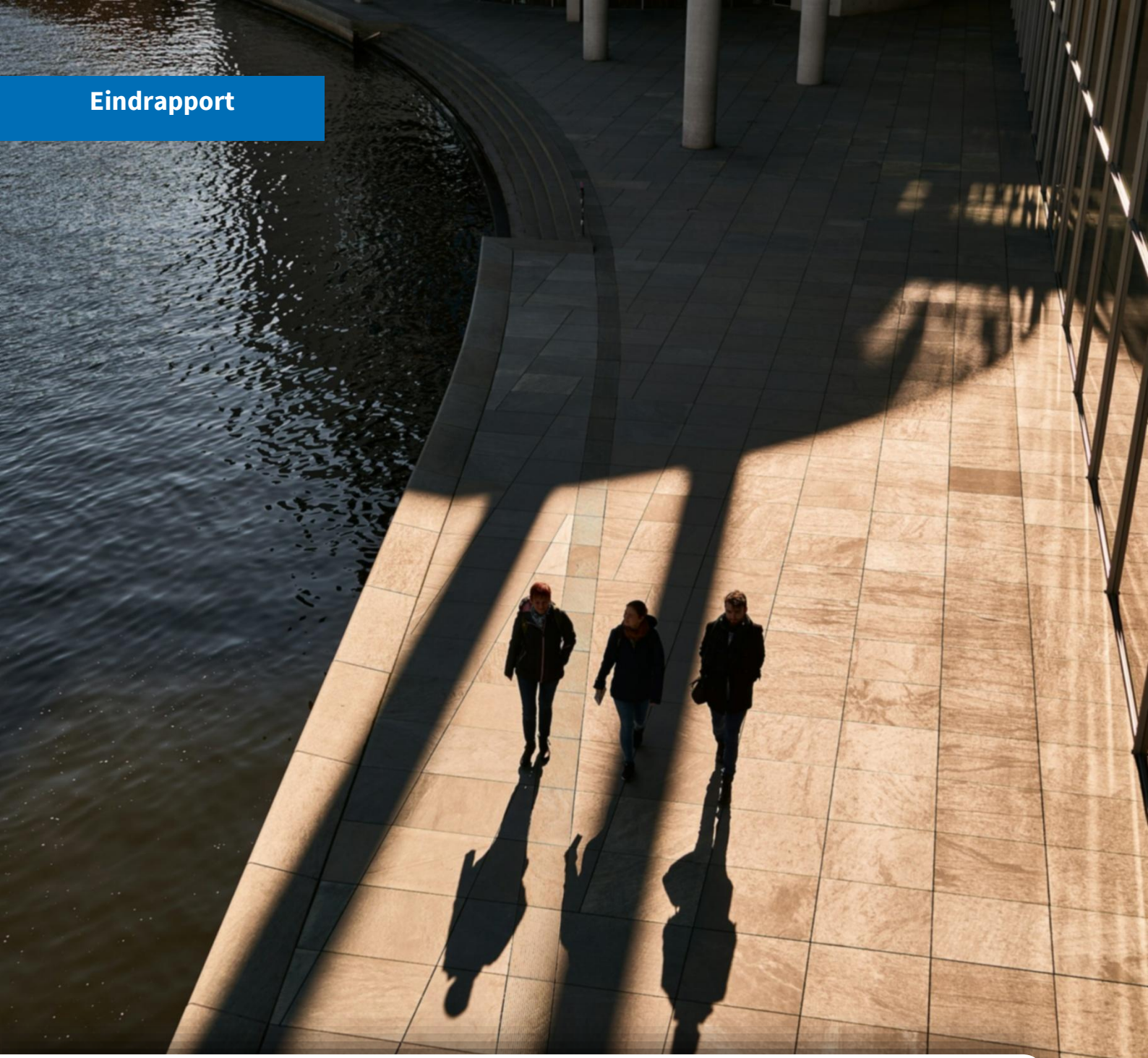
Eindrapport



Zbo-evaluatie AFM 2021-2025

KWINK GROEP

seo

KWINK GROEP

seo • economisch onderzoek

Zbo-evaluatie AFM 2021-2025

Persoonsgegevens

DATUM 29-5-2026
VERSI Eindrapport

Inhoudsopgave

Management samenvatting 5

1. Inleiding 7

1.1 Aanleiding 7

1.2 Onderzoeksvragen en scope 7

1.3 Aanpak 8

1.4 Leeswijzer 9

2. de AFM: beschrijving in vogelvlucht 10

2.1 Inleiding 10

2.2 Wettelijke taken en (vier) toezichtgebieden 10

2.3 Handhavingsbeleid en -instrumenten 15

2.4 Organisatie, missie en strategie 16

2.5 Relatie met ministerie(s), DNB en stakeholders 20

3. Doeltreffendheid 23

3.1 Inleiding 23

3.2 Opvolging aanbevelingen 23

3.2.1 Beschrijving 23

3.2.2 Bevindingen 25

3.3 Inzichten uit KPI's, output en resultaten 26

3.3.1 Beschrijving 26

3.3.2 Bevindingen 26

3.4 Overzicht percepties stakeholders 27

3.4.1 Beschrijving 27

3.4.2 Bevindingen 35

3.5 Conclusies doeltreffendheid 36

4. Doelmatigheid 37

4.1 Inleiding 37

4.2 Omvang en ontwikkeling toezichtkosten 37

4.2.1 Beschrijving 37

4.2.2 Bevindingen 47

4.3 Lonen en loongebouw 49

4.3.1 In- en uitstroom de AFM 49

4.3.2 CAO-vergelijking 52

4.3.3 Loonontwikkeling 59

4.3.4 Beelden vanuit de toezichthouder 68

4.3.5 Bevindingen 69
4.4 Risicogebaseerd toezicht en risico-acceptatie 70
4.4.1 Beschrijving 70
4.4.2 Bevindingen 80
4.5 (Overige) sturing op kosten en doelmatigheid 82
4.5.1 Beschrijving 82
4.5.2 Bevindingen 88
4.6 Conclusies doelmatigheid 89

5. Specifieke onderwerpen 92
5.1 Inleiding 92
5.2 Zbo-status 92
5.2.1 Beschrijving 92
5.2.2 Bevindingen 95
5.3 Toezichtmandaat 96
5.3.1 Beschrijving 96
5.3.2 Bevindingen 98

6. Aanbevelingen 102

Bijlage I - Tabel opvolging aanbevelingen uit vorige evaluatie 105

Bijlage II - Overzicht scores op KPI's 114

Bijlage III - Overzicht output 118

Bijlage IV - Overzicht resultaten per toezichtgebied 121

Bijlage V - Loon en loongebouw 127
B-V.1. Methodologische beschrijving 127
B-V.2. Categorisering CAO analyse 128
B-V.3. Additionele figuren 130

Bijlage VI - Afkortingenlijst 139

Management samenvatting

Aanleiding en scope van de evaluatie

De aanleiding voor deze evaluatie van de AFM is de verplichting uit de Kaderwet zelfstandige bestuursorganen (hierna: Kaderwet zbo's) om een zelfstandig bestuursorgaan periodiek te evalueren. Parallel aan deze evaluatie is ook een evaluatie uitgevoerd van DNB.

Deze evaluatie is door KWINK groep en SEO Economische Onderzoek uitgevoerd in opdracht van het ministerie van Financiën.

De centrale hoofdvraag was de doeltreffendheid en doelmatigheid van de uitvoering van de zbo-taken alsmede de daarmee samenhangende uitgaven te onderzoeken. De evaluatie ziet op de uitvoering van de zbo-taken door de AFM in de periode 2021-2025. De opdrachtgever heeft verzocht de nadruk te leggen op de doelmatigheidsaspecten en de kosten(beheersing), en daarnaast nog twee specifieke onderwerpen mee te geven (zbo-status en toezichtmandaat).

Hierna zijn de conclusies op het gebied van doeltreffendheid en doelmatigheid kort samengevat. De uitgebreidere conclusies zijn te vinden in paragraaf 3.5 respectievelijk paragraaf 4.6. Daarnaast eindigen alle paragrafen in hoofdstuk 3, 4 en 5 met de nog uitgebreidere bevindingen per deelonderwerp.

Doeltreffendheid

De AFM functioneert doeltreffend in de zin dat wettelijke taken worden uitgevoerd en er aantoonbaar resultaten op worden geboekt op de verschillende toezichtgebieden. Dit beeld volgt onder meer uit de outputs en resultaten die de AFM rapporteert in onder meer de jaarverslagen, uit een analyse van de scores op de KPI's (waaruit blijkt dat in de periode 2021-2025 de meeste doelen worden bereikt, maar niet alle doelen), uit de peer reviews van de ESMA (waarin het beeld naar voren komt dat de AFM gemiddeld tot bovengemiddeld scoort ten opzichte van andere Europese toezichthouders) en uit de IMF-studies uit 2024 (waar geen sprake blijkt van scherpe kritiek op het functioneren van de AFM, wat niet wegneemt dat de studies wel verbetermogelijkheden benoemen).

De doeltreffendheid van het functioneren is op onderdelen verbeterd. Dit beeld volgt onder meer uit de bevinding dat grotendeels opvolging is gegeven aan de aanbevelingen uit de vorige evaluatie (maar niet aan alle aanbevelingen), dat opvolging is gegeven aan bevindingen uit de peer reviews van ESMA en uit dat aannemelijk is dat de doorontwikkeling van het risicogebaseerde en datagedreven toezicht en de introductie en implementatie van het veranderprogramma Toezicht met Toekomst positief hebben bijgedragen aan de doeltreffendheid van het functioneren. Uit stakeholderonderzoek bij onder toezicht staande instellingen blijkt bovendien dat de reputatie van de AFM is verbeterd ten opzichte van de vorige evaluatieperiode.

Tegelijkertijd zijn er op het gebied van de doeltreffendheid wel aandachtspunten en uitdagingen naar voren gekomen voor de toekomst. In de tabel met aanbevelingen is te zien welke aanbeveling we op dat vlak hebben gedaan.

Doelmatigheid en kostenbeheersing

Uit de evaluatie blijkt dat de kosten van het toezicht zijn toegenomen in de evaluatieperiode. Zo zijn de nominale lasten van de AFM met 47% toegenomen in de periode 2020-2025. Ook de reële kosten (dus gecorrigeerd voor inflatie) zijn toegenomen: het gaat om 20% in de periode 2020-2025. De twee

belangrijkste verklaringen voor de toename van de reële kosten zijn de toename van personeelskosten (19% meer fte's om nieuwe taken uit te voeren) en (in mindere mate) de toename van ICT-kosten.

Op grond van dit onderzoek stellen we vast dat er in het algemeen intensieve sturing op doelmatigheid en kostenbeheersing bij de AFM plaatsvindt. Er wordt bijvoorbeeld stevig gestuurd op doelmatigheid en kostenbeheersing en er is sprake van kostenbewustzijn. Het Kostenkader, dat een meerjarig maximum vastlegt voor de begrotingen in een periode van vier jaar dwingt tot periodieke en meerjarige kritische reflectie op de kosten en op de relatie tussen opbrengsten en kosten van het toezicht. Op bestaande taken is een efficiencykorting doorberekend en in de periode 2021-2024 zijn bovendien besparingen ingeboekt. Hierdoor worden bestaande taken de facto met minder middelen uitgevoerd, al is de efficiencykorting in onze optiek bescheiden. Sturing op doelmatigheid vindt daarnaast plaats in de werkwijze: de doorontwikkeling, inzet en professionalisering van het risicogebaseerd en datagedreven toezicht, de aandacht voor sturen op impact en de inzet op anders werken via de implementatie van het veranderprogramma Toezicht met Toekomst (onder meer gericht op meer samenwerking, meer agile, meer multidisciplinair werken).

We concluderen ook dat het aannemelijk is dat de doelmatigheid is verbeterd in de evaluatieperiode, hoewel dit niet goed cijfermatig is vast te stellen.

Het beeld uit dit onderzoek is dat de AFM in het algemeen doelmatig functioneert, maar dat er wel aandachtspunten, optimalisaties en verbeteringen mogelijk zijn. In de tabel met aanbevelingen is te zien welke aanbevelingen we op dat vlak hebben gedaan.

Aanbevelingen

In het overzicht hierna zijn de aanbevelingen opgesomd (die in hoofdstuk 6 uitgebreider zijn toegelicht).

Doeltreffendheid	
1	We bevelen de AFM aan voldoende focus te houden op het halen van de wettelijke termijn en het realiseren van de eigen doelstellingen op het gebied van IT.
Doelmatigheid	
2	We bevelen de AFM (en DNB) aan te zoeken naar verdere versterking van de samenwerking tussen de AFM en DNB.
3	We bevelen aan dat de AFM verkent of invoeren van een CAO haalbaar is en haar loongebouw blijft benchmarken met de sector, om zo inzicht te houden in het concurrerend vermogen van de lonen.
4	We bevelen de AFM aan het risicogebaseerde toezicht, dat in de afgelopen jaren al verder is geprofessionaliseerd en is uitgerold in de organisatie, nog verder te optimaliseren in de komende jaren.
5	We bevelen de AFM aan de verdere implementatie van het verandertraject Toezicht met Toekomst in de komende periode als belangrijk aandachtspunt te blijven zien en ook de voortgang en het resultaat in de gesprekken tussen de AFM en het ministeries aan de orde te laten komen.
Specifieke onderwerpen (zbo-status en toezichtmandaat)	
6	We bevelen de AFM en de ministeries aan te verkennen hoe de 'driehoek' nog beter kan worden benut.
7	We bevelen de AFM (en DNB) aan het gesprek over het toezichtmandaat – en de verwachtingen daarover – voort te zetten.

1. Inleiding

1.1 Aanleiding

De aanleiding voor deze evaluatie van de AFM is de verplichting uit de Kaderwet zelfstandige bestuursorganen (hierna: Kaderwet zbo's) om een zelfstandig bestuursorgaan periodiek te evalueren. Artikel 39 van de Kaderwet zbo's schrijft namelijk voor dat de verantwoordelijke minister elke vijf jaar een verslag aan beide kamers der Staten-Generaal zendt ten behoeve van de beoordeling van de doelmatigheid en doeltreffendheid van het functioneren van een zelfstandig bestuursorgaan. De laatste evaluatie van de AFM is in 2021 afgerond (eveneens door KWINK groep) en zag op de periode 2016 tot en met 2020.[1] De huidige evaluatie ziet op de periode 2021 tot en met 2025.

Deze evaluatie is door KWINK groep en SEO economische onderzoek uitgevoerd in opdracht van het ministerie van Financiën. Parallel aan deze evaluatie is ook een evaluatie uitgevoerd van DNB.

1.2 Onderzoeksvragen en scope

De evaluatie heeft als doel het inzichtelijk maken van de doelmatigheid en doeltreffendheid van het functioneren van de AFM. De centrale hoofdvraag luidt:

> *In hoeverre is de uitvoering van de zbo-taken, alsmede de daarmee samenhangende uitgaven, doeltreffend en doelmatig?*

Daarnaast is een aantal indicatieve onderzoeksvragen meegegeven ten behoeve van dit evaluatieonderzoek. De onderzoekers hebben deze vragen aan het begin van het evaluatieonderzoek nader geordend naar een aantal topics en hebben onderscheid gemaakt in onderzoeksvragen die terugkijken en onderzoeksvragen die vooruitkijken. In de tabel hierna zijn deze vragen weergegeven.

Topics	Onderzoeksvragen: TERUGKIJKEN	Onderzoeksvragen: VOORUITKIJKEN
Opvolging aanbevelingen	In welke mate is er opvolging gegeven aan de aanbevelingen uit de laatste evaluatie van de AFM/DNB?	
Toezichtkosten	Hoe hebben de toezichtkosten zich (in de evaluatieperiode) ontwikkeld?	En in hoeverre kunnen de toezichtkosten worden verlaagd zonder dat dit ten koste gaat van de effectiviteit van het toezicht?
Risicogebaseerd toezicht	Hoe heeft het risicogebaseerde toezicht zich ontwikkeld, hoe is het nu ingericht en hoe draagt dit bij aan een efficiënte inzet van toezichtcapaciteit?	Welke mogelijkheden zijn er om dit effectiever/anders in te richten om toezicht efficiënter te maken?
(Toezicht)processen (standaardisatie / vereenvoudiging)	Hoe hebben de (toezicht)processen zich ontwikkeld?	En welke (besparings)mogelijkheden zijn er voor standaardisatie of vereenvoudiging, zonder in te leveren op kwaliteit en effectiviteit?
Lonen	Hoe hebben de lonen zich ontwikkeld in vergelijking met andere relevante sectoren?	En welke aanpassingen zijn mogelijk ten aanzien van het loongebouw?
Zbo-status	Is de zbo-status van de AFM/DNB het juiste middel voor het bereiken van de beleids- en maatschappelijke doelstelling?	
Toezichtmandaat	Biedt het toezichtmandaat voldoende ruimte om oog te hebben voor innovatie en concurrentie?	

