbeeld van schadelijk gedrag dat de AFM heeft geconstateerd is dat bij de informatieverstrekking door crowdfundingplatforms de nadruk lag op de mogelijke voordelen en dat de risico's onvoldoende werden belicht. Omdat er in de crowdfundingsector hoofdzakelijk sprake is van zelfregulering is de AFM de dialoog aangegaan met de sector en worden er initiatieven gelanceerd in samenwerking met de

branchevereniging. De informele beïnvloeding betekent dat de AFM er publiekelijk op heeft aangedrongen dat er meer duidelijkheid moet worden gegeven door de platformen over de risico's van crowdfunding. Aanvullend heeft de AFM een aantal richtlijnen gepresenteerd over de manier waarop informatie over wanbetalingen en betalingsachterstanden op een goede manier kan worden weergegeven.

Bij schadelijk gedrag dat niet illegaal is probeert de AFM partijen informeel te beïnvloeden door bijvoorbeeld om de tafel te gaan en partijen te overtuigen van de schade die zij veroorzaken en daar wat aan te doen. Een andere optie is dat de AFM bij de wetgever aangeeft dat zij aanvullende wettelijke taken moet hebben om het probleem effectief aan te kunnen pakken.

### **3.2. Risicoanalyse**

Om te bepalen wat de belangrijkste problemen zijn, voert de AFM voortdurend analyses uit van (mogelijke) risico's in de omgeving. Risicoanalyses worden gemaakt voor de hele financiële sector maar ook voor deelsectoren. Op deze manier anticipeert de AFM ook zoveel mogelijk op nieuwe en toekomstige risico's. Risicoanalyses worden uitgevoerd door informatie uit verschillende bronnen te combineren en te analyseren. Bronnen die hiervoor gebruikt worden zijn bijvoorbeeld de data die ondernemingen zelf aanleveren, informatie van DNB en toezichthouders in het buitenland en signalen die bij de AFM binnenkomen.

Signalen kunnen op verschillende manieren bij de AFM terechtkomen, zoals klachten van consumenten of meldingen van financiële ondernemingen. Daarnaast delen medewerkers signalen die ze tijdens hun dagelijkse werkzaamheden tegenkomen. Als het nodig is, doet de AFM nader onderzoek naar aanleiding van signalen. Hiertoe kan de AFM aanvullende informatie opvragen bij financiële ondernemingen en andere partijen, zoals beleggers en accountantsorganisaties.

Signalen van consumenten zijn voor de AFM belangrijk om te bepalen waar problemen in de markt zich voordoen. Het is hierbij van belang om te vermelden dat de AFM niet bemiddelt tussen een individuele klant en een financiële onderneming. Dit is de rol van het Klachteninstituut financiële dienstverlening (Kifid). Klachten en andere signalen van consumenten zijn desalniettemin een belangrijke bron voor het toezicht. Op de website van de AFM is te lezen welke stappen consumenten kunnen ondernemen bij een meningsverschil met een financiële dienstverlener. [Lees verder](#)

### **3.3. Risicoselectie**

De AFM heeft beperkte middelen. Daarom is het belangrijk te bepalen welke risico's prioriteit krijgen. Afwegingen bij de selectie van risico's zijn bijvoorbeeld de kans op en de omvang van mogelijke problemen. De impact van die problemen op de consument en op de markt speelt ook mee. In de keuze van prioriteiten probeert de AFM een goed evenwicht te bewaren tussen de aanpak van de problemen die er nog liggen en de risico's van vandaag en morgen. Deze keuzes zijn niet in beton gegoten. Door continu risicoanalyses uit te voeren kan er aanleiding bestaan om prioriteiten te herzien. Is een probleem in het verleden nog niet opgepakt, dan kan dit op een later moment alsnog gebeuren. De belangrijkste prioriteiten voor de komende periode komen terug in de AFM Agenda. [Lees verder](#)

## **4. Hoe organiseert de AFM het toezicht?**

De AFM heeft haar toezicht georganiseerd in drie vormen: toezicht aan de poort, doorlopend toezicht en probleemgericht toezicht.