[1] Kamerstukken II 2021/22 25 268, nr. 202 - https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-25268-202.html

Tabel 1. Overzicht onderzoeksvragen, geordend naar thema's en uitgesplitst naar terugkijkende en vooruitkijkende onderzoeksvragen.

De evaluatie ziet op de uitvoering van de zbo-taken door de AFM in de periode 2021-2025, met nadruk op doelmatigheidsaspecten. De opdrachtgever van de evaluatie, het ministerie van Financiën, heeft aangegeven dat de evaluatie ook als doel heeft om handvatten te bieden bij een verdere stimulans voor de doelmatigheid en/of mogelijkheden om kostenstijgingen af te remmen of te voorkomen in de toekomst en hierbij de motie Aukje de Vries en de recent uitgevoerde beleidsevaluatie van de Wet bekostiging financieel toezicht 2019 (Wbft 2019) te betrekken.[2] De motie roept op tot een onafhankelijke doorlichting van het toezicht om te onderzoeken of dit efficiënter en goedkoper kan, zonder concessies te doen aan de effectiviteit. In de Kamerbrief is verder opgenomen dat bij de zbo-evaluatie over de periode 2021-2025 nadrukkelijk aandacht wordt besteed aan de doelmatigheid van de toezichthouders. Nadruk van de evaluatie ligt dan ook op het bieden van handvatten bij een verdere stimulans voor de doelmatigheid en/of mogelijkheden om kostenstijgingen af te remmen of te voorkomen in de toekomst.

1.3 Aanpak

In het onderzoek zijn verschillende onderzoeksmethoden ingezet:

- Er is een informatie-uitvraag gedaan, waarbij zowel documenten als data zijn opgevraagd en aanvullende vragen zijn gesteld, onder meer over de sturing op kosten en de opvolging van aanbevelingen uit de vorige evaluatie.
- Daarnaast is een documentenanalyse uitgevoerd, waaronder analyse van documenten met KPI's en overzichten van outputs en resultaten.
- Ook zijn interviews gehouden met verschillende groepen stakeholders. In totaal hebben zeven gesprekken plaatsgevonden met de AFM, drie gesprekken met de betrokken ministeries (het ministerie van Financiën en het ministerie van SZW) en vier gesprekken met overige externe stakeholders (ESMA, vertegenwoordigers uit de advocatuur, leden van het adviserend panel van de AFM, zowel de vertegenwoordigers van de aanbodkant als de vertegenwoordigers van de vraagkant).
- Verder is een uitgebreid kwantitatief loononderzoek uitgevoerd, ten behoeve van de beantwoording van de onderzoeksvragen met betrekking tot het loongebouw.
- Er is een caseonderzoek verricht naar het risicogebaseerd toezicht. Daartoe zijn diverse opgevraagde documenten bestudeerd en zijn twee gesprekken gevoerd met de AFM over dit onderwerp.
- Er is daarnaast een kengetallenanalyse uitgevoerd, waarbij financiële en personele kengetallen zijn vergeleken met die van andere Nederlandse markttoezichthouders die ook zbo zijn. Deze methode is met name gebruikt om eventuele opvallende verschillen te kunnen detecteren op deze kengetallen.

Het onderzoek is begeleid door een projectgroep waarin de ministeries van Financiën en SZW waren vertegenwoordigd, alsmede de AFM (en ook DNB, die parallel werd geëvalueerd). Er hebben drie

[2] Kamerbrief over toekomst bekostiging https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2025/06/12/kamerbrief-toekomst-bekostiging-financieel-toezicht

bijeenkomsten plaatsgevonden met deze groep: de bespreking van de aanpak, de bespreking van deelanalyses en tussentijdse uitkomsten en de bespreking van het conceptrapport.[3]

1.4 Leeswijzer

In **hoofdstuk 2** wordt de AFM op hoofdlijnen beschreven, zodat de lezer een goed beeld krijgt van de taken van de AFM, de toezichtgebieden, de (handhavings)instrumenten, de missie en strategie en hoe de organisatie eruit ziet. Dit hoofdstuk bevat geen analyse of oordeelsvorming. Het hoofdstuk is beschrijvend.

In **hoofdstuk 3** komt de doeltreffendheid aan bod. Zoals bij de scope aangegeven ligt het accent van deze zbo-evaluatie niet op de doeltreffendheid maar op de doelmatigheid. Dat betekent dat de doeltreffendheid beperkt is onderzocht en dat de doelmatigheid uitgebreid is onderzocht. In hoofdstuk 3 over doeltreffendheid worden vijf deelonderwerpen geanalyseerd die samen opbouwen tot een doeltreffendheidsoordeel (dat in de laatste paragraaf van hoofdstuk 3 wordt gegeven). In de inleiding van hoofdstuk 3 zijn de vijf deelonderwerpen nader omschreven.

In **hoofdstuk 4** komt de doelmatigheid aan bod. Op dit onderwerp heeft de focus gelegen in dit evaluatieonderzoek. In dit hoofdstuk worden vier deelonderwerpen geanalyseerd die samen opbouwen tot een doelmatigheidsoordeel (dat in de laatste paragraaf van hoofdstuk 4 wordt gegeven). In de inleiding van hoofdstuk 4 zijn de vier deelonderwerpen nader omschreven.

In **hoofdstuk 5** gaan we in op twee specifieke vragen die in deze evaluatie zijn gesteld, over de zbo-status en het toezichtmandaat.

Hoofdstuk 6 bevat de aanbevelingen.

[3] De deelanalyses betroffen opvattingen van stakeholders, risicogebaseerd toezicht, toezichtkosten en sturing op doelmatigheid, loonontwikkeling en loongebouw, toezichtmandaat en zbo-status.

2. de AFM: beschrijving in vogelvlucht

2.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt de AFM op hoofdlijnen beschreven, zodat de lezer een goed beeld krijgt van de taken van de AFM, de toezichtgebieden, de (handhavings)instrumenten, de missie en strategie en hoe de organisatie eruit ziet. Dit hoofdstuk bevat geen analyse of oordeelsvorming. Het hoofdstuk is beschrijvend.

2.2 Wettelijke taken en (vier) toezichtgebieden

Op grond van artikel 1:25 van de Wet op het financieel toezicht (hierna: Wft) is de Autoriteit Financiële Markten (hierna: de AFM) belast met het gedragstoezicht. Tot deze taak behoort tevens het beslissen over de toelating van financiële ondernemingen tot de financiële markten (vergunningverlening). Ter uitvoering van het gedragstoezicht beschikt de AFM over wettelijke bevoegdheden.

In dat kader kan de AFM bij algemene maatregel van bestuur worden belast met de uitvoering en handhaving van regels die zijn gesteld bij of krachtens Europese verordeningen. Deze aanwijzing is vastgelegd in het Besluit EU-verordeningen Wft, waarin de AFM wordt aangewezen als bevoegde autoriteit voor een aantal Europese verordeningen en verantwoordelijk is gesteld voor de uitvoering en handhaving van de daarbij behorende regels.[4]

De taken van de toezichthouder volgen uit een breed wettelijk kader. Het gaat onder meer om de Wft, het Besluit EU-verordeningen Wft, de Wtfv, Wwft, Wta, Whc, Pensioenwet, Wet verplichte beroepspensioenregeling, Sanctiewet 1977, Wte 1995, Wfm BES en Wwft BES. Daarnaast vloeien taken voort uit diverse EU-verordeningen, onder meer op het gebied van marktmisbruik, prospectussen, derivaten, benchmarks, duurzaamheid, crowdfunding, crypto en digitale weerbaarheid.

Het toezicht richt zich op uiteenlopende instellingen en sectoren binnen de financiële markten. Het gaat onder meer om financiële ondernemingen, beleggingsondernemingen, fondsbeheerders, effectenuitgevende instellingen, accountantsorganisaties, pensioenuitvoerders, aanbieders van financiële diensten, Wwft-instellingen, partijen op handels- en kapitaalmarkten, crypto- en crowdfundingdienstverleners en financiële ondernemingen in Caribisch Nederland.

In de tabel hierna is een overzicht gegeven van de wet- en regelgeving op grond waarvan de AFM taken heeft en is in de laatste kolom aangegeven op welke ondertoezichtgestelden het toezicht zich richt:[5]

Regeling	Taak	Ondertoezichtgestelden (kort)
Wet op financieel toezicht (Wft) Artikel 1:25, eerste en tweede lid, Wft	De AFM heeft tot taak het gedragstoezicht op financiële markten uit te oefenen en te beslissen over de toelating van financiële ondernemingen tot de financiële markten.	financiële ondernemingen; aanvragers toelating/vergunning

[4] Ministerie van Financiën (2025). *Toezichtarrangement DNB en de AFM actualisatie 2024.* Zie: https://open.overheid.nl/documenten/421d258d-9a04-487a-8c18-d935fe1821dd/file.
[5] Ministerie van Financiën (2025). *Toezichtarrangement DNB en de AFM actualisatie 2024.* Zie: https://open.overheid.nl/documenten/421d258d-9a04-487a-8c18-d935fe1821dd/file.

Besluit EU-verordeningen Wft Artikel 1:25, derde lid, Wft jo. Artikel 2, eerste lid, Besluit EU-verordeningen Wft	De AFM is aangewezen als de bevoegde autoriteit in het kader van onderstaande verordeningen en wordt belast met de uitvoering en handhaving van de bij krachtens die verordeningen gestelde regels: • Verordening CRA-ratingbureaus; • Verordening KII-essentiële beleggersinformatie; Verordening SRR-short selling en kredietverzuimswaps; • Verordening SEPA-betaaldiensten; • Verordening veiling van broeikasgasemissierechten; • Verordening EMIR OTC-derivaten; • Verordening Europese durfkapitaalfondsen; • Verordening Europese sociaalondernemerschapsfondsen; • Verordening marktmisbruik; • Verordening markten voor financiële instrumenten; • Verordening centrale effectenbewaarinstellingen; • Verordening PRIIPRs-beleggingsporducten; • Verordening Europese langetermijnbelggingsinstellingen; Verordening afwikkelingsvergoedingen voor op kaarten gebaseerde betalingstransacties; • Verordening effectenfinancieringstransacties; • Verordening benchmarks; • Gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten; • Verordening prospectus; • Verordening geldmarktfondsen; • Verordening productontwikkeling en -governance; • Verordening verzekeringen met een beleggingscomponent; • Verordening securitisaties; • Verordening grensoverschrijdende distributies ICBE's; • Verordening pan-Europees persoonlijk pensioenproduct; • Verordening prudentiële vereisten beleggingsondernemingen; • Verordening informatieverschaffing duurzaamheid; • Verordening Taxonomie – kader duurzame beleggingen; • Verordening crowdfundingsdienstverleners voor bedrijven; • Verordening grensoverschrijdende betalingen; • Verordening DLT pilot regime; • Verordening DORA-digitale operationele weerbaarheid; • Verordening MiCAR-cryptoactivamarkten;	partijen onder EU-verordeningen[6] (o.a. markten/handel, effecten, fondsen, payments, derivaten, benchmarks, crowdfunding, crypto (MiCAR), digitale weerbaarheid (DORA))
Wet toezicht financiële verslaggeving (Wtfv) Hoofdstuk 2 Wtfv	De AFM is belast met het toezicht op de toepassing van de financiële verslaggevingsvoorschriften door effectenuitgevende instellingen.	Effectenuitgevende instellingen

[6] o.a. MAR/MiFIR/MiFID, EMIR, CSDR, PRIIPs, Prospectus, SFDR/Taxonomie, ECSPR, DLT, DORA, MiCAR

Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) Artikel 1d, eerste lid, onderdeel b, Wwft	De AFM is belast met het toezicht op de naleving door de instellingen van de bij en krachtens de Wwft gestelde regels, voor zover het betreft een instelling als bedoeld in artikel 1a, derde lid, onderdeel c, d, h en i Wwft of bijkantoren in Nederland van een dergelijke instelling met zetel buiten Nederland, alsmede beheerders als bedoeld in artikel 1a, zesde lid Wwft.	Wwft-instellingen (art. 1a lid 3 c/d/h/i), NL-bijkantoren; beheerders (art. 1a lid 6); veilingpartijen emissierechten
Artikel 1d, derde lid, Wwft	De AFM is belast met de uitvoering en handhaving van de verordening inzake de veiling van broeikasgas-emissierechten	
Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta) Artikel 5, eerste lid, 12c, eerste lid, 12e, tweede lid, en hoofdstuk 5 Wta	De AFM is belast met de toelating middels vergunningverlening of registratie van accountantsorganisaties, auditkantoren uit andere lidstaten en auditorganisaties van een derde land en het onafhankelijke publieke toezicht op de naleving van de bij en krachtens de Wta gestelde vereisten.	Accountantsorganisaties (incl. EU/derde-land); OOB-controles
Artikel 51a Wta	De AFM is belast met de uitvoering en handhaving van Verordening (EU) nr. 537/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang (PbEU 2024, L 158).	Accountantsorganisaties (incl. EU/derde-land); OOB-controles
Wet handhaving consumentenbescherming (Whc) Artikel 3.1 Whc	De AFM is de bevoegde autoriteit voor inbreuken of inbreuken binnen de Unie op de wettelijke bepalingen, bedoeld in onderdeel a van de bijlage bij de Whc, voor zover de inbreuk of inbreuk binnen de Unie betrekking heeft op een financiële dienst of activiteit, en onderdeel b van die bijlage.	Aanbieders financiële diensten/activiteiten (consumentenrecht)
Pensioenwet (Pw) Artikel 151, eerste en tweede lid, Pw	De AFM is belast met het gedragstoezicht. Het gedragstoezicht is gericht op de naleving van de normen ten aanzien van voorlichting in ruime zin aan en zorgvuldige bejegening in ruime zin door pensioenuitvoerders aan deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden en de normen ten aanzien van de advisering van de deelnemer of gewezen deelnemer bij de uitvoering van premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid waarbij de deelnemer of gewezen deelnemer de verantwoordelijkheid voor de beleggingen heeft overgenomen.	Pensioenuitvoerders
Wet verplichte beroepspensioenregeling Artikel 146, eerste en tweede lid, Wet verplichte beroepspensioenregeling	De AFM is belast met het gedragstoezicht. Het gedragstoezicht is gericht op de naleving van de normen ten aanzien van voorlichting in ruime zin aan en zorgvuldige bejegening in ruime zin door pensioenuitvoerders van deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden en de normen ten aanzien van de advisering van de deelnemer of gewezen deelnemer bij de uitvoering van premieregelingen met beleggingsvrijheid waarbij de deelnemer of gewezen deelnemer de	Beroepspensioen-uitvoerders

	verantwoordelijkheid van de beleggingen heeft overgenomen.	
Sanctiewet 1977 Artikel 10, aanhef tweede lid, onder b en d en k, Sanctiewet 1977 jo. artikel 1, aanhef en onder b, Aanwijzing rechtspersonen Sanctiewet 1977	De AFM is belast met het toezicht op de naleving van het bij of krachtens afdeling 5 van de Sanctiewet 1977 bepaalde m.b.t. het financieel verkeer door financiële ondernemingen die ingevolge de Wft in Nederland rechten van deelneming in een beleggingsinstelling mogen aanbieden of beheerder van een beleggingsinstelling mogen zijn, financiële ondernemingen die ingevolge de Wft in Nederland beleggingsdiensten mogen verlenen en financiële onderneming die ingevolge de Wft in Nederland rechten van deelneming in een icbe mogen aanbieden of beheerder van een icbe mogen zijn.	Wft-beleggings-/icbe-aanbieders & beheerders; beleggingsdienstverleners
Artikel 10f Sanctiewet jo. artikel 2 Overdrachtsbesluit Sanctiewet 1977	De AFM is ook belast met het aantal bevoegdheden die de minister van Financiën op grond van afdeling 5 van de Sanctiewet 1977 heeft, voor zover zij ingevolge artikel 10, tweede lid, van de Sanctiewet 1977 met toezicht is belast.	Wft-beleggings-/icbe-aanbieders & beheerders; beleggingsdienstverleners
Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte) Artikel 40, eerste lid, Wte jo. artikel 2, eerste lid, Overdrachtsbesluit Wet toezicht effectenverkeer 1995	De AFM heeft een aantal taken en bevoegdheden die de minister van Financiën heeft op grond van de Wte, overgedragen gekregen van de Minister.	Wte-taken (overgedragen); ratingsbureaus
Artikel 40, vierde lid, Wte jo. artikel 7, eerste lid, Regeling aanwijzing bevoegde autoriteiten Wet toezicht effectenverkeer 1995 en artikel 5:89, eerste lid, Wft	De AFM is aangewezen als de bevoegde autoriteit, bedoeld in artikel 22, eerste lid, van de verordening ratingsbureaus.	
Wet financiële markten BES (Wfm BES) Artikel 1:6 Wfm BES	De AFM heeft tot taak het gedragstoezicht op financiële markten uit te oefenen (in het bijzonder de artikelen 3:9, eerste en tweede lid, onderdeel c, 3:11, 3:12 en hoofdstuk 5, Wfm BES), alsmede de taak te beslissen omtrent de toelating van de in artikel 2:3, eerste en tweede lid, Wfm BES genoemde financiële ondernemingen tot de financiële markten en (met uitzondering van het aan DNB opgedragen prudentiële toezicht ingevolge artikel 1:5, tweede lid, Wfm BES) ten aanzien van die ondernemingen toezicht uit te oefenen op de naleving van het bij of krachtens de Wfm BES bepaalde.	Financiële ondernemingen BES
Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme BES (Wwft BES) Artikel 1.1, eerste lid onderdeel p, onder 1, Wwft BES jo. artikel 1, aanhef en onderdeel a, Besluit van 21 december 2012	De AFM is als toezichtautoriteit belast met de handhaving van het bij of krachtens de Wwft BES bepaalde voor zover het betreft de (door een dienstverlener in of vanuit Bonaire, Sint Eustatius of Saba verrichtte) diensten als bedoeld in Bijlage A, onder I, subonderdelen e, voor zover het betreft het bemiddelen bij het sluiten van een levensverzekering tegen een premie als bedoelde in de Wfm BES, u en v.	Dienstverleners BES (aangewezen diensten)

Tabel 2. Overzicht van wet- en regelgeving waarop het toezicht van de AFM is gebaseerd, inclusief de categorieën onder toezicht staande instellingen waarop dit toezicht betrekking heeft.

Binnen het reguliere toezicht verzamelt de AFM systematisch data en verricht zij onderzoek naar de naleving van financiële wet- en regelgeving. Dit gebeurt via zowel instellingsspecifieke als thematische onderzoeken.

Ter bevordering van normnaleving geeft de AFM nadere duiding aan wettelijke normen, onder meer via beleidsregels, leidraden en *questions & answers*.

Daarnaast onderhoudt de AFM structureel overleg met de financiële sector en andere stakeholders en werkt zij samen met nationale en internationale toezichthouders.[7]

De AFM houdt op grond van voorgaande wet- en regelgeving toezicht op duizenden financiële ondernemingen en op een breed en divers scala producten en markten. De AFM onderscheidt zelf vier verschillende toezichtgebieden:[8]

1. Financiële dienstverlening;
2. Kapitaalmarkten;
3. Assetmanagement;
4. Accountancy en verslaggeving.

Deze toezichtgebieden worden hierna kort beschreven:

Financiële dienstverlening

Binnen het toezicht op de financiële dienstverlening staat het klantbelang (en deelnemersbelang in het geval van pensioenfondsen) centraal, met aandacht voor passende producten, zorgvuldige advisering en adequate nazorg. De AFM richt zich in het bijzonder op:[9]

- Inzet van digitalisering in het belang van de klant (en deelnemer in het geval van pensioenfondsen).
- Verantwoorde keuzes voor een gezonde financiële toekomst.
- Een veilige financiële transitie naar een duurzame samenleving.

Kapitaalmarkten

Het toezicht op kapitaalmarkten is gericht op integer handelsgedrag en robuuste, transparante markten. De AFM richt zich in het bijzonder op:[10]

- Integer handelsgedrag;
- Robuuste markten;
- Transparante markten;
- Verduurzaming en energietransitie;
- Internationale afstemming en samenwerking;
- Datagedreven toezicht.

Assetmanagement

De AFM streeft naar een robuuste en wendbare assetmanagementsector. De AFM richt zich in het bijzonder op:[11]

- Beheerste en integere bedrijfsvoering;

---

[7] de AFM (2020). *Handhavingsbeleid*. Zie: https://www.afm.nl/~/profmedia/files/afm/convenant/handhavingsbeleid-afm-dnb.pdf?utm_source=foleon.
[8] de AFM (2023). *de AFM Strategie 2023-2026.*
[9] de AFM (2023). *de AFM Strategie 2023-2026.*
[10] de AFM (2023). *de AFM Strategie 2023-2026.*
[11] de AFM (2023). *de AFM Strategie 2023-2026.*

- Complexe en grote assetmanagers;
- Financiële stabiliteit;
- Alertheid op ontwikkelingen en risico's;
- Intensieve samenwerking;
- Beter toezicht door meer en waardevolle data.

Accountancy en verslaggeving

Het toezicht op accountancy en verslaggeving is gericht op betrouwbare en relevante (niet-) financiële informatievoorziening. De AFM richt zich in het bijzonder op:[12]

- Verduurzaming, maatschappij en ondernemingsbestuur (ESG);
- Fraude en discontinuïteit;
- Technologie en digitalisering;
- Structuur sector en internationalisering;
- Verdere ontwikkeling van het toezicht.

2.3 Handhavingsbeleid en -instrumenten

Indien marktpartijen niet of onvoldoende voldoen aan de normen die zijn vastgelegd in de financiële wet- en regelgeving, kan de AFM gebruikmaken van een breed palet aan enerzijds informele en anderzijds formele interventie- en handhavingsinstrumenten.[13] Beïnvloeding en handhaving vormen samen de kern van het toezicht van de AFM.

De AFM heeft - gezamenlijk met De Nederlandsche Bank (hierna: DNB) - een handhavingsbeleid vastgesteld. Daarin zijn de uitgangspunten en afwegingsfactoren vastgelegd die richtinggevend zijn voor de inzet van handhavingsinstrumenten.[14]

Bij *informele* handhaving onderscheidt de AFM de volgende maatregelen en instrumenten:

- Toezichtbrief of -gesprek. Tot 1 januari 2024 gebruikte de AFM tevens normoverdragende brieven en gesprekken. Van dit instrument, waarmee een overtreding werd vastgesteld zonder formele maatregel te nemen, wordt geen gebruik meer gemaakt.[15] Het gezamenlijke handhavingsbeleidsdocument moet hierop nog worden aangepast. Dit is voorzien in 2026.
- Waarschuwingsbrief of -gesprek. Bij zwaardere of meer verwijtbare overtredingen kan de AFM een waarschuwing geven. Hiermee wordt de onderneming expliciet gewezen op de overtreding en het belang van naleving. Een waarschuwing geldt als toezichtantecedent en sluit het opleggen van een bestuurlijke boete voor de reeds begane overtreding niet uit.

Bij *formele* handhaving beschikt de AFM de volgende maatregelen en instrumenten ter beschikking:

- Aanwijzing. De AFM kan een onderneming verplichten binnen een gestelde termijn een bepaalde gedragslijn te volgen. Een aanwijzing kan onder meer betrekking hebben op organisatorische maatregelen, zoals het 'heenzenden' van een (mede)beleidsbepaler van wie de geschiktheid of betrouwbaarheid niet langer buiten twijfel staat.

---

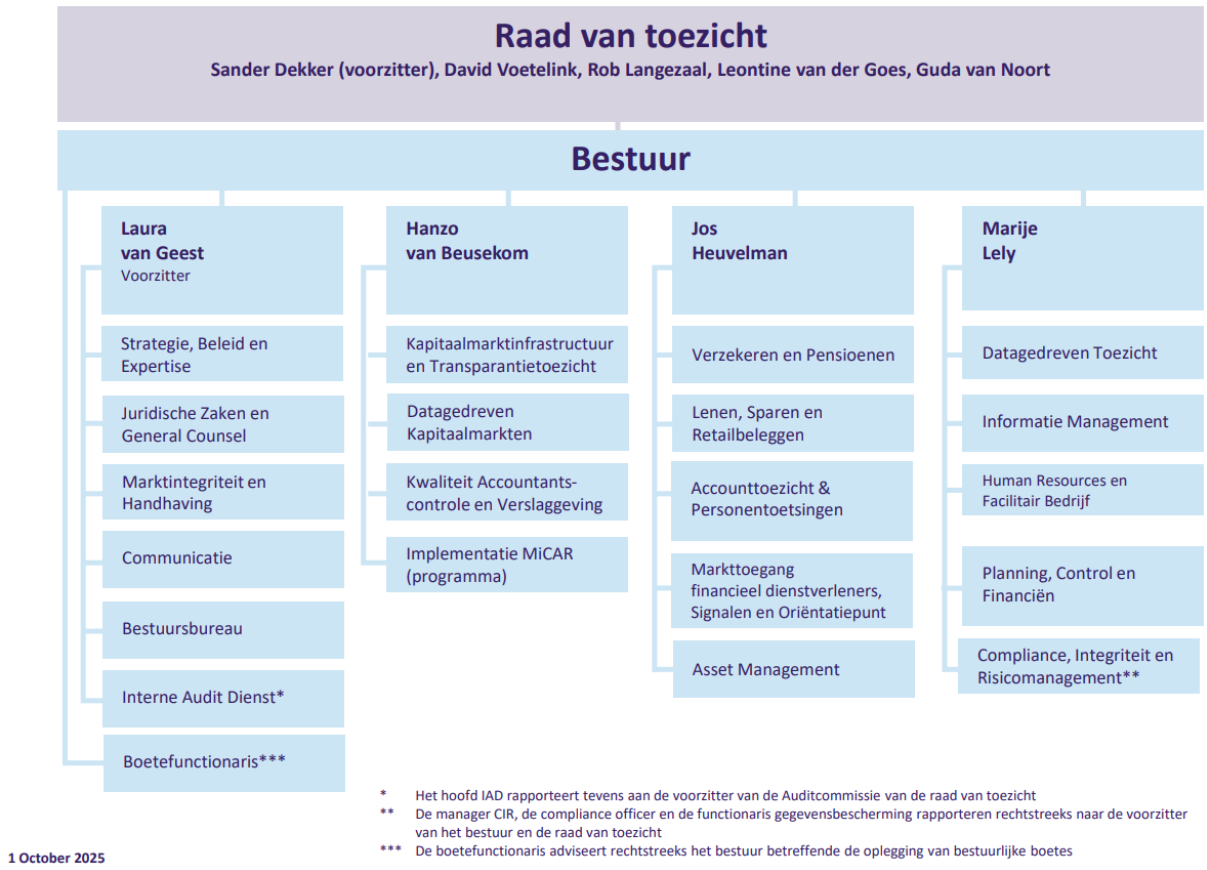
[12] de AFM (2023). *de AFM Strategie 2023-2026.*
[13] de AFM (2025). *Toezichtcyclus.* Zie: https://verslaggeving.afm.nl/onze-handhaving-in-perspectief-2025/toezichtcyclus. de AFM (2025). *Welke maatregelen kan de AFM opleggen?* Zie: https://www.afm.nl/nl-nl/over-de-afm/maatregelen/welke-maatregelen?utm_source=foleon.
[14] de AFM (2025). *Werkwijze.* https://verslaggeving.afm.nl/onze-handhaving-in-perspectief-2025/werkwijze.
[15] Zie Welke maatregelen kan de AFM opleggen? Onder informele handhaving staat: Vanaf 1 januari 2024 wordt door de AFM geen gebruik meer gemaakt van dit instrument.

- Last onder dwangsom. Met een last onder dwangsom wordt de overtreder opgedragen een overtreding te beëindigen, herhaling te voorkomen of herstelmaatregelen te treffen. Indien niet tijdig aan de last wordt voldaan, wordt een dwangsom verbeurd. De hoogte en vorm van de dwangsom zijn afgestemd op onder meer de zwaarte van de normschending.
- Bestuurlijke boete. De AFM kan een boete opleggen aan de overtreder, medepleger en/of feitelijk leidinggevende. Naarmate de ernst en verwijtbaarheid van de overtreding toenemen, ligt het opleggen van een boete eerder in de rede. Handhavend optreden is daarbij primair gericht op beëindiging van de overtreding en herstel van normnaleving.
- Benoeming van een curator. Indien een financiële onderneming niet voldoet aan de Wft, kan de AFM een curator benomen voor (bepaalde) organen of vertegenwoordigers. De curator wordt benoemd voor maximaal één jaar, met de mogelijkheid tot verlenging.
- Ontzegging van de bevoegdheid om voor een bepaalde periode bepaalde functies uit te oefenen.
- Intrekking, wijziging of beperking van de vergunning. Onder bepaalde omstandigheden kan de AFM een vergunning geheel of gedeeltelijk intrekken, beperken of aan voorwaarden verbinden. Dit kan zowel op verzoek van de vergunninghouder als op initiatief van de AFM plaatsvinden, bijvoorbeeld wanneer er geen andere effectieve middelen beschikbaar zijn om duurzame naleving af te dwingen.
- Openbare waarschuwing of openbare verklaring. De AFM kan overtredingen openbaar maken ter bescherming en voorlichting van consumenten, beleggers en andere marktpartijen. Een openbare waarschuwing heeft een waarschuwend karakter; een openbare verklaring is neutraal en informatief en kan gericht zijn op het voorkomen van verdere schade.
- Toezegging. Op grond van de Whc (Wet handhaving consumentenbescherming) kan de AFM een toezegging aanvaarden, waarin een onderneming zich publiekelijk verbindt om een bepaalde gedraging te beëindigen of aan te passen zodat deze in overeenstemming is met de wettelijke vereisten.

2.4 Organisatie, missie en strategie

Omvang en inrichting organisatie

De AFM is een organisatie met in 2025 gemiddeld ongeveer 840 medewerkers. De omvang van de kosten bedroeg in 2025 ongeveer € 155 mln. De rechtsvorm van de AFM is een stichting. Hierna volgt het organogram van de AFM-organisatie:



Figuur 1. Organogram van de AFM-organisatie.

Bestuur

Aan het hoofd van de organisatie staat het bestuur, dat verantwoordelijk is voor het dagelijks bestuur van de AFM. Het bestuur van de AFM bestaat uit vier statutaire leden, ieder met een eigen taakgebied.[16] Het bestuur is belast met het besturen van de organisatie en legt hierover verantwoording af aan de Raad van Toezicht (hierna: RvT). Het bestuur is onder meer verantwoordelijk voor:[17]

- de realisatie van de doelstellingen van de AFM;
- de invulling en borging van de onafhankelijke positie van de AFM als toezichthouder;
- de naleving van relevante (inter)nationale wet- en regelgeving;
- het beheersen van risico's en het functioneren van interne risicobeheersings- en controlesystemen;
- de financiering van de AFM;
- de relatie met stakeholders;
- de vaststelling en uitvoering van de strategie;
- relevante aspecten van maatschappelijk verantwoord ondernemen.

Het bestuur rapporteert periodiek aan de RvT en diens auditcommissie over de opzet en werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen.[18]

[16] de AFM (2025). *Organisatie*. Zie: https://www.afm.nl/nl-nl/over-de-afm/organisatie.
[17] de AFM (2024). *Reglement van het bestuur.* Zie: https://www.afm.nl/~/profmedia/files/afm/bestuur/reglement-bestuur.pdf.
[18] de AFM (2024). *Reglement van het bestuur.* Zie: https://www.afm.nl/~/profmedia/files/afm/bestuur/reglement-bestuur.pdf.