### **4.1. Toezicht aan de poort**

Toezicht aan de poort is een eerste toetsing om te bepalen of partijen voldoen aan de wettelijke eisen om toegang tot de financiële markten te krijgen. Een voorbeeld hiervan is dat partijen een vergunning moeten krijgen om op de financiële markt actief te kunnen zijn of dat uitgevende instellingen een prospectus aan de AFM voorleggen ter goedkeuring voordat ze effecten aanbieden. In deze fase wordt alleen getoetst of de aanvragen voldoen aan de wettelijke eisen: een goedkeuring of een vergunning van de AFM betekent niet dat de AFM deze dienstverlener of dit product ook zou aanbevelen.

Een ander voorbeeld is de toetsing van nieuwe bestuurders en commissarissen van financiële ondernemingen. Personen die het beleid van een financiële onderneming (mede) bepalen moeten betrouwbaar en geschikt zijn voor de uitoefening van hun functie en worden daarom bij hun aantreden bij een financiële onderneming getoetst op betrouwbaarheid en geschiktheid. Als een onderneming zowel onder het toezicht van de AFM als DNB valt, werkt de AFM nauw samen met DNB. Overigens zijn de eisen van betrouwbaarheid en geschiktheid van doorlopende aard; wanneer zich wijzigingen in relevante feiten en omstandigheden voordoen, moet dit altijd direct gemeld worden en beoordeeld worden door de AFM.

## **4.2. Doorlopend toezicht**

Door regelmatig contact te houden met ondernemingen houdt de AFM de ontwikkelingen in de gaten en komen problemen en risico's vroegtijdig aan het licht. Dit noemen we het doorlopend toezicht. Het toezicht kan gericht zijn op de hele markt of specifiek op een of meerdere ondernemingen. De AFM heeft verschillende methoden die zij gebruikt bij de uitvoering van het doorlopend toezicht. Een voorbeeld zijn self assessments door ondernemingen, de zogenaamde Marktmonitor. Hiermee haalt de AFM informatie op over de onderneming of financiële dienstverlener waarmee in kaart kan worden gebracht welke partijen een relatief groter risico vormen (bijvoorbeeld omdat deze meer klanten hebben of meer risicovolle diensten verlenen).

## **4.3. Probleemgericht toezicht**

Het probleemgericht toezicht is gericht op een specifiek probleem. Dit probleem kan betrekking hebben op een specifieke onderneming, op een product of op een combinatie van signalen en onderzoeksinformatie. Het probleemgericht toezicht kan bijvoorbeeld gericht zijn op schadelijk en verboden gedrag, zoals het illegaal aanbieden van financiële producten op de Nederlandse markt of handel met voorwetenschap op de beurs. Een ander voorbeeld betreft problemen gerelateerd aan specifieke ondernemingen waarover veel signalen binnenkomen bij de AFM via klachten van consumenten. Ook is het mogelijk dat probleemgericht toezicht wordt gehouden op een specifiek product, zoals contracts for differences. Ten slotte is het mogelijk dat het toezicht zich juist richt op een specifieke groep consumenten. Een voorbeeld hiervan is de beïnvloeding van hypotheekbezitters.

Het probleemgericht toezicht wordt georganiseerd aan de hand van prioriteiten. Elk thema heeft eigen doelstellingen en beoogde effecten. De doelstellingen en beoogde effecten bepalen welke activiteiten de AFM onderneemt en worden opgenomen in de AFM Agenda. Door het jaar heen kan een verschuiving plaatsvinden binnen de prioriteiten en thema's als gevolg van nieuwe inzichten. Dit betekent dat de AFM haar middelen op een flexibele wijze tracht in te zetten op de belangrijkste prioriteiten.