Raad van Toezicht

Het toezicht op het bestuur wordt uitgeoefend door de RvT , die tevens fungeert als klankbord voor het bestuur.[19] De RvT houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken binnen de AFM en staat het bestuur met raad terzijde. De RvT dient bij de uitvoering van zijn taken het belang van de AFM en haar publieke taak voorop te stellen.

Op grond van de toezichthoudende taak ziet de RvT onder meer toe op:

- de realisatie van de doelstellingen van de AFM;
- de borging van de onafhankelijke positie van de AFM;
- de naleving van (internationale) wet- en regelgeving;
- de opzet, werking en effectiviteit van de interne risicobeheersings- en controlesystemen;
- het financiële verslaggevings- en begrotingsproces;
- de strategie en het duurzaamheidsbeleid;
- de verhouding met stakeholders.

Daarnaast heeft de RvT een aantal expliciete bevoegdheden en verantwoordelijkheden, waaronder;

- het (niet-bindend) voordragen van beoogde bestuurders aan de minister van Financiën;
- het vaststellen en periodiek evalueren van profielschetsen voor het bestuur en de RvT;
- het voordragen van bestuurders of RvT-leden voor ontslag aan de minister van Financiën in statutaire gevallen;
- het goedkeuren van specifieke bestuursbesluiten, waaronder besluiten over statutenwijziging, ontbinding en functieprofiel van de compliance officer;
- het goedkeuren van de begroting, voorafgaand aan voorlegging aan de minister van Financiën en de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid voor zover het pensioentoezicht;
- het evalueren van het functioneren van het bestuur, individuele bestuurders en de RvT zelf;
- taken met betrekking tot de vaststelling en controle van de jaarrekening van de AFM.

Missie en strategie

De missie van de AFM luidt: '*De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten. Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan een duurzaam financieel welzijn in Nederland*.'[20]

De huidige strategie, de Strategie 2023-2026, geeft aan hoe invulling wordt gegeven aan de missie en welke strategische keuzen worden gemaakt. Deze huidige strategie betreft een herijking van de Strategie 2020-2022. De huidige strategie is samengevat in het zogenoemde 'strategiehuis' (zie figuur hieronder):[21]

[19] de AFM (2025). *Over de AFM.* Zie: https://www.afm.nl/nl-nl/over-de-afm.
[20] de AFM (2023). *de AFM Strategie 2023-2026.*
[21] de AFM (2023). *de AFM Strategie 2023-2026.*



Figuur 2. Het 'strategiehuis' van de AFM.

Bij het maken van strategische keuzen houdt de AFM rekening met externe trends en ontwikkelingen. De belangrijkste trends en ontwikkeling volgens de AFM-strategie zijn:[22]

- Digitalisering. Deze ontwikkeling leidt tot nieuwe producten, distributiekanalen en toezichtvragen. Dit vraagt volgens de AFM om verdere digitalisering van het toezicht en om intensievere samenwerking met andere toezichthouders, onder meer op het gebied van data, AI, privacy en cybersecurity.
- Internationalisering van financiële markten en dienstverlening. Deze ontwikkeling vergroot de complexiteit van het toezicht en volgens de Strategie maakt dit Europese samenwerking en toezichtconvergentie noodzakelijk. Tegelijkertijd beperkt de samenwerking en convergentie de nationale beleidsruimte. Dit vereist volgens de AFM actieve betrokkenheid bij de Europese toezichtagenda.
- Verduurzaming. Deze ontwikkeling vergroot de rol van de financiële sector in de maatschappelijke transitie. De AFM richt zich op betrouwbare duurzaamheidsinformatie, het tegengaan van greenwashing en de handhaving van nieuwe duurzaamheidsregelgeving.

In de Strategie geeft de AFM aan dat een professioneel ingerichte organisatie een essentiële randvoorwaarde is voor de uitvoering van het toezicht. De AFM geeft aan te streven naar een wendbare en lerende organisatie met korte besluitvormingscycli, heldere verantwoordelijkheden en voortdurende ontwikkeling van medewerkers. Medewerkers worden volgens de Strategie beschouwd als het belangrijkste kapitaal en de AFM geeft aan daarom in een veilige, inclusieve en toekomstbestendige werkomgeving te investeren.[23]

Daarnaast zet de AFM volgens de Strategie in op moderne en flexibele IT-ondersteuning. Kernsystemen worden gemigreerd naar de *cloud* en toezichtprocessen worden verder gestandaardiseerd. Deze

[22] de AFM (2023). *de AFM Strategie 2023-2026.*
[23] de AFM (2023). *de AFM Strategie 2023-2026.*

ontwikkelingen vormen volgens de Strategie de basis voor de verdere uitbouw van de 'Mijnde AFM-omgeving' tot een volwaardig digitaal portaal voor onder toezicht staande instellingen.[24]

Ontwikkelingen gedurende de evaluatieperiode

Gedurende de evaluatieperiode waren drie externe ontwikkelingen van invloed op de capaciteit, werkwijze en prioritering van de AFM: Corona, Brexit en nieuwe wet- en regelgeving.

De coronacrisis had in 2020 directe gevolgen voor alle toezichtdomeinen.[25] De AFM verscherpte onder meer de aandacht voor kwetsbare consumenten in de financiële dienstverlening, de stabiliteit van handelsinfrastructuur en kapitaalmarkten, liquiditeit en operationele beheersing in assetmanagement, en transparante verslaggeving en controlekwaliteit in accountancy en verslaggeving. Ook intern veranderde de werkwijze: thuiswerken en digitaal vergaderen werden opgeschaald en de capaciteit voor e-werken werd uitgebreid.

Brexit had vooral grote betekenis voor het toezicht op kapitaalmarkten. Door het wegvallen van Europese paspoorten moesten Britse financiële ondernemingen die actief wilden blijven in de EU een vergunning aanvragen in een EU-lidstaat. Volgens de AFM leidde dit tot een fors aantal vergunningaanvragen, meer instellingen onder toezicht en de noodzaak om te anticiperen op hogere handelsvolumes. In 2021 constateerde AFM dat het aandelenhandelsvolume in Nederland bijna verviervoudigde naar circa € 8 miljard per dag en dat haar internationale rol toenam doordat meer kapitaalmarktpartijen zich in Nederland vestigden.[26]

Daarnaast kwam in de evaluatieperiode veel nieuwe Europese en nationale regelgeving tot stand of in voorbereiding. Voor verslaggeving ging het onder meer om ESEF[27], het verplichte digitale verslaggevingsformaat voor jaarlijkse verslaggeving van uitgevende instellingen. Op duurzaamheid en verslaggeving werden SFDR[28], de Taxonomieverordening en later CSRD/ESRS[29] relevant. Ook digitalisering en nieuwe marktsegmenten brachten extra toezichttaken mee. De AFM bereidde zich in 2024 voor op DORA en MiCAR[30]; onder MiCAR richtte zij het cryptotoezicht verder in en verleende zij eind 2024 de eerste vergunningen. DORA werd per 17 januari 2025 van toepassing en leidde tot nieuwe eisen aan digitale operationele weerbaarheid. Verder trad de Wet toekomst pensioenen per 1 juli 2023 in werking, waarmee de pensioentransitie een meerjarige toezichtopgave werd, en werd de European Accessibility Act vanaf 28 juni 2025 relevant voor online financiële dienstverlening aan consumenten.[31] De voorgaande voorbeelden betreft geen complete lijst.

2.5 Relatie met ministerie(s), DNB en stakeholders

Relatie met het departement ('driehoek')

Het ministerie van Financiën houdt op afstand toezicht op de AFM op basis van de Kaderwet zbo's en op basis van de 'circulaire governance ten aanzien van zbo's' (hierna: circulaire). In de circulaire zijn de

[24] de AFM (2023). *de AFM Strategie 2023-2026.*
[25] Zie https://www.afm.nl/~/profmedia/files/afm/jaarverslag/2020/jaarverslag-afm-2020.pdf
[26] Zie https://www.afm.nl/~/profmedia/files/afm/jaarverslag/2022/afm-jaarverslag-2021.pdf
[27] Zie https://www.afm.nl/nl-nl/sector/effectenuitgevende-ondernemingen/financiele-en-duurzaamheidsverslaggeving/jaarlijkse-verslaggeving-in-esef
[28] Zie https://www.afm.nl/nl-nl/sector/themas/duurzaamheid/sfdr
[29] Zie https://www.afm.nl/~/profmedia/files/publicaties/2025/jaarverslag-2024/jaarverslag-2024.pdf
[30] Zie https://www.afm.nl/~/profmedia/files/publicaties/2025/jaarverslag-2024/jaarverslag-2024.pdf
[31] Zie https://www.afm.nl/nl-nl/sector/themas/dienstverlening-aan-consumenten/toegankelijkheid

rollen in de driehoek beschreven: zbo ('opdrachtnemer'), eigenaar van het zbo, opdrachtgevers van het zbo.

De AFM wordt conform de terminologie in de driehoek 'opdrachtnemer' genoemd.

De AFM heeft twee ministeries als opdrachtgever: de ministeries van Financiën en van SZW. Het opdrachtgeverschap vanuit het ministerie van Financiën is belegd bij de directie Financiële Markten. Vanuit het ministerie van SZW is dit belegd bij de programmadirectie Pensioenen. Waar de AFM belast is met de uitvoering van de vastgestelde wet- en regelgeving en beleid door de wetgever, is de opdrachtgever verantwoordelijk voor het beleids- en wettelijke kader waarbinnen die uitvoering dient plaats te vinden. De opdrachtgever dient er enerzijds voor te zorgen dat de AFM over de financiële middelen beschikt om haar taken effectief en adequaat uit te voeren, en anderzijds ervoor te zorgen dat de kosten van toezicht beheersbaar blijven.

Het eigenaarschap is belegd bij de secretaris-generaal (hierna: SG) van het ministerie van Financiën. De eigenaar is verantwoordelijk voor de bedrijfsmatige en beheersmatige aspecten van het toezicht op de AFM. Het gaat hier om aspecten die het zbo als 'organisatie' betreffen (denk hierbij aan begroting en verantwoording, missie en visie, ontwikkeling van kostenkaders, benoeming van leden van het bestuur, en (andere) zaken die raken aan de doelmatigheid en continuïteit op de lange(re) termijn van het zbo, zoals ICT en huisvesting). Daarnaast dient de SG als eigenaar ook oog te hebben voor de kwaliteit en de effectiviteit van het toezicht en de daarmee gepaard gaande middelen.

Verschillende onderwerpen gaan zowel de eigenaar als opdrachtgever aan. Denk bijvoorbeeld aan de gevolgen van het toekennen van nieuwe taken.

Samenwerking met DNB

De Wft biedt de kaders voor het uitwisselen van informatie tussen de toezichthouders.[32]

De samenwerking tussen de AFM en DNB is vastgelegd in het Samenwerkingsconvenant de AFM-DNB.[33] Dit convenant is in juli 2023 vernieuwd om de samenwerking te intensiveren en om eerdere aanbevelingen uit voorgaande evaluaties op te volgen. Het geactualiseerde convenant regelt onder meer:

- Informatie-uitwisseling;
- Afstemming en adviesplichten;
- Samenwerking bij geschiktheids- en betrouwbaarheidstoetsingen, vvgb-procedures, handhaving, themaonderzoeken en data-uitvragen;
- Overlegstructuren en periodieke evaluaties.

Een ander belangrijk onderdeel van samenwerking is op het vlak van het toetsen van de geschiktheid van bestuurders van onder toezicht staande ondernemingen door de AFM en DNB aan de hand van de Beleidsregel geschiktheid 2012 (hierna: Beleidsregel).[34] Deze Beleidsregel is in 2012 gezamenlijk door de AFM en DNB opgesteld. In 2023 is de Beleidsregel geactualiseerd naar aanleiding van wijzigingen in Europese en nationale wet- en regelgeving en de inwerkingtreding van Europese richtsnoeren.[35]

Het management van de AFM en DNB hebben periodiek overleg. In het Financieel Stabiliteitscomité (FSC) komen zij met het ministerie van Financiën en het Centraal Planbureau (CPB) bijeen om de belangrijkste risico's voor de financiële stabiliteit in Nederland te analyseren. Daarnaast is er een

[32] Artikelen 1:46, 1:47, 1:47c en artikel 1:49 Wft
[33] Zie Staatscourant 2023, 19513 | Overheid.nl > Officiële bekendmakingen
[34] Zie wetten.nl - Regeling - Beleidsregel geschiktheid 2012 - BWBR0031740
[35] Zie Beleidsregel geschiktheid 2012 | De Nederlandsche Bank, Beleidsregel geschiktheid 2012 gewijzigd

bestuurlijk overleg tussen de minister van Financiën, de voorzitter van de AFM en de toezichtvoorzitter van DNB.

Adviserend panel van vertegenwoordigende organisaties

De AFM heeft met het 'Adviserend Panel van vertegenwoordigende organisaties' een overleg ingericht met stakeholders. Daar worden beleidsvoornemens, de op te stellen begroting en de voortgang van activiteiten geagendeerd. De verslagen van de bijeenkomsten met dit panel zijn openbaar raadpleegbaar.[36] Ook DNB heeft een Adviserend Panel. De adviserende panels van DNB en de AFM zijn niet geheel hetzelfde, maar vertonen wel overlap (wat logisch is vanwege de verschillen en overeenkomsten tussen de beide toezichthouders). In de tabel hierna is aangegeven welke organisaties vertegenwoordigd zijn in de Adviserende Panels, waarbij de verschillen zijn vetgedrukt:

Adviserend Panel DNB	Adviserend Panel de AFM
Nederlandse Vereniging van Banken (NVB)	Nederlandse Vereniging van Banken (NVB)
Association of Proprietary Traders (APT)	Association of Proprietary Traders (APT)
Pensioenfederatie	Pensioenfederatie
Verbond van Verzekeraars (VvV)	Verbond van Verzekeraars (VvV)
Vereniging van Vermogensbeheerders & Adviseurs (VV&A)	Vereniging van Vermogensbeheerders & Adviseurs (VV&A)
Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS)	Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS)
Verenigde Bitcoinbedrijven Nederland (VBNL)	Verenigde Bitcoinbedrijven Nederland (VBNL)
Nederlandse Vereniging van Trustkantoren (NVVTK)	*NYSE Euronext*
Nederlandse Vereniging van Geldtransactiekantoren (NVGTK)	*Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA)*
Zorgverzekeraars Nederland	*Consumentenbond*
	EDMA: Electronic Debt Markets Association
	Eumedion
	Samenwerkende Registeraccountants en Accountants-administratieconsulenten (SRA)
	Stichting MKB Financiering
	Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen (VEUO)
	Vereniging Eigen Huis (VEH)
	Vereniging van Effectenbezitters (VEB)
	Vereniging van Financieringsondernemingen in Nederland (VFN)

Tabel 3. Samenstelling Adviserend Panel DNB en Adviserend Panel de AFM. Cursief weergegeven zijn de organisaties die niet deelnemen aan het Adviserend Panel van de andere toezichthouder.

[36] Zie: https://www.afm.nl/nl-nl/over-de-afm/organisatie/externe-stakeholders

3. Doeltreffendheid

3.1 Inleiding

In dit hoofdstuk komt de doeltreffendheid aan bod. Zoals bij de scope aangegeven ligt het accent van deze zbo-evaluatie niet op de doeltreffendheid maar op de doelmatigheid. Dat betekent dat de doeltreffend beperkt is onderzocht.

In dit hoofdstuk over doeltreffendheid worden drie deelonderwerpen geanalyseerd die samen opbouwen tot een oordeel over doeltreffendheid (dat in de laatste paragraaf van het hoofdstuk wordt gegeven).

Die volgende drie deelonderwerpen komen in achtereenvolgende paragrafen aan de orde in dit hoofdstuk:

- In **paragraaf 3.2** gaan we in op de wijze waarop de AFM opvolging heeft gegeven aan de aanbevelingen in de vorige zbo-evaluatie. Daarmee wordt duidelijk wat is verbeterd ten opzichte van de vorige evaluatie en welke uitdagingen er nog zijn (indien aanbevelingen nog niet volledig zijn opgevolgd of tot resultaat hebben geleid).
- In **paragraaf 3.3** gaan we in op de KPI's (kernprestatie-indicatoren), op de gerealiseerde outputs (bijvoorbeeld opgelegde boetes, verstrekte vergunningen, et cetera) en op de bereikte resultaten. De AFM rapporteert hierover in de jaarverslagen. Door de KPI's, outputs en resultaten te analyseren wordt onder meer duidelijk welke uitdagingen de AFM nog heeft bij het doeltreffend uitvoeren van de taken.
- In **paragraaf 3.4** laten we zien hoe stakeholders aankijken tegen (de doeltreffendheid maar ook de kosten en doelmatigheid van) het functioneren van de AFM en welke sterke punten en ontwikkelpunten zij aandragen. De weergave in deze paragraaf is gebaseerd op de door ons bestudeerde verslagen van de bijeenkomsten van het Adviserend Panel in de evaluatieperiode, op de gehouden interviews met leden van het Adviserend Panel[37], advocatuur en ESMA, een beknopte media-analyse, op de uitkomsten van stakeholderonderzoeken die de AFM zelf onder stakeholders heeft uitgevoerd en tot slot op reviews van derden (peer reviews van ESMA, IMF-studies). Dit hoofdstuk geeft weer hoe andere partijen aankijken tegen het functioneren van de AFM.
- In **paragraaf 3.5** wordt (ten slotte) de optelsom gemaakt en wordt een samenvattend oordeel gegeven over de doeltreffendheid van het functioneren van de AFM op grond van het onderzoek.

3.2 Opvolging aanbevelingen

3.2.1 Beschrijving

Er zijn in de vorige zbo-evaluatie van de AFM negen aanbevelingen geformuleerd:

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

[37] Het Adviserend Panel van de AFM is een overlegorgaan waarin organisaties zitten die belang hebben bij het toezicht van de AFM, aangevuld met organisaties die consumentenbelangen vertegenwoordigen. Ook de ministers van Financiën en van Sociale Zaken en Werkgelegenheid vaardigen toehoorders af. Het panel bespreekt onder meer de AFM-begroting, toezichtkosten, de voortgang van activiteiten en de jaarverantwoording. Zie https://www.afm.nl/nl-nl/over-de-afm/organisatie/externe-stakeholders.

2. Ontwikkel al werkende weg ijkpunten voor de vraag of nieuwe investeringen in data-innovaties nuttig, nodig en wenselijk zijn, zodat investeringsafwegingen beter kunnen worden onderbouwd.
3. Richt een laagdrempelige voorziening in voor accountancy-gerelateerde meldingen, of bezoek instellingen vaker zonder directe aanleiding en met een open agenda, zodat de afstand tussen toezichthouder en sector kleiner wordt en signalen eerder worden gedeeld.
4. Herintroduceer de samenwerking met DNB op de strategische agenda van de AFM, om dubbel werk en onnodige overlap te voorkomen en om gezamenlijk op te trekken bij opgaven zoals datagedreven toezicht en effectmeting.
5. Maak, eventueel samen met andere toezichthouders, afspraken met de Autoriteit Persoonsgegevens over het opvragen van data bij financiële instellingen en leg deze afspraken vast in een convenant.

- Zet de inspanningen om effectmeting structureler en meer integraal vorm te geven kracht bij. Gebruik daarbij een mix van kwantitatieve en kwalitatieve effectmeting en rapporteer in het jaarverslag over de grootste risico's in de financiële markten en het aannemelijke effect van het AFM-toezicht daarop.
- Ontwikkel een vaste methodiek of aanpak om de invulling van open normen periodiek tegen het licht te houden, bijvoorbeeld via een intern '*red tape*'-team.

6. Pleit in Europees verband, samen met het ministerie van Financiën, voor een Europese benchmark van de kosten van het gedragstoezicht. Als dat niet lukt, kan een eenvoudiger alternatief worden onderzocht, bijvoorbeeld steekproefsgewijs per deelsector.
7. Zet de ambitie om een lerende organisatie te zijn centraler in de strategie van de AFM, zodat de organisatie zich kan blijven aanpassen aan een veranderende omgeving en takenpakket.

De AFM heeft in het kader van de huidige evaluatie over de periode 2021-2025 op ons verzoek aangegeven (1) of de AFM zich in alle aanbevelingen van destijds kon vinden, (2) of het beoogde effect van de aanbeveling is gerealiseerd, (3) op welke wijze de aanbeveling is gerealiseerd en (4) of de AFM nog verbeterpotentieel ziet op grond van die aanbeveling. De uitgebreide beantwoording daarvan is te vinden in bijlage 1. In de tabel hierna is het door ons samengevatte beeld weergegeven, op grond van de door de AFM verstrekte informatie.

Aanbeveling	Realisatie	Wijze van realisatie	Verbeterpunten
1. Brede maatschappelijke doelstelling beter uitleggen	Ja	Verankering in strategie, jaarverslag en Trendzicht. Consistentere toelichting op de relatie tussen toezichtactiviteiten, wettelijke taken, consumentenbescherming en vertrouwen in financiële markten. Gebruik van reputatiemeting om externe ontvangst te volgen.	Geen aanvullende verbeterpunten. Aanbeveling afgerond.
2. IJkpunten voor data-innovaties ontwikkelen	Deels	Vaststelling van de Datagedreven Toezichtstrategie 2025–2028. Uitwerking van afwegingscriteria zoals effectiviteit, proportionaliteit, uitvoerbaarheid, kosten en administratieve lasten. Inrichting van governance via prioritering, Data Office en extra DevOps-capaciteit.	Uitvoering versterken. Effecten van datatoepassingen structureel monitoren. Investeringsbesluiten sterker koppelen aan kosten-batenafwegingen en administratieve lasten.
3. Laagdrempelige meldvoorziening accountancy / vaker open bezoeken	Deels	Geen aparte meldvoorziening ingericht vanwege bestaande meldkanalen en juridische beperkingen. Wel meer laagdrempelige contacten met de sector via kantoorbezoeken zonder directe aanleiding, webinars, rondetafels en	Signaaldeling verder stimuleren. Ruimte benutten als wetgeving rond geheimhouding wijzigt. Informele contactvormen voortzetten.

		frequentere gesprekken met accountantsorganisaties.	
4. Samenwerking met DNB strategisch agenderen	Grotendeels	Actualisatie van het Samenwerkingsconvenant de AFM–DNB. Verdieping van samenwerking op dossiers zoals DORA, MiCAR, WTP en AMLA. Meer afstemming over data-uitvragen, themaonderzoeken, digitale toezichtinstrumenten en gezamenlijke beleidsontwikkeling.	Samenwerking verder intensiveren op AI, datagedreven toezicht en nieuwe EU-regelgeving. Data-uitvragen en IT-/data-infrastructuur verder harmoniseren.
5. Afspraken met AP over data-uitvragen	Ja	Bestuurlijk overleg met de AP over het opvragen en gebruiken van data. Verduidelijking van uitgangspunten rond proportionaliteit, dataminimalisatie en juridische grondslag. Borging van afspraken in interne processen en governance. Geen afzonderlijk convenant nodig geacht.	Geen aanvullende verbeterpunten. Afspraken blijven onderdeel van reguliere werkwijze.
6. Effectmeting structureler en integraler vormgeven	Deels	Invoering van impactmodellen, impactsessies en impactanalyses. Opname van impact, evaluatie en décharge in projectformats en besluitvorming. Rapportage over effecten via onder meer impactboxen in het jaarverslag.	Effectmeting verder uniformeren over toezichtdomeinen. Kwantitatieve onderbouwing versterken waar mogelijk. Risico's, toezichtinzet en effecten explicieter koppelen.
7. Methodiek voor periodieke toetsing van open normen	Deels	Ontwikkeling van een methodiek voor periodieke toetsing van beleidsregels, leidraden en interpretaties. Verduidelijking van rollen van toezichtafdelingen en Juridische Zaken. Inrichting van een signaalfunctie via de wetgevings- en beleidsdatabank.	Methodiek consequenter toepassen. Bestaande beleidsuitingen periodiek evalueren. Signalen uit toezichtpraktijk en markt sterker benutten.
8. Europese benchmark toezichtkosten	Nee	Een Europese benchmark voor toezichtkosten is niet tot stand gekomen. Conclusie was dat onvoldoende uniformiteit en draagvlak bestaan voor een betrouwbare benchmark.	De AFM ziet beperkt verbeterpotentieel: alleen opnieuw oppakken bij meer Europese harmonisatie van toezichttaken, kostentoerekening en financieringssystematiek.
9. Lerende organisatie centraler in strategie	Ja	Verankering van leren en wendbaarheid in de strategie 2023–2026. Uitrol van programma Darwin en doorwerking in Toezicht met Toekomst. Gebruik van reflectiemomenten, opleidingen, projectformats en leiderschapsprogramma om leren structureel onderdeel te maken van werkwijzen en sturing.	Lerende werkwijze blijven borgen in de dagelijkse praktijk. Extra aandacht voor nieuwe medewerkers en leidinggevenden. Leren, reflectie en effectmeting sterker verbinden.

Tabel 4. Samenvattend overzicht van het door de onderzoekers gevormde beeld op basis van de door de AFM verstrekte informatie.

3.2.2 Bevindingen

- Op acht van de negen aanbevelingen uit de vorige evaluatie zijn resultaten geboekt (volledig, deels of grotendeels) in de afgelopen evaluatieperiode. Tegelijkertijd wordt er op de meeste aanbevelingen nog aanvullend verbeterpotentieel gezien (zoals ook blijkt uit de tabel hiervoor).
- Op aanbeveling acht is geen resultaat geboekt. Die aanbeveling heeft betrekking op het ontwikkelen van een Europese benchmark van de kosten van het gedragstoezicht (of het ontwikkelen van een alternatief hiervoor). De AFM herkent de meerwaarde van inzicht in de

relatieve hoogte en opbouw van toezichtkosten in Europees perspectief, maar heeft tegelijkertijd aangegeven dat de haalbaarheid hiervan sterk afhankelijk is van beschikbaarheid van vergelijkbare gegevens en draagvlak bij andere toezichthouders. De AFM geeft aan in Europees verband en in overleg met relevante partijen verkend te hebben in hoeverre een benchmark van toezichtkosten kon worden gerealiseerd. Uit deze verkenning is volgens de AFM gebleken dat er onvoldoende uniformiteit en draagvlak bestond om te komen tot een robuuste en betekenisvolle Europese benchmark voor toezichtkosten. Aangezien het een belangrijk onderwerp is, heeft het ministerie van Financiën onlangs een externe partij ingeschakeld om te kijken of een internationale vergelijking van de toezichtkosten wel mogelijk is.

3.3 Inzichten uit KPI's, output en resultaten

3.3.1 Beschrijving

In deze paragraaf gaan we in op de KPI's (kern prestatie indicatoren), op de gerealiseerde outputs (bijvoorbeeld opgelegde boetes, verstrekte vergunningen, et cetera) en op de bereikte resultaten. De AFM rapporteert hierover in de jaarverslagen. Door de KPI's te analyseren en mate waarin de doelen op die KPI's worden gehaald, wordt duidelijk welke uitdagingen de AFM nog heeft bij het doeltreffend uitvoeren van de taken.

Elk jaarverslag van de AFM bevat een overzicht van de KPI's voor dat jaar, de mate waarin het doel op de KPI is gerealiseerd (verkeerslichtmodel: groen, oranje of rood) en een toelichting. In bijlage II is een overzicht opgenomen van de scores op de KPI's in de periode 2021-2025.

In bijlage III is een overzicht opgenomen van de outputs van de AFM in de periode 2021-2025 die in de jaarverslagen zijn vermeld.

In bijlage IV is een overzicht opgenomen van de resultaten per toezichtgebied zoals de AFM die heeft vermeld in de jaarverslagen van 2021-2025.

3.3.2 Bevindingen

- Uit de outputs en resultaten volgt het beeld dat de AFM concreet invulling heeft gegeven aan de wettelijke taken. De AFM heeft tal van resultaten bereikt op de toezichtgebieden die de AFM onderscheidt. Uit de cijfers blijkt bijvoorbeeld dat de AFM in de evaluatieperiode ongeveer 2.000 personentoetsingen per jaar heeft uitgevoerd en dat de AFM invulling geeft aan toezicht en handhaving via zowel informeel als formeel instrumentarium. In de evaluatieperiode (2021-2025) zijn bijvoorbeeld bijna 50 boetes opgelegd. Het aantal formele toezichtmaatregelen (waaronder boetes) is relatief constant gebleven in de evaluatieperiode (2021-2025), namelijk tussen de 24 en 30 per jaar. Het aantal informele handhavingsacties (waaronder waarschuwingsbrieven en -gesprekken) is wel duidelijk toegenomen gedurende de evaluatieperiode, namelijk tot bijna 450 interventies in 2025.
- Op basis van de analyse is het beeld dat de KPI's en de gestelde doelen, die voornamelijk kwalitatief van aard zijn[38], in de evaluatieperiode grotendeels worden behaald.[39]

[38] Een voorbeeld van een kwantitatieve indicator is het streefcijfer met betrekking tot het afhandelen van vergunningaanvragen en personentoetsingen binnen de wettelijke termijn (namelijk streven naar 100%).
[39] Ter illustratie: in het jaarverslag 2025 zijn scores gegeven op 21 doelstellingen, waarvan er 18 zijn behaald (score groen) en 3 deels zijn behaald (score oranje). In andere jaren is het beeld soortgelijk.

- Het blijkt dat de grootste uitdagingen nog liggen op IT-gebied en op het tijdig afhandelen van vergunningaanvragen en personentoetsingen binnen de wettelijke termijnen. Dit geldt voor 2025, maar uit de eerdere jaarverslagen blijkt dat deze uitdagingen niet nieuw zijn: ze vormen al meerdere jaren grote uitdagingen voor de AFM. Meer concreet gaat het om de volgende uitdagingen die nu met name nog resteren (in 2025):
    - Op IT-gebied zijn de doelen 'De AFM is met haar IT in staat om adequaat te reageren op incidenten' en 'De AFM brede IT-ketenprocessen zijn gestandaardiseerd' nog niet gehaald. Uit de toelichting in het jaarverslag blijkt dat er wel resultaten zijn geboekt, maar ook dat hier nog sprake is van werk in uitvoering.
    - Met betrekking tot tijdig afhandelen is het doel 'streven naar afhandeling van 100% binnen de wettelijke termijn', maar in 2025 is dat in 85% van de gevallen gelukt. Wel is een verbetering te constateren, want in 2024 lag dit percentage op 70% (terwijl dit 90% in 2022 en 80% in 2023 was). De verbetering in 2025 ten opzichte van 2024 is volgens de AFM het gevolg van een meer risicogestuurde werkwijze (en waarbij dus bewust onderscheid wordt gemaakt in de mate van diepgang van beoordeling). Dat de streefwaarde niet wordt gehaald ligt volgens de AFM voornamelijk aan het aantal zaken en de complexiteit van dossiers, met name bij nieuwe toezichtgebieden zoals crypto- en crowdfundingplatforms. De AFM geeft aan wel actief contact te houden met aanvragers over de voortgang wanneer afhandeling binnen de wettelijke termijn niet haalbaar was.
- Tot slot merken we nog op dat de meeste KPI's (maar niet allemaal) kwalitatief van aard zijn. Een vraag die voorligt is of de KPI's van de AFM niet meer kwantitatief zouden moeten zijn, met name omdat de KPI's die door DNB worden gehanteerd meer kwantitatieve aspecten bevatten dan die van de AFM. Op dat punt kan de AFM mogelijk nog inspiratie halen uit de wijze waarop DNB dit heeft gedaan. Daarbij willen we wel opmerken dat kwalitatieve indicatoren niet per definitie minder waardevol zijn en dat het risico bij kwantitatieve indicatoren is immers dat ze een schijnwerkelijkheid creëren doordat inherent moeilijk meetbare aspecten van risico's niet worden meegenomen. Het is dus de uitdaging te zoeken naar een goede combinatie van kwalitatieve indicatoren waarbij expert *judgement* een rol speelt en kwantitatieve indicatoren waarvan het al dan niet halen ervan meer objectief kan worden vastgesteld. Verschillen in de mate van kwantificering tussen DNB en de AFM zijn in onze ogen daarnaast overigens ook terug te voeren op de aard van het toezicht. De systeemrisico's die DNB mitigeert zijn naar hun aard makkelijker te kwantificeren dan de gedragsrisico's waar de AFM op toeziet.