## **5. Toezichtinstrumenten**

De AFM kan verschillende toezichtinstrumenten inzetten, variërend van informele beïnvloeding tot formele handhavingsmaatregelen, zoals het opleggen van boetes en het intrekken van vergunningen. De AFM zet dit instrumentarium op een consistente wijze in en kiest voor een instrument op basis van effectiviteit. Daarnaast heeft de AFM geleerd dat een mix van preventief en repressief toezicht het meest effectief is. Preventief toezicht houdt in dat de AFM de dialoog aangaat en voorlichting en richting aan de markt geeft.

Hierbij kan onder meer gedacht worden aan seminars en het opstellen van leidraden, veel gestelde vragen en interpretaties. Bij repressief toezicht treedt de AFM handhavend op.

### **5.1. Informele beïnvloeding**

Informele beïnvloeding is een belangrijk instrument om veranderingen in de financiële sector te bewerkstelligen. Informele beïnvloeding kan zowel preventief als repressief worden ingezet. De AFM kan een aantal informele handhavingsinstrumenten inzetten wanneer een overtreding wordt geconstateerd, zoals een waarschuwingsbrief,. Afhankelijk van de situatie kan een informeel handhavingsinstrument geschikter zijn dan een formeel instrument zoals een boete.

In de loop van de afgelopen jaren is bij de AFM het inzicht gegroeid dat alleen controleren achteraf onvoldoende effectief is. Veel zaken kunnen al misgelopen zijn voordat de toezichthouder de controles bij ondernemingen uitvoert en de noodzakelijke zorgvuldigheid bij een corrigerende actie neemt aanzienlijke tijd in beslag. Een belangrijk onderdeel van het toezicht van de AFM is daarom proactief. We proberen te anticiperen op de belangrijkste risico's en we treffen maatregelen die leiden tot structurele en duurzame verbeteringen.

Een ander voorbeeld van informele beïnvloeding is dat de AFM telefonisch contact opneemt met beursgenoteerde ondernemingen wanneer de AFM opvallende transacties of koersbewegingen ziet van een aandeel van een onderneming. Wanneer deze koersbeweging moeilijk te verklaren valt op basis van publieke informatie voert de AFM overleg met deze partijen. Mogelijk speelt er iets intern binnen de onderneming wat nog niet gepubliceerd is, maar het kan ook zijn dat er een verwachting is in de markt die niet waar blijkt te zijn, bijvoorbeeld er is sprake van geruchten over een overname. Als koersbewegingen daartoe aanleiding geven, kan het nuttig zijn voor de onderneming om in uitzonderlijke gevallen deze geruchten publiekelijk te corrigeren. Op deze manier kan er door informele beïnvloeding duidelijkheid worden gecreëerd in de markt. Dit verklaart dat marktpartijen goed te spreken zijn over de inzet van informele beïnvloeding door de AFM.

Een van de handhavingsinstrumenten is het zogenaamde normoverdragend gesprek. In een dergelijk gesprek geeft de AFM een partij uitleg over de overtreden norm en wordt deze gewaarschuwd dat hij wet- en regelgeving overtreedt. De partij wordt daarbij gevraagd aan te geven hoe hij aan de norm gaat voldoen en hoe hij voorkomt dat de norm in de toekomst nog een keer wordt overtreden. Het normoverdragend gesprek is een vorm van informele beïnvloeding, maar is wel onderdeel van het gezamenlijk handhavingsbeleid met DNB. [Lees verder](#)

Omdat regelmatig wordt gekozen voor informele beïnvloeding is het niet altijd direct zichtbaar voor de buitenwereld wat de effectiviteit van het handelen van de AFM is. Gezien de aard van informele beïnvloeding leidt dit niet automatisch tot publiciteit. De AFM tracht echter in haar jaarverslag meer inzicht te geven van informele interventies en op deze manier verantwoording af te leggen over haar activiteiten.