3.4 Overzicht percepties stakeholders

3.4.1 Beschrijving

In deze paragraaf wordt aangegeven hoe stakeholders aankijken tegen het functioneren van de AFM. Daarbij is gebruik gemaakt van stakeholderonderzoek dat de AFM zelf uitvoert, van de verslagen van de panelbijeenkomsten en van een media-analyse (door onszelf uitgevoerd). Daarnaast zijn in het kader van deze evaluatie gesprekken gevoerd met een aantal stakeholders: de brancheorganisaties van onder toezicht staande instellingen (vertegenwoordigd in het Adviserend Panel de AFM), de vertegenwoordigende organisaties van consumenten (eveneens vertegenwoordigd in het Adviserend Panel de AFM), de advocatuur, de ministeries die opdrachtgever en eigenaar zijn. Voorts is in deze paragraaf ook kort aangegeven hoe ESMA en IMF aankijken tegen het functioneren van de AFM, gebaseerd op de peer reviews die ESMA heeft uitgevoerd (waar de AFM soms onderdeel van is), de IMF-studies en een gesprek met ESMA.

Opvattingen over de AFM van de beleidsverantwoordelijke departementen

Uit de gesprekken met de opdrachtgevers bij het ministerie van Financiën en SZW komt naar voren dat zij overwegend positief zijn over het functioneren van de AFM. De AFM wordt gezien als een deskundige en inhoudelijk sterke toezichthouder met een goed zicht op ontwikkelingen van opkomende risico's. Daarbij waarderen de ministeries dat de AFM actief inspeelt op nieuwe thema's, zoals de pensioentransitie, cyberveiligheid, duurzaamheid en cryptotoezicht. Ook vanuit de eigenaarsrol wordt de AFM beschouwd als een kundige toezichthouder die kwalitatief goed toezicht houdt en beschikt over veel kennis van regelgeving en ontwikkelingen.

Ten aanzien van de doeltreffendheid van het toezicht geven de opdrachtgevers aan dat zij de AFM zien als een toezichthouder die in grote lijnen op de juiste risico's acteert en relevante prioriteiten stelt. De ministeries voeren hierover periodiek gesprekken met de AFM, onder andere in het kader van het kostenkader, de begroting en de jaarverslagen. Tegelijkertijd ervaren de ministeries dat het moeilijk is om de effectiviteit van het toezicht volledig te beoordelen, omdat niet goed zichtbaar is welke risico's ontstaan wanneer toezicht wordt verminderd. Op het gebied van verantwoording zien de ministeries voor de AFM nog ruimte om meer kwantitatieve KPI's op te nemen.

De doelmatigheid en kostenontwikkeling van de AFM vormen nadrukkelijk onderwerp van gesprek tussen de ministeries en de toezichthouder. De forse groei van de AFM-begroting wordt door Financiën en SZW verklaard vanuit nieuwe toezichttaken, waaronder MiCAR, DORA, duurzaamheidstoezicht en de intensivering en uitbreiding van het pensioentoezicht, maar leidt tegelijkertijd tot kritische gesprekken over efficiency en prioritering. Het ministerie van SZW heeft aangegeven moeilijk te kunnen sturen op de kosten van de AFM, vanwege de systematiek waarbij in de begroting van de AFM pensioenfondsen vallen onder de grotere categorie financiële dienstverlening (waarmee vooraf niet inzichtelijk is wat de kosten van het pensioentoezicht zullen zijn en wat met de uitbreiding van de taken van de AFM door de Wet toekomst pensioenen ook een grotere post is geworden dan daarvoor). Hier zijn overigens met de AFM al eerder gesprekken over gevoerd met een schatting van de kosten vooraf als tijdelijke oplossing. Vanuit de eigenaarsrol wordt benadrukt dat het meerjarige kostenkader een belangrijk sturingsinstrument voor de doelmatigheid en de kostenbeheersing vormt, waarin efficiencytaakstellingen zijn opgenomen en waarin intensief is gesproken over de benodigde investeringen in IT en datagedreven toezicht.[40] Ook wordt benadrukt dat tijdelijke uitbreidingen in capaciteit, bijvoorbeeld voor de pensioentransitie, op termijn weer moeten worden afgebouwd en dat de AFM scherp zal moeten blijven sturen op doelmatigheid.

Opvattingen over de AFM uit eigen stakeholderonderzoeken van de AFM (opvattingen van onder toezicht staande organisaties)

In 2023 en 2024 zijn stakeholderonderzoeken uitgevoerd. Het stakeholderonderzoek van 2024[41] betrof een kwalitatief onderzoek als vervolg op het meer kwantitatieve stakeholderonderzoek uit 2023[42]. Ook in 2026 zal, later in het jaar, een stakeholderonderzoek worden uitgevoerd volgens de AFM. Het laatste onderzoek van voor de evaluatieperiode stamt uit 2017. De bevraagde stakeholders bestaan uit banken, verzekeraars, pensioenfondsen, adviseurs, accountantsorganisaties, beleggingsinstellingen, et cetera.

In het stakeholderonderzoek van 2023 wordt geconstateerd dat gemiddeld genomen de reputatie van de AFM is verbeterd ten opzichte van 2017 (van matig naar redelijk goed). De AFM heeft nog een lager dan gemiddelde reputatie onder pensioenfondsen, assetmanagement en accountancy. De stakeholders

[40] Ministerie van Financiën (2024). *Beslisnota: ambtelijk akkoord Kostenkader de AFM 2025-2028.*
[41] Zie Stakeholderonderzoek de AFM: juiste prioriteiten, behoefte aan meer maatwerk.
[42] Zie https://www.afm.nl/nl-nl/sector/actueel/2024/februari/stakeholderonderzoek-afm.

die de AFM een lager dan gemiddelde reputatie toedichten vinden met name dat de AFM niet de juiste prioriteiten stelt binnen hun sector en zich niet voldoende aanpast aan de veranderende wereld.

In het onderzoek is DNB meegenomen als benchmarkorganisatie. De AFM scoort op alle indicatoren van reputatie lager dan DNB. Kanttekening hierbij is dat niveaus niet altijd goed vergelijkbaar zijn en dat moeilijk is vast te stellen of verschillen in niveau significant zijn gegeven de steekproefgrootte.

Een meerderheid van de stakeholders vindt de AFM zorgvuldig, betrouwbaar, streng, doortastend en betrokken. Stakeholders zijn verdeeld over de vraag of de AFM verbindend, toegankelijk en proactief is. Stakeholders zijn volgens het stakeholderonderzoek meer dan voorheen verdeeld over de effectiviteit van de AFM. Stakeholders geven aan de volgende belemmeringen te zien bij de effectiviteit van het toezicht: personele wisselingen bij de AFM, operationele inefficiëntie (lange doorlooptijden, trage reacties), gebrek aan sectorkennis, buitenproportionele handhaving op open normen en leidraden die niet goed zijn afgestemd zijn op de praktijk.

In kritische zin geven stakeholders in de stakeholdersonderzoeken voorts aan dat de AFM volgens hen niet altijd voldoende bijdraagt aan een gelijk speelveld binnen sectoren. Ook biedt de AFM volgens hen niet altijd voldoende hulp bij de digitalisering en de voorbereiding op de pensioentransitie en vindt men dat er onvoldoende aandacht is voor stabiliteitsrisico's. Daarnaast vindt een substantieel deel van de stakeholders dat de AFM het delen van betrouwbare en relevante informatie niet bevordert.

De samenwerking van de AFM met Europese toezichthouders wordt positief beoordeeld en ook zijn stakeholders positief over de bevordering van de AFM van eerlijke, transparante en robuuste kapitaalmarkten en de bevordering van tijdige, volledige en juiste rapportage transactiedata door ondernemingen.

Opvattingen over de AFM uit stakeholderinterviews (leden Adviserend Panel en vertegenwoordiging van advocatuur)

In het kader van deze evaluatie zijn gesprekken gevoerd met leden van het Adviserend Panel de AFM en de advocatuur, en is een analyse gemaakt van de verslagen van de panelbijeenkomsten die hebben plaatsgevonden gedurende de evaluatieperiode.

Hierna is aangegeven welke positieve en kritische signalen zijn geuit over de doeltreffendheid en doelmatigheid van het functioneren van de AFM. Waar stakeholders een vergelijking hebben gemaakt met DNB is dat vermeld. Bij stakeholders gaat het hier dus om de geïnterviewde leden van het Adviserend Panel en de advocatuur.

Positieve opvattingen

In de gesprekken zijn diverse positieve opvattingen geuit over het functioneren van de AFM:

Benaderbaar, toegankelijk en laagdrempelig. De AFM wordt gezien als benaderbaar, toegankelijk en laagdrempelig. Het contact is doorgaans laagdrempelig in alle lagen van de organisatie. Een positief voorbeeld is dat de AFM, op verzoek van een brancheorganisatie, bijdraagt aan een webinar voor de leden. Regelmatig is er ook een goede dialoog met de AFM mogelijk.

Professioneel. De AFM wordt gezien als een professionele organisatie. Zowel leden van het panel als de advocatuur benadrukken hierbij dat de AFM een complexe taak heeft: toezien op heel veel instellingen in heel veel verschillende sectoren op basis van open normen.

Praktisch ingesteld en redelijk. De AFM wordt over het algemeen gezien als een praktisch ingestelde en redelijke toezichthouder. Volgens de geïnterviewde stakeholders ligt dat ook in het verlengde van de benaderbaarheid en toegankelijkheid van de toezichthouder.

Onafhankelijk. De AFM wordt gezien als een onafhankelijke toezichthouder. De zbo-status wordt door stakeholders als logisch ervaren met voldoende afstand tot onder meer de politiek.

Veel guidance bij nieuwe regelgeving. De AFM bereidt volgens geïnterviewde stakeholders de sector goed voor op nieuwe regelgeving. Er wordt ervaren dat veel *guidance* wordt gegeven, bijvoorbeeld aangaande duurzaamheidsregelgeving en DORA, en dat wordt gewaardeerd.

Kritische opvattingen en zorgen

Ook zijn in de gesprekken diverse kritische opvattingen en zorgen geuit over het functioneren van de AFM door de geïnterviewde stakeholders:

Stijgende toezichtkosten. De brancheverenigingen uit het panel (aanbodkant) geven aan dat de kosten al meerdere jaren 'alarmerend' omhoog gaan. Dit wordt enerzijds begrijpelijk gevonden gezien de extra toezichttaken, maar tegelijkertijd geven de brancheverenigingen aan het dan ook belangrijk te vinden dat wordt gekeken naar op welke onderdelen van het toezicht het minder kan. Er wordt op dat punt door deze organisaties ook een contrast gezien: bij de onder toezicht staande instellingen wordt flink gesneden in kosten en fte's, maar bij de toezichthouder niet. Dat voelt voor partijen niet in balans.

Mede vanwege het voorgaande (relatief hoge kosten in Nederland) geven deze panelleden aan een overheidsbijdrage wenselijk te vinden, naast de bijdrage van sectoren. Ook wordt door de brancheverenigingen aangegeven dat vanuit het profijtbeginsel voor sommige activiteiten van de AFM kan worden betoogd dat het vooral de maatschappij is die er baat bij heeft en dat dus een overheidsbijdrage voor hand zou liggen. Voorbeelden die worden genoemd zijn fraudebestrijding en de bestrijding van 'illegale' partijen. Brancheverenigingen menen er in sommige andere landen wel vaker sprake is van een overheidsbijdrage, maar de gesprekspartner kunnen geen concreet overzicht daarvan geven. In de evaluatie van de Wbft kwam naar voren dat in de meeste landen het toezicht grotendeels door de sector zelf wordt bekostigd. Momenteel voert het ministerie van Financiën een internationaal vergelijkend onderzoek uit waarin de impact van toezicht voor kleine en mobiele ondernemingen in de financiële sector, als onderdeel van het vestigingsklimaat wordt bekeken.

Dat de andere financiële toezichthouder, DNB, heeft aangekondigd 10% te gaan besparen op de begroting wordt door de geïnterviewde brancheverenigingen als inspirerend voorbeeld gezien voor de AFM die dit ook zou kunnen doen. Een ander, volgens partijen inspirerend, voorbeeld is Frankrijk[43] waar er een cap op de ontwikkeling van toezichtkosten is gekomen, iets waar in Nederland niet voor is gekozen (door de Kamer omdat een cap niet verenigbaar is met plotselinge stijgingen in toezichttaken en het garanderen van de kwaliteit van toezicht).[44]

Brancheverenigingen uit het panel (aanbodkant) geven aan de verwachting en hoop te hebben dat datagebruik door de AFM zou kunnen leiden tot lagere toezichtskosten, maar dat gebeurt vooralsnog niet in hun ervaring. Eenzelfde zorg heeft men bij de verplaatsing van toezichttaken van de AFM naar ESMA in de toekomst: gaat die verplaatsing dan wél tot een verlaging van de kosten bij de AFM leiden aangezien volgens stakeholders de AFM en ESMA communicerende vaten zouden moeten zijn?

Enkele stakeholders (zowel brancheverenigingen als organisaties die de vraagkant vertegenwoordigen) geven aan dat kwaliteit ook geld kost. Lagere kosten zouden ook kunnen leiden tot minder kwaliteit in het toezicht.

---

[43] In Frankrijk zijn de middelen uit toezichtheffingen wél expliciet geplafonneerd in de begrotingswet: voor 2025 is het aan de Autorité des marchés financiers (AMF) toe te rekenen product uit de artikelen L.621-5-3 en L.621-5-4 van de Code monétaire et financier gemaximeerd op €126 mln. Zie ook: ttps://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000051168007

[44] Zie https://open.overheid.nl/documenten/d55a8b35-3795-442b-bd7d-964a26c0b16d/file.

Ervaren regeldruk, overregulering, 'goldplating'. De AFM wil volgens brancheverenigingen soms kiezen voor een te brede toepassing. Bijvoorbeeld door bij het inrichten van datagedreven toezicht niet alleen data te willen ontvangen over nieuwe contracten (acceptatie), maar bijvoorbeeld ook op lopende dossiers (bijvoorbeeld beheer van oude, lopende hypotheken). Dit zou volgens de brancheverenigingen veel geld kosten, omdat systeemaanpassing benodigd is en dat gaat volgens de brancheverenigingen ook verder dan wat ESMA vraagt. De Leidraad provisieverbod gaat volgens hen ook verder dan de wet. De AFM zou volgens de brancheverenigingen meer terughoudend moeten zijn en niet EU-regelgeving moeten opplussen.[45] Als positief voorbeeld noemen ze hier DNB, dat rondom witwassen nu onderzoek doet of instellingen niet te veel (moeten) doen.

Geïnterviewde stakeholders zien overigens dat veel nieuwe EU-wetgeving ook capaciteit vergt van de AFM. Tegelijkertijd zouden met name brancheverenigingen willen zien dat er dan ook ruim minder capaciteit op bijvoorbeeld oude taken wordt ingezet. Intensiveren op een risico zou volgens hen moeten betekenen dat andere zaken worden losgelaten of minder tijd en aandacht krijgen. Een voorbeeld dat hierbij wordt genoemd is het toezicht op de inrichting van het PARP-proces. De AFM zou daarnaast volgens sommige geïnterviewde brancheverenigingen minder op geopolitiek, Haagse discussies buiten haar kerntaken moeten doen. Desgevraagd noemen de gesprekspartners blogs, maar geen specifieke onderwerpen.

Nederlandse vestigings- en investeringsklimaat en de concurrentie- en innovatiekracht. Sommige geïnterviewde stakeholders merken op dat er een groeiend besef is dat er een Europees krachtenveld is en dat dus vergelijking met andere landen en dat gesprek daarover van belang is.

Als positieve noot op dit terrein wordt genoemd dat met bijna iedereen van de toezichthouder in het Engels kan worden gecommuniceerd en gesproken en dat formulieren ook in het Engels beschikbaar zijn. Daarnaast wordt als positief ervaren door een deel van de geïnterviewde stakeholders dat Nederland weliswaar streng zou zijn, maar ook voorspelbaar, en dat is volgens hen voor de markt een belangrijke variabele.

Tegelijkertijd geven enkele brancheverenigingen aan dat Nederlandse toezichthouders volgens hen een blinde vlek lijken te hebben voor vestigingsklimaat en hun toezichtstaken strikter lijken te interpreteren en uit te voeren dan in andere lidstaten. Ze noemen toezicht op cryptodienstverleners als voorbeeld. Dit remt volgens hen innovatie en maakt Nederland minder aantrekkelijk voor bedrijven om zich hier te vestigen. Bij het voorgaande speelt volgens hen ook een rol dat er veel data-uitvragen zijn en dat er knelpunten zijn in de balans tussen enerzijds het voorkomen van overkreditering en beschermen van financiële gezondheid van de klant versus anderzijds vereisten rond de AVG.

De brancheverenigingen geven ook aan dat de impact van een waarschuwende publicatie groot kan zijn en voor ongewenste terughoudendheid kan zorgen (en beperking van innovatie). Bijvoorbeeld als het gaat om gebruik van AI, waarbij volgens sommige brancheverenigingen is gewaarschuwd dat de grenzen tussen informeren en adviseren goed in de gaten moeten worden gehouden. Een risico is volgens deze brancheverenigingen stakeholders dat de sector zekerheidshalve toepassing gaat vermijden, omdat ze huiverachtig zijn om in beeld te komen van de toezichthouder (wat grote consequenties heeft). Stakeholders zouden graag op zo'n punt een constructieve dialoog willen in plaats van een waarschuwing.

[45] Er loopt een project vanuit ESMA om een overzicht te krijgen van alle aanvullende regelgeving en ingevulde lidstaatopties.

Als suggesties worden gedaan: harmoniseren met andere lidstaten, in beleidsnota's standaard een hoofdstuk opnemen over de impact op het Europese speelveld en concurrentievermogen transparant maken waar wordt afgeweken van andere landen in Europa (zodat een rijkere dialoog kan ontstaan).

Pragmatisme en gebruiksvriendelijkheid. Geïnterviewde brancheverenigingen en advocaten geven aan dat de AFM op onderdelen pragmatischer en gebruiksvriendelijker kan zijn. De gebruiksvriendelijkheid van data-aanvragen bij instellingen kan volgens sommige stakeholders ook worden verbeterd. Praktische voorbeelden daarbij: bekende informatie is niet vooringevuld en men kan niet doorklikken om de rest te zien of terugklikken om te zien wat al is ingevuld. Volgens sommige geïnterviewden zijn bij DNB informatie en formulieren gemakkelijker te vinden dan bij de AFM.

Uiteenlopende opvattingen en ervaringen

Er zijn ook onderwerpen waarop stakeholders niet eenduidig positief of kritisch zijn, maar waarbij het beeld enigszins gespreid is. Dat geldt voor de onderwerpen hierna.

Samenwerking tussen de AFM en DNB. Afstemming tussen de AFM en DNB wordt als beter ervaren ten opzichte van vijf jaar geleden, bijvoorbeeld over toezichtagenda's. De AFM en DNB hebben ook samen een rapport gepubliceerd over digitale onafhankelijkheid. Ook op overlappunten is de samenwerking volgens stakeholders sterk verbeterd, doordat medewerkers elkaar op werkvloerniveau beter weten te vinden. Tegelijkertijd geven sommige geïnterviewde brancheverenigingen en advocaten aan dat zij de toezichthouders soms nog wel moeten attenderen hierop. Als voorbeeld wordt genoemd dat de AFM en DNB rondom DORA volgens stakeholders eigen templates hanteerden voor het register. Positief is dat toezichthouders in reactie op de input daarmee aan de slag gaan.

Kennisborging, kennisontwikkeling en kwaliteit. Sommige geïnterviewde stakeholders benadrukken de professionaliteit van de AFM, maar andere stakeholders zijn hierop kritischer. Sommige geïnterviewde stakeholders hebben in het verleden een relatief hoog verloop bij de AFM ervaren. Daardoor heeft volgens hen het toezicht soms het karakter van '*checking the box*' gehad als gevolg van beperkte kennis bij een zaakbehandelaar. De indruk bij deze stakeholders is dat (nog) meer aan kennisuitwisseling, kennisontwikkeling en kwaliteitsborging binnen de AFM moet worden gedaan, met name ook door de grote diversiteit van de vele sectoren en vele instellingen waarop de AFM toezicht houdt (waarbij sommigen ook aangeven dat gedragstoezicht op zo veel sectoren ook een grote uitdaging is, groter dan de uitdaging die DNB heeft, omdat DNB naar minder sectoren en minder instellingen kijkt). Sommige geïnterviewde stakeholders geven aan DNB als iets responsiever en proactiever te ervaren dan de AFM. Als voorbeeld wordt dan genoemd dat DNB ook communiceert als DNB er intern nog niet helemaal uit is (en dat wordt gewaardeerd).

Tot slot: governance van het adviserend panel. In gesprekken hebben diverse stakeholders uit het de AFM-panel aangegeven dat ze graag verbetering zien in de inrichting en aard van de panelbijeenkomsten. Ze herhalen wat ook in de evaluatie van de Wet bekostiging financieel toezicht 2019 (Wbft 2019) is benoemd: in hun ogen hebben de bijeenkomsten nog te vaak het karakter van het informeren van de panelleden.[46] Ze benadrukken opnieuw dat het panel niet een informerend, maar een adviserend panel is.

Naar aanleiding van de evaluatie van de Wbft 2019 wordt het bestaande overleg met de stakeholders via het Adviserend Panel van de AFM verder aangescherpt. De kernstap is dat de AFM, net als DNB, de doelen en procedures van de panelbijeenkomsten opnieuw schriftelijk vastlegt. Zo moet duidelijker worden wat het doel van het panel is, welke rol panelleden hebben, welke onderwerpen worden

[46] Zie Evaluatie Wbft 2019 - Proportionaliteit, stabiliteit en flexibiliteit | Rapport | Rijksoverheid.nl

besproken en hoe hun inbreng wordt meegenomen. Deze vastlegging moet vervolgens ook in de panelbijeenkomsten zelf worden besproken, zodat de verwachtingen van toezichthouder en sector beter op elkaar aansluiten.[47]

Daarnaast wordt ingezet op betere verslaglegging en kosteninformatie richting het panel. Er wordt bezien hoe de informatievoorziening kan worden verbeterd, bijvoorbeeld door in de verslaglegging duidelijker uit te splitsen waardoor kostenstijgingen ontstaan. Dat kan gaan om loon- en prijsontwikkeling, nieuwe toezichttaken, intensivering van toezicht of andere oorzaken. Het doel is dat de stakeholders beter kunnen beoordelen waar de ontwikkeling van toezichtkosten vandaan komt en daar gerichter op kunnen reageren.

De AFM geeft aan verder in gesprek te gaan met het ministerie van Financiën en, waar relevant, DNB.[48] In haar reactie noemt de AFM expliciet dat de gesprekken onder meer gaan over de voorspelbaarheid van de kostenontwikkeling en de doorontwikkeling van de bijeenkomsten van het Adviserend Panel. De AFM ziet het als verbetering van het bestaande instrument waarmee sectorpartijen advies kunnen geven over begroting, heffingen, activiteiten en jaarverantwoording.

Opvattingen over de AFM op basis van peer reviews ESMA en IMF-studies

ESMA voert peer reviews uit bij nationale toezichthouders. In de evaluatieperiode heeft een aantal peer reviews plaatsgevonden. Vier daarvan zijn meegenomen in het kader van deze evaluatie. De andere vier zagen op heel specifieke en beperkte aspecten. Daarnaast heeft een interview met ESMA plaatsgevonden.

Het beeld uit het interview met ESMA is dat de AFM duidelijke prioriteiten stelt en een pragmatische en oplossingsgerichte aanpak kent. Aangegeven wordt dat de AFM de marktpartijen goed kent en relatief nauw contact onderhoudt met instellingen onder toezicht. Het beeld is dat de AFM over goede medewerkers beschikt en dat de AFM medewerkers goed weet te werven en op te leiden. Daarnaast bestrijkt de AFM het volledige spectrum van gedragstoezicht, terwijl andere autoriteiten vaak beperktere mandaten hebben. Er wordt aangegeven dat de AFM open staat voor feedback, bereidheid toont om te leren en een duidelijke risicogebaseerde aanpak hanteert. Daardoor kan de AFM andere accenten leggen dan toezichthouders in andere landen. Ook wordt aangegeven dat de AFM actief bijdraagt om de doelen van ESMA te realiseren.

ESMA geeft desgevraagd aan de AFM in de peer reviews gemiddeld tot boven gemiddeld scoort. De reviews bevatten bevindingen en aanbevelingen aan de AFM, maar niet meer of zwaardere punten dan bij peers. In follow-uptrajecten voert de AFM concrete verbeteringen door. Belangrijke kanttekening is dat peer reviews slechts inzicht in specifieke onderdelen geven. De tabel op de volgende pagina geeft een overzicht van de vier peer-reviews.

[47] Zie Kamerbrief met kabinetsreactie op de evaluatie Wbft 2019, Kamerstuk 2025D27556: https://www.tweedekamer.nl/downloads/document?id=2025D27556.
[48] Zie de AFM, *Reactie de AFM op conclusies evaluatie Wet bekostiging financieel toezicht*: https://www.afm.nl/nl-nl/sector/actueel/2025/jun/sb-reactie-afm-conclusies-evaluatie-wet-bekostiging-financieel-toezicht.

Datum	Peer review	Beoordeling de AFM	Vergelijking met andere autoriteiten	Conclusie
10 maart 2022	*Peer review on supervision of cross-border activities of investment firms*	De AFM is beoordeeld op 10 criteria: 5 keer volledig voldaan, 1 keer grotendeels voldaan en 4 keer gedeeltelijk voldaan. Op geen criterium voldoet de AFM niet aan de verwachtingen van ESMA.	De AFM is vergeleken met vijf andere autoriteiten. Vier van de zes autoriteiten, waaronder de AFM, scoren duidelijk beter dan twee andere autoriteiten. De AFM scoort op geen criterium lager dan de andere vijf autoriteiten.	De AFM scoort relatief goed.
21 juli 2022	*Peer review of the scrutiny and approval procedures of prospectuses by competent authorities*	De AFM is beoordeeld op 5 criteria. Op alle 5 criteria voldoet de AFM volledig aan de verwachtingen van ESMA.	De AFM is vergeleken met 29 andere toezichthouders. De AFM behoort tot de vijf toezichthouders die op alle criteria de maximale score halen, samen met Oostenrijk, Spanje, Frankrijk en Luxemburg.	De AFM behoort tot de kopgroep.
8 december 2022	*Peer review into the NCAs' handling of relocation to the EU in the context of the UK's withdrawal from the EU* — onderdeel *trading venues*	De AFM is beoordeeld op 7 criteria: 2 keer volledig voldaan, 1 keer grotendeels voldaan, 2 keer gedeeltelijk voldaan en 1 keer niet voldaan.	De AFM is vergeleken met de Franse en Ierse autoriteit. De AFM heeft de laagste score, doordat zij op één criterium lager scoort en op de overige criteria gelijk scoort.	De AFM scoort relatief zwak.
8 december 2022	*Peer review into the NCAs' handling of relocation to the EU in the context of the UK's withdrawal from the EU* — onderdeel *fund managers*	De AFM is beoordeeld op 5 criteria: 1 keer volledig voldaan, 1 keer grotendeels voldaan, 1 keer gedeeltelijk voldaan en 2 keer niet voldaan.	De AFM is vergeleken met de Franse, Ierse en Luxemburgse autoriteit. De AFM scoort op sommige criteria beter dan peers en op andere criteria minder goed.	De AFM scoort gemiddeld.
4 juli 2023	*Follow-up Report to the peer review on certain aspects of the compliance function under MiFID I*	De AFM is meegenomen in twee van de vier onderdelen: monitoringverplichtingen en adviesverplichtingen van de compliance functie. De review bevat geen overzicht van relatieve scores.	ESMA beoordeelt de voortgang van vijf toezichthouders die in 2017 verbeterpunten hadden, waaronder Nederland. Alle vijf toezichthouders hebben voortgang geboekt. Cyprus en IJsland houden aandachtspunten (en de AFM niet).	De AFM heeft voortgang geboekt.

Tabel 5. Overzicht van de vier ESMA peer reviews en de daarin opgenomen beoordelingen van de AFM.

In 2024 hebben evaluaties van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) plaatsgevonden over het financiële stelsel van Nederland.[49] Daarin komt ook het toezicht door de AFM aan de orde, namelijk als onderdeel van bredere Financial Sector Assessment Programs (FSAP) en andere IMF-rapportages over het Nederlandse financiële toezicht. Er is in deze evaluaties geen sprake van scherpe kritiek op het functioneren van de AFM. De evaluaties benadrukken wel verbetermogelijkheden. Het IMF geeft aan dat het Nederlandse financiële toezicht, inclusief dat van de AFM, solide is, maar dat er nog winst te behalen is, vooral met het oog op systeemrisico's en een complexer wordend financieel landschap. Er wordt benadrukt dat een goede samenwerking tussen de AFM en DNB essentieel is en blijft voor het

[49] Zie https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2024/04/05/kingdom-of-the-netherlandsthe-netherlands-financial-system-stability-assessment-547346

functioneren van de totale financiële sector. IMF wijst ook op het belang van het delen van data, het gebruik van geavanceerdere analysemethoden (datagestuurd) en het intensiveren van samenwerking tussen de AFM en DNB, bijvoorbeeld door gegevensdeling en gezamenlijke evaluaties met DNB te organiseren om risico's tijdig te detecteren en erop te acteren.

Verder geeft IMF aanbevelingen die zien op het vastleggen van tussenstappen in het begrotingsproces, het versterken van de regelgevende autonomie en het uitvoeren van periodieke salarisbenchmarks.[50] De ministeries toetsen de begrotingen van DNB en de AFM nu op wet, procedures, prestatie-indicatoren en fouten. In de praktijk lossen ministeries en toezichthouders punten op via overleg. Dit werkt zolang partijen overeenstemming bereiken, maar biedt onvoldoende bescherming bij conflict of politieke druk. Toezichthouders hebben geen autonome regelgevende bevoegdheid op terreinen waar EU-wetgeving die bevoegdheid niet expliciet geeft. Ook kan het ministerie van Financiën regels van toezichthouders vernietigen. Dit wringt volgens het IMF met de IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation, de internationale standaarden voor effectentoezichthouders. DNB en de AFM concurreren met instellingen om experts. Daarom moeten DNB en de AFM salarissen regelmatig vergelijken met functies in de financiële sector die hetzelfde kennisniveau vragen.

3.4.2 Bevindingen

- Uit de gesprekken met de opdrachtgevers bij het ministerie van Financiën en SZW komt naar voren dat zij overwegend positief zijn over het functioneren van de AFM. Ook vanuit de eigenaarsrol wordt de AFM beschouwd als een kundige toezichthouder die kwalitatief goed toezicht houdt en beschikt over veel kennis. De doelmatigheid en kostenontwikkeling van de AFM vormen nadrukkelijk onderwerp van gesprek tussen de ministeries en de toezichthouder. De forse groei van de AFM-begroting wordt door Financiën en SZW verklaard vanuit nieuwe toezichttaken, maar leidt tegelijkertijd tot kritische gesprekken over *efficiency* en prioritering.
- In het stakeholderonderzoek van de AFM uit 2023 dat de AFM zelf laat uitvoeren wordt geconstateerd dat gemiddeld genomen de reputatie van de AFM is verbeterd ten opzichte van 2017 (van matig naar redelijk goed). De AFM heeft nog een lager dan gemiddelde reputatie onder pensioenfondsen, assetmanagement en accountancy. De stakeholders die de AFM een lager dan gemiddelde reputatie toedichten vinden met name dat de AFM niet de juiste prioriteiten stelt binnen hun sector en zich niet voldoende aanpast aan de veranderende wereld. In het onderzoek is DNB meegenomen als benchmarkorganisatie. De AFM scoort op alle indicatoren van reputatie lager dan DNB, met de kanttekening dat de indicatoren niet altijd goed vergelijkbaar waren.
- In gesprekken met geïnterviewde brancheverenigingen en advocaten in het kader van deze evaluatie zijn punten naar voren gekomen, waarover ze positief als kritisch zijn als het gaat om het functioneren van de AFM. Als positieve punten zijn onder meer genoemd: de benaderbaarheid van de toezichthouder, de professionaliteit, de onafhankelijkheid en de uitgebreide *guidance* bij nieuwe regelgeving (die wordt gewaardeerd). Kritische punten betreffen onder meer de stijgende toezichtkosten, de ervaren regeldruk, te weinig (ervaren) aandacht voor vestigingsklimaat en de gebruiksvriendelijkheid die volgens partijen kan worden verbeterd.
- Uit de peer reviews van de ESMA (en het interview met ESMA) komt het beeld naar voren dat de AFM in de peer reviews gemiddeld tot boven gemiddeld scoort ten opzichte van andere Europese toezichthouders. De reviews bevatten bevindingen en aanbevelingen aan de AFM, maar niet meer of zwaardere punten dan bij de peers. In follow-uptrajecten voert de AFM concrete verbeteringen door. Belangrijke kanttekening is dat peer reviews slechts inzicht in specifieke onderdelen geven.