Door middel van intensief contact met de sector richt de AFM zich op het verminderen van de structurele oorzaken van overtredingen door de sector. Door een goede dialoog is het niet altijd noodzakelijk dat er extensieve wetgeving wordt geïntroduceerd. De AFM gaat daarom vaak in gesprek met verschillende stakeholders zoals belangenbehartigingsorganisaties voor marktpartijen en consumenten. Wanneer uit deze contacten met stakeholders blijkt dat er onvoldoende duidelijkheid bestaat over een open norm, kan de AFM bijvoorbeeld meer richting geven door publicaties van interpretaties en leidraden. Als gevolg van veranderingen in de maatschappij, de dynamiek van de financiële markten en innovaties kan de invulling van open normen door de tijd heen veranderen. De invulling van een open norm door de AFM wordt vrijwel altijd gedaan in dialoog met de sector.

## **5.2. Formele handhaving**

Naast informele beïnvloeding beschikt de AFM over een aantal wettelijke handhavingsinstrumenten die zij kan inzetten om de naleving van wet- en regelgeving af te dwingen. Voorbeelden van zulke instrumenten zijn een openbare waarschuwing, een last onder dwangsom, een aanwijzing, een stille curator, een boete of een vergunningintrekking. Wanneer er bijvoorbeeld een aanwijzing wordt gegeven aan een partij die niet voldoet aan de toepasselijke wet- en regelgeving wordt er in de aanwijzing een termijn gesteld waarin deze partij verplicht wordt om er voor te zorgen dat ze weer aan de punten voldoet die in de aanwijzing zijn opgenomen. Deze maatregel wordt genomen om te zorgen dat het normovertredende gedrag staakt.

Wanneer sprake is van een overtreding maakt de AFM de afweging welke maatregel zij neemt. Hierbij baseert de AFM zich op haar handhavingsbeleid dat algemene uitgangspunten geeft voor de inzet van handhavingsinstrumenten. Voordat de AFM overgaat tot een maatregel, doet zij altijd grondig onderzoek. Daarna wordt bepaald welke maatregelen daar het beste bij passen.

Formele handhaving is dus niet het enige wijze waarop gedragsverandering in de sector gerealiseerd wordt, maar wel een noodzakelijk instrument daar waar de overtreding ernstig en verwijtbaar is. Lees verder over [Maatregelen](#) en [Handhavingsbeleid](#)



Formele toezichtmaatregelen	Informele toezichtinstrumenten
Aangifte OM	Normoverdragend gesprek
Tuchtklacht	Publiceren dashboard scores / onderzoeksrapport
Aanwijzing tot heenzending	Publiceren leidraad
Bestuurlijke boete met publicatie	Ronde tafel bijeenkomst
Zelfstandige last en publicatie	Kranteninterview
Intrekken vergunning	Benchmarken van resultaten
Last onder dwangsom (lod) en publicatie	Onderzoeken naar verandervermogen van financiële ondernemingen
Openbare waarschuwing	Self-assessment
Stille curator	(informeel) gesprek met RvB / RvC
Toezeggingsbevoegdheid (Whc)	Hertoetsing bestuurders en commissarissen
Verbinden van voorgeschreven of stellen van beperking aan een vergunning	Partijen famen of shamen

### 5.3. Effectieve beïnvloeding

Belangrijk bij het bepalen van de wijze van beïnvloeding is de vraag wat effectief is: het doel is om met beperkte middelen een groot effect te bereiken. Zo kan het bijvoorbeeld belangrijk zijn dat het snel bekend wordt in de markt dat bepaalde gedragingen volgens de toezichthouder niet acceptabel zijn. In een dergelijke situatie is een formeel handhavingstraject minder efficiënt omdat dit vaak langer duurt. Een voorbeeld betreft de zogenaamde boilerrooms die beleggers oplichten. In zulke gevallen publiceert de AFM vaak een waarschuwing zodat beleggers tijdig informatie krijgen over partijen die mogelijke illegale activiteiten lijken te verrichten.

Bij de keuze van het instrument van beïnvloeding is het ook van belang of de AFM een individuele partij wil bereiken of juist wil dat de gehele of een deel van de markt wordt bereikt. Het is effectiever om in het geval

van een individuele partij een normoverdragend gesprek te voeren. Het organiseren van een seminar is weer een effectievere manier om meerdere partijen voor te lichten over de gewenste invulling van een norm.

**Voorbeeld: toezicht op accountants**

Het toezicht op accountants is een voorbeeld van toezicht waarbij de AFM met een mix van instrumenten inzet op fundamentele veranderingen. Pas na afloop van de accountantscontrole kan beoordeeld worden of de controle degelijk was. Het mogelijke leed is dan wellicht al geschied. De AFM legt daarom niet slechts eens in de zoveel tijd de vinger op de zere plek met boetes achteraf. Door regulier toezicht en een continue dialoog met de doelgroep wordt ingezet op een brede en duurzame verbetering van deze sector. De AFM houdt de vinger aan de pols met het project Monitoring. Dit project onderzoekt in welke mate de verander- en verbetermaatregelen (deels afkomstig uit de sector zelf) zijn geïmplementeerd in de processen en procedures en zijn geborgd in de governance-structuur en het gedrag van de medewerkers. Met de uitkomsten (dashboard) van het project wil de AFM dat er weer meer stappen worden gezet om de kwaliteit van de controles van de OOB-accountantsorganisaties op een structurele manier te verbeteren. [Lees verder](#)

**Voorbeeld: toezicht op beleggingsdienstverlening**

In 2014 concludeerde de AFM dat de kwaliteit van de beleggingsdienstverlening ondermaats was. Ondanks de verschillende leidraden die de AFM toen heeft gepubliceerd bleken partijen niet in staat om de doelstellingen, risicobereidheid en kennis en ervaring van de klant goed in kaart te brengen en vervolgens te vertalen in een passende portefeuille. De AFM heeft overlegd met de banken en heeft hen primair verantwoordelijk gemaakt voor het verbeteringstraject. De AFM bleef wel actief betrokken en heeft op een informele wijze terugkoppeling en guidance gegeven op de verschillende acties die door de banken werden ondernomen. Zo werd het intake-proces van klanten aangepast en zijn bestaande beleggingsportefeuilles opnieuw beoordeeld. Uit de steekproeven die later zijn uitgevoerd lijkt de kwaliteit van de klantinventarisatie door deze activiteiten sterk te zijn verbeterd. [Lees verder](#)

**Voorbeeld: dashboard en integrale verandering bij banken en verzekeraars**

De financiële crisis heeft ons ook laten zien dat diepgaande veranderingen in de financiële sector nodig waren om problemen te voorkomen. De controle van de naleving van regelgeving alleen is niet voldoende. Ook de financiële sector zelf heeft, bijvoorbeeld in de Code Banken, aangegeven dat herstel van vertrouwen noodzakelijk is. Daarom heeft de AFM via het zogenoemde 'Dashboard' gemeten wat de daadwerkelijke kwaliteit van de dienstverlening van de grote banken en verzekeraars is. Ook werd met het project 'Integrale Verandering' met ondernemingen besproken hoe zij ervoor kunnen zorgen dat hun organisatie zorgvuldig omgaat met het klantbelang en dit in de organisatie verankeren.

#### **5.4. Rechtsbescherming**

De AFM is een bestuursorgaan waarop de Algemene wet bestuursrecht (Awb) van toepassing is. Wanneer de AFM een besluit neemt in de zin van de Awb, dan biedt deze wet in beginsel rechtsbescherming in de vorm van bezwaar en beroep voor belanghebbenden. Onder belanghebbende wordt verstaan: degene wiens belang rechtstreeks bij een besluit is betrokken. Als een handeling van de AFM niet kwalificeert als besluit in de zin van de Awb, dan kan men zich wenden tot de civiele rechter. Bij bezwaar moet het bestuursorgaan dat het (primaire) besluit heeft genomen dit besluit opnieuw bekijken. Heeft bezwaar niet het gewenste resultaat opgeleverd, dan staat de mogelijkheid van beroep bij de bestuursrechter open. Daarna kan eventueel nog hoger beroep worden ingesteld bij het College van Beroep voor het bedrijfsleven.

Wanneer de AFM gebruik maakt van informele toezichtinstrumenten, staat het partijen in principe vrij om geen gevolg te geven aan de oproep van de AFM. De AFM kan dan alsnog doen besluiten om formele toezichtmaatregelen te nemen; hierbij staat de rechtsbescherming altijd aan betrokken partijen ter beschikking.

#### **5.5. Signaleren en agenderen**

De AFM wil als toezichthouder een agenderende rol vervullen omdat zij dicht op de markt zit en al in een vroegtijdig stadium mogelijke problemen kan signaleren. Zo draagt de AFM onder meer bij aan discussies over wetgeving om ervoor te zorgen dat voldoende effectieve normen gelden om onwenselijk gedrag aan te pakken en dat de AFM de instrumenten heeft om dat doel te kunnen verwezenlijken. De AFM treedt ook regelmatig in gesprek met marktpartijen wanneer ze problemen signaleren in de markt en regelgeving. In het geval dat de wet onvoldoende grondslag biedt voor de AFM om onwenselijk gedrag tegen te gaan, adviseert de AFM het Ministerie van Financiën en het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid om de betreffende wet- en regelgeving aan te passen. Dit advies wordt verwoord in de Wetgevingsbrief. [Lees verder](#)

Initiatieven die vanuit de financiële sector zelf komen, zoals zelfregulering, kunnen op steun van de AFM rekenen. Omdat die laten zien dat de sector zelf verantwoordelijkheid wil nemen om bepaald gedrag als norm te stellen in plaats van een norm die door de wetgever wordt opgelegd of door een toezichthouder moet worden afgedwongen.

## 6. Ontwikkelingen in het toezicht van de AFM

Technologische en maatschappelijke ontwikkelingen beïnvloeden niet alleen de financiële sector, maar ook het toezicht van de AFM zelf. Zo kunnen we steeds effectiever werken door de beschikbaarheid, analyse en toepassing van data. Ook nieuwe inzichten in het gedrag van consumenten, in het gedrag van beleggers en in cultuurverandering zorgen ervoor dat toezicht steeds effectiever wordt. Daarnaast zien we dat technologische ontwikkelingen een grote impact hebben op de financiële markt en de marktstructuur. We zien bijvoorbeeld steeds meer nieuwe verdienmodellen en nieuwe spelers. Tegelijkertijd wordt van traditionele partijen verwacht dat ook zij mee veranderen. De verandering van de marktstructuur wordt door zowel de aanbodkant (fintechs) als de vraagkant (consumenten en beleggers) gedreven. Hieronder staan voorbeelden van deze ontwikkelingen in het toezicht van de AFM.

### *De AFM en consumentengedrag*

Veel interventies van regelgevers en toezichthouders, waaronder de AFM, gaan er vanuit dat consumenten de juiste beslissingen zouden nemen als ze maar over volledige en juiste informatie beschikken. Inzichten uit de gedragswetenschappen tonen echter aan dat mensen in werkelijkheid beperkt rationeel handelen en hun keuzes niet alleen op informatie baseren. Het keuzegedrag en de uiteindelijke beslissing wordt namelijk ook beïnvloed door de keuzeomgeving. Waar mogelijk willen we de zelfredzaamheid van consumenten vergroten. Als dit niet aansluit bij wat je realistisch gezien van hen kan en mag verwachten, zetten we ook in op de verbetering van de beslisomgeving. Een goede beslisomgeving (keuzecontext) stelt consumenten in staat om eenvoudig financiële beslissingen te nemen die bij ze passen. Denk bijvoorbeeld aan het aantal alternatieven dat wordt geboden, de standaardopties, voorkeursinstellingen, het taalgebruik of de vormgeving van een website. De AFM ziet er als toezichthouder erop toe dat financiële ondernemingen, bedoeld of onbedoeld, consumenten niet sturen op een wijze die indruist tegen het klantbelang. Zo draagt de AFM bij aan een beter evenwicht tussen consumenten en financiële ondernemingen.

Deze inzichten zijn voor de AFM aanleiding om in haar toezicht vaker rekening te houden met het daadwerkelijke gedrag van de consument. Een beperkt rationele consument wiens gedrag positief maar mogelijk ook negatief beïnvloed kan worden door verschillende elementen in de keuzeomgeving. Het hanteren van een meer realistisch beeld van de consument betekent dat de AFM soms andere keuzes maakt in haar toezicht. Het doel van de AFM blijft echter hetzelfde: problemen identificeren en die vervolgens oplossen of verkleinen. Hierbij gebruiken we steeds vaker gedragswetenschappelijke inzichten om kansrijke interventies te ontwerpen. Ook toetsen we het effect in de praktijk om zo te voorkomen dat de beslisomgeving afbreuk doet aan het klantbelang. [Lees verder](#)

Hoe ver de AFM moet gaan bij de bescherming van consumenten en marktpartijen tegen schadelijk gedrag is een vraag die regelmatig terugkomt: moet je de consument bijvoorbeeld volledig beschermen of heeft deze een eigen verantwoordelijkheid, zoals zich goed te laten informeren? De AFM streeft continu naar een goede balans tussen bescherming en de eigen verantwoordelijkheid die consumenten hebben bij activiteiten op de financiële markten. Zo heeft een zelfstandige belegger een eigen verantwoordelijkheid om zich goed te verdiepen in de beleggingsproducten waarin hij wenst te beleggen. Wanneer een klant een financieel product niet begrijpt is het ook de eigen verantwoordelijkheid van de klant om deskundig advies in te winnen.

### *Gedrag en cultuur*

De AFM maakt zich sterk voor een (organisatie)cultuur bij financiële marktpartijen en sectoren waarin eerlijke en transparante dienstverlening wordt gestimuleerd. Door de kennis op het gebied van gedrag en cultuur te vergroten, beogen we ook de effectiviteit van toezicht te versterken. Onderzoek laat zien dat problemen in het gedrag en de cultuur van een onderneming vaak een voorbode zijn van misstanden in producten en dienstverlening. Uiteindelijk kan dit ook tot prudentiële risico's leiden, zoals de financiële crisis heeft aangetoond.

Om de rol als aanjager en bewaker van cultuurveranderingen in de financiële sector waar te maken, ontwikkelt de AFM daarop toegespitste toezicht- en interventiemethoden. Via deze methoden proberen we achterliggende oorzaken van hardnekkige problemen (die hun oorsprong vinden in de organisatiecultuur) in kaart te brengen en daarmee onze beïnvloeding effectiever te maken. Meer kennis en begrip van gedrag en cultuur binnen organisaties (en deelsectoren) helpt ons met het in kaart brengen van risico's en wordt in het toezicht gebruikt voor het bepalen van effectieve interventies. [Lees verder](#)

### *Fintech*

Technologische ontwikkelingen leiden tot de opkomst van nieuwe spelers en tot druk op het verdienmodel van traditionele spelers. De ontwikkelingen raken de werking van kapitaalmarkten, adviesmarkten en retail, en werpen nieuwe vraagstukken op zoals de omgang met (financiële) data. Om bijtijds in te kunnen spelen op deze ontwikkelingen heeft de AFM een specifiek programma voor Innovatie & Fintech opgezet.

Het Programmteam Innovatie & Fintech zorgt ervoor dat de AFM de technologische innovatie in de financiële sector bijhoudt, voor zover deze bijdraagt aan een duurzaam financieel welzijn in Nederland. Een andere taak is om de risico's van innovaties te zien en te verkleinen. Daarnaast stimuleren we innovaties die

het belang van de klant dienen en leveren we een bijdrage aan de totstandkoming van nieuwe regelgeving voor deze nieuwe concepten en spelers. Ook monitort het programmateam continu vernieuwingen en ontwikkelingen in de financiële sector. Dit gebeurt door contact met marktpartijen uit de financiële en technologische sector, politieke en internationale gremia en via interactie met fintechs. Mochten door deze werkzaamheden nieuwe risico's en kansen voor de markt en de AFM naar voren komen dan worden die geïdentificeerd.

De InnovationHub van de AFM en DNB is er voor marktpartijen die vernieuwende financiële diensten of producten op de markt willen brengen en vragen hebben over regulering. De InnovationHub biedt nieuwe ondernemers en bestaande marktpartijen de mogelijkheid om vraagstukken rechtstreeks te bespreken met de toezichthouder, ongeacht of ze onder toezicht staan of niet. [Lees verder](#)

#### *Datagedreven toezichthouder*

Financiële markten werken steeds meer op basis van data en geautomatiseerde processen. Als toezichthouder kunnen we effectiever zijn als we begrijpen welke technieken ondernemingen gebruiken en hoe zij deze inzetten. Daarnaast is het voor de AFM essentieel om informatie zo efficiënt en volledig mogelijk te kunnen verzamelen, interpreteren en delen. Daarom gaat de AFM investeren in nieuwe systemen voor marktmonitoring die de analyse van grote hoeveelheden marktdata mogelijk maken. Om ongewenste risico's voor de samenleving te kunnen verkleinen, is het daarom noodzakelijk om te investeren in een technologie- en datagedreven organisatie. Waar mogelijk trekken we hierin samen op met DNB.

## **7. Transparantie**

Ons toezicht kan grote impact hebben en daarom moeten wij verantwoording afleggen over ons handelen. Wij zijn terughoudend in informatieverstrekking over bijvoorbeeld lopende onderzoeken naar individuele ondernemingen. De AFM heeft een wettelijke geheimhoudingsplicht moet daarom zeer zorgvuldig zijn in al haar communicatie. Daardoor kan de indruk ontstaan dat de AFM niet of onvoldoende optreedt tegen misstanden en kan er onduidelijkheid in de samenleving ontstaan over de effectiviteit van het toezicht. Bij transparantie over lopende onderzoeken moeten dus steeds alle betrokken belangen tegen elkaar worden afgewogen, waarbij de AFM in beginsel geen vertrouwelijke informatie over een specifieke onderneming openbaar kan maken.

AFM (en DNB) zijn bij wet verplicht om – als uitzondering op de geheimhoudingsplicht – sancties en maatregelen die vanwege een overtreding aan ondernemingen worden opgelegd, openbaar te maken. Publicatie van sancties dient verschillende doelen, waaronder (i) een zo groot mogelijke openheid geven over het (handhavend) optreden van de AFM, (ii) het informeren en waarschuwen van de markt voor een bepaalde overtreding/gedraging en (iii) het waarschuwen tegen een bepaalde overtreder.

De AFM hecht veel belang aan transparantie. De voorgenomen ‘Wet transparant toezicht financiële markten’, heeft als doel de AFM en DNB meer mogelijkheden te geven om transparant te zijn over haar toezichtactiviteiten. Zoals de bevoegdheid om afzonderlijke ondernemingen te noemen in de resultaten van onderzoeken of om te reageren op mededelingen van ondernemingen over het toezicht zelf. Met onze jaarlijkse Agenda kijkt de AFM vooruit naar de belangrijkste prioriteiten en grootste uitdagingen voor ons toezicht. Achteraf leggen we via het jaarverslag verantwoording af over ons handelen.

Lees verder over de [Agenda](#) en het [jaarverslag](#).