[50] De eerste twee aanbevelingen stonden ook in de FSAP 2017 maar zijn niet opgevolgd.

- Uit de IMF-studies uit 2024 blijkt geen sprake van scherpe kritiek op het functioneren van de AFM. De evaluaties benadrukken wel verbetermogelijkheden.

3.5 Conclusies doeltreffendheid

De AFM functioneert doeltreffend in de zin dat wettelijke taken worden uitgevoerd en er aantoonbaar resultaten op worden geboekt op de verschillende toezichtgebieden. Dit beeld volgt onder meer uit de volgende inzichten uit deze evaluatie:

- Uit de outputs en resultaten waarover de AFM rapporteert in onder meer de jaarverslagen, volgt dat concrete invulling wordt gegeven aan de wettelijke taken. Uit de cijfers blijkt bijvoorbeeld dat de AFM in de evaluatieperiode ongeveer 2.000 personentoetsingen per jaar heeft uitgevoerd, in de evaluatieperiode (2021-2025) bijna 50 boetes heeft opgelegd en daarnaast informele handhavingsinterventies heeft ingezet (bijvoorbeeld bijna 450 interventies in 2025). Bovendien blijkt uit de jaarverslagen wat de impact is van sommige activiteiten en interventies, met daarbij de kanttekening dat de effecten en impact minder goed in beeld zijn dan de outputs.
- Uit een analyse van de scores op de KPI's blijkt dat in de periode 2021-2025 de meeste doelen worden bereikt (maar niet alle doelen).
- Uit de peer reviews van de ESMA komt het beeld naar voren dat de AFM gemiddeld tot bovengemiddeld scoort ten opzichte van andere Europese toezichthouders. In follow-uptrajecten voert de AFM concrete verbeteringen door volgens ESMA.
- Uit de IMF-studies uit 2024 blijkt geen sprake van scherpe kritiek op het functioneren van de AFM (wat niet wegneemt dat de studies wel verbetermogelijkheden benoemen).

De doeltreffendheid van het functioneren is op onderdelen verbeterd. Dit beeld volgt met name op de volgende inzichten uit deze evaluatie:

- Er is grotendeels opvolging gegeven aan de aanbevelingen uit de vorige evaluatie. Op acht van de negen aanbevelingen uit de vorige evaluatie zijn resultaten geboekt (volledig, deels of grotendeels) in de afgelopen evaluatieperiode. Tegelijkertijd wordt er op de meeste van deze aanbevelingen nog aanvullend verbeterpotentieel gezien en is op één van de aanbevelingen uit de vorige evaluatie geen resultaat geboekt. Die aanbeveling heeft betrekking op het ontwikkelen van een Europese benchmark van de kosten van het gedragstoezicht (of het ontwikkelen van een alternatief hiervoor). Aangezien het een belangrijk onderwerp is, heeft het ministerie van Financiën onlangs een externe partij ingeschakeld om te kijken of een internationale vergelijking van de toezichtkosten wel mogelijk is.
- Er is opvolging gegeven aan bevindingen uit de peer reviews van ESMA.
- Het is aannemelijk dat de doorontwikkeling van het risicogebaseerde en datagedreven toezicht (dat in het volgende hoofdstuk uitvoerig wordt beschreven) en de introductie van een nieuwe werkwijze (als gevolg van implementatie van het veranderprogramma Toezicht met Toekomst) positief hebben bijgedragen aan de doeltreffendheid van het functioneren.
- Uit stakeholderonderzoek bij onder toezicht staande instellingen blijkt dat de reputatie van de AFM is verbeterd ten opzichte van de vorige evaluatieperiode.

Tegelijkertijd zijn er op het gebied van de doeltreffendheid wel aandachtspunten en uitdagingen naar voren gekomen voor de toekomst. Die worden in het hoofdstuk aanbevelingen (hoofdstuk 6) omschreven.

4. Doelmatigheid

4.1 Inleiding

In dit hoofdstuk komt de doelmatigheid aan bod. Op dit onderwerp heeft de focus gelegen in dit evaluatieonderzoek.

In dit hoofdstuk worden vier deelonderwerpen geanalyseerd die samen opbouwen tot een doelmatigheidsoordeel (dat in de laatste paragraaf van dit hoofdstuk wordt gegeven).

Die volgende vier deelonderwerpen komen in achtereenvolgende paragrafen aan de orde in dit hoofdstuk:

- In **paragraaf 4.2** schetsen we eerst de omvang en ontwikkeling van de kosten van de taakuitvoering door de AFM. Deze paragraaf bevat vooral cijfers en grafieken waarmee de omvang en ontwikkeling van de kosten, en de verschillende uitsplitsingen ervan, zichtbaar worden gemaakt.
- In **paragraaf 4.3** zijn de resultaten van het loononderzoek opgenomen. Omdat personeelslasten voor een organisatie als de AFM de grootste kostenpost zijn (ongeveer driekwart van de lasten bestaat uit personeelslasten), heeft uitgebreid kwantitatief onderzoek plaatsgevonden naar de loonkosten, ook in vergelijkend perspectief (vergelijking met andere werkgevers/sectoren).
- In **paragraaf 4.4** is het risicogebaseerd toezicht van de AFM beschreven en geanalyseerd. Hier is ook caseonderzoek naar verricht, omdat een goede risicogebaseerde toezichtaanpak een belangrijke randvoorwaarde is om doeltreffend en doelmatig te kunnen zijn als toezichthouder.
- In **paragraaf 4.5** gaan we in op de (overige) sturing op kosten en doelmatigheid binnen de organisatie van de AFM. Er staat ‘overige’ omdat een belangrijk deel van de sturing invulling heeft gekregen via het risicogebaseerde toezicht (en die is al in paragraaf 4.4. is omschreven).
- In **paragraaf 4.6** wordt (ten slotte) de optelsom gemaakt en wordt een samenvattend oordeel gegeven over de doelmatigheid van het functioneren van de AFM op grond van het onderzoek.

4.2 Omvang en ontwikkeling toezichtkosten

4.2.1 Beschrijving

Overzicht relevante kengetallen

We hebben ten behoeve van deze evaluatie de belangrijkste kengetallen verzameld uit de jaarverslagen en jaarrekeningen van de AFM en door informatie bij de AFM op te vragen (waar het gaat om informatie die niet in het jaarverslag is vermeld, zoals bijvoorbeeld de instroom en uitstroom van medewerkers.

In de tabel hierna is een overzicht gegeven van de verzamelde informatie:

de AFM – Financieel en Personeel Overzicht										
Dataveld	**Eenheid**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**
1. Kostenkader de AFM										
Basisbedrag	**mln. €**	**106,2**	**105,9**	**105,9**	**105,9**	**105,9**	**140,9**	**140,9**	**140,9**	**140,9**
Uitbreiding en intensivering takenpakket	mln. €	–	3,0	5,2	12,0	20,8	11,7	11,8	11,7	12,4
IT-investeringen	mln. €	–	–	–	–	–	9,1	10,2	11,2	12,5
Versterking datagedreven toezicht	mln. €	–	3,5	3,5	3,5	3,0	1,2	2,5	3,7	4,9
Besparingen	mln. €	–	-1,7	-3,1	-3,4	-3,7	–	–	–	–
Gefaseerde ingroei nieuwe taken	mln. €	–	–	–	–	–	-1,9	-0,7	–	–
Nieuw basisbedrag	**mln. €**	**106,2**	**110,7**	**111,5**	**118,0**	**126,0**	**161,0**	**164,8**	**167,5**	**170,7**
(Efficiëntie-)taakstelling	mln. €	–	-0,4	-0,8	-1,2	-1,6	-0,6	-1,3	-2,0	-2,7
Loonbijstelling	mln. €	–	0,8	2,1	4,6	8,1	4,1	8,7	11,2	13,7
Prijsbijstelling	mln. €	–	0,6	1,3	4,3	6,3	1,4	3,3	4,5	5,7
Begrotingskader	**mln. €**	**–**	**111,7**	**114,1**	**125,7**	**138,7**	**165,9**	**175,5**	**181,2**	**187,4**
Post onvoorzien	mln. €	–	1,5	2,0	3,0	4,0	2,7	4,3	5,4	6,3
Meerjarenkader	**mln. €**	**–**	**113,2**	**116,1**	**128,7**	**142,7**	**168,6**	**179,8**	**186,6**	**193,7**
2. Personeelslasten										
Inhuur tijdelijke arbeidskrachten	x1.000 €	6.261	3.448	3.629	5.214	8.035	4.651	–	–	–
Pensioenlasten	x1.000 €	14.071	13.257	10.725	10.743	13.016	14.597	–	–	–
Salarissen	x1.000 €	55.738	58.495	60.118	62.601	70.199	80.344	–	–	–
Sociale lasten	x1.000 €	7.130	6.816	7.461	8.044	9.505	10.903	–	–	–
Overige personeelslasten	x1.000 €	2.431	2.147	2.524	4.669	4.997	6.816	–	–	–
Totale personeelslasten de AFM	**x1.000 €**	**85.632**	**84.163**	**84.458**	**91.271**	**105.752**	**117.311**	**–**	**–**	**–**
3.Lasten										
ICT-lasten de AFM	x1.000 €	8.278	16.672	16.367	17.858	21.336	21.749	–	–	–
Huisvestingslasten de AFM	x1.000 €	4.124	4.056	4.902	5.072	5.203	5.216	–	–	–
Personeelslasten de AFM	x1.000 €	85.632	84.163	84.458	91.271	105.752	117.311	–	–	–

Overige lasten de AFM	x1.000 €	7.683	5.637	5.954	6.945	9.785	11.070	–	–	–
Totale lasten de AFM	**x1.000 €**	**105.717**	**110.954**	**111.681**	**121.146**	**142.076**	**155.346**	**–**	**–**	**–**
4. Kosten per toezichtgebied										
Accountancy	x1.000 €	7.735	8.748	9.875	11.266	13.889	16.553	–	–	–
Assetmanagement	x1.000 €	6.062	6.450	6.755	7.371	9.041	10.803	–	–	–
Financiële dienstverlening	x1.000 €	28.161	30.401	30.238	32.243	38.248	45.126	–	–	–
Kapitaalmarkten	x1.000 €	13.733	14.599	13.915	15.005	17.480	19.883	–	–	–
Subtotaal 4 toezichtgebieden	**x1.000 €**	**55.691**	**60.199**	**60.782**	**65.886**	**78.659**	**92.366**	**–**	**–**	**–**
Overige afdelingen	x1.000 €	23.530	22.215	21.615	23.290	25.247	27.967	–	–	–
Directe toezichtondersteuning	x1.000 €	26.482	28.524	29.268	32.311	37.878	35.153	–	–	–
Totale kosten	**x1.000 €**	**105.703**	**110.936**	**111.666**	**121.488**	**141.784**	**155.486**	**–**	**–**	**–**
5. Doorbelaste kosten OTS										
Aanbieders krediet	mln. €	4,4	4,8	4,4	5,0	5,3	6,0	–	–	–
Accountants	mln. €	11,6	12,8	14,3	18,6	19,6	26,0	–	–	–
Adviseurs/bemiddelaars	mln. €	13,1	14,5	13,1	15,5	16,4	16,7	–	–	–
Banken	mln. €	18,2	20,0	18,2	21,1	22,3	20,8	–	–	–
Beleggingen	mln. €	15,0	17,6	16,1	18,9	20,0	31,4	–	–	–
Betaalinstellingen	mln. €	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,5	–	–	–
Centrale effectenbewaarinstellingen	mln. €	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	–	–	–	–
Centrale tegenpartijen	mln. €	0,4	0,3	0,3	0,6	0,4	–	–	–	–
Cryptoactiva-dienstverleners	mln. €	–	–	–	–	–	5,9	–	–	–
Effectenmarkt	mln. €	6,9	7,6	6,9	8,0	8,5	13,8	–	–	–
Eigen beleggingsondernemingen	mln. €	0,8	1,5	1,4	1,6	1,7	2,7	–	–	–
Financiële infrastructuur	mln. €	4,5	3,7	3,4	4,0	4,2	5,0	–	–	–
Pensioenfondsen	mln. €	3,3	3,6	3,2	5,7	6,0	8,5	–	–	–
Schadeverzekeraars	mln. €	2,0	2,3	2,1	2,6	2,7	4,2	–	–	–
Verslaggeving	mln. €	4,2	4,6	4,2	4,8	5,1	7,1	–	–	–
Verzekeraars leven/pensioen	mln. €	6,7	7,4	6,7	9,5	10,0	8,0	–	–	–

Zorgverzekeraars	mln. €	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,3	–	–	–
Totaal doorbelaste kosten OTS	**mln. €**	**92,1**	**101,7**	**95,3**	**116,7**	**123,3**	**156,8**	**–**	**–**	**–**
6. Baten en resultaten										
Heffingen	x1.000 €	104.116	117.266	103.632	124.943	131.861	162.996	–	–	–
Boetes	x1.000 €	4.592	1.222	3.045	2.941	5.534	16.690	–	–	–
Lasten onder dwangsom	x1.000 €	304	7	20	30	101	–	–	–	–
Overheidsbijdragen	x1.000 €	389	445	552	608	455	496	–	–	–
Totaal baten	**x1.000 €**	**109.401**	**118.940**	**107.250**	**128.522**	**137.950**	**180.182**	**–**	**–**	**–**
Lasten	x1.000 €	105.717	110.954	111.681	121.146	142.076	155.346	–	–	–
Financiële baten en lasten	x1.000 €	-14	-17	-15	342	-292	-409	–	–	–
Exploitatiesaldo	**x1.000 €**	**3.698**	**8.004**	**-4.416**	**7.034**	**-3.834**	**25.245**	**–**	**–**	**–**
7. Heffingsreserve										
Stand per 1 januari	x1.000 €	–	–	–	3.065	5.000	5.000	–	–	–
Stand per 31 december	x1.000 €	–	–	3.065	5.000	5.000	5.000	–	–	–
Onttrekking	x1.000 €	–	–	–	–	-2.370	-4.100	–	–	–
Uit bestemming exploitatiesaldo	x1.000 €	–	–	3.065	1.935	2.370	4.100	–	–	–
8. FTE per toezichtgebied (excl. inhuur)										
Accountancy	FTE	48	52	58	63	72	86	–	–	–
Assetmanagement	FTE	38	38	40	41	47	56	–	–	–
Financiële dienstverlening	FTE	175	180	179	179	199	234	–	–	–
Kapitaalmarkten	FTE	85	86	82	83	92	103	–	–	–
Subtotaal Toezicht	**FTE**	**346**	**356**	**359**	**366**	**408**	**479**	**–**	**–**	**–**
Directe toezichtondersteuning	FTE	165	169	173	179	197	182	–	–	–
Overige afdelingen	FTE	146	132	128	129	131	145	–	–	–
Totaal	**FTE**	**657**	**657**	**660**	**674**	**736**	**806**	**–**	**–**	**–**
9. FTE per toezichtgebied (incl. inhuur)										
Accountancy	FTE	49	53	59	64	73	86	–	–	–
Assetmanagement	FTE	39	39	41	41	48	58	–	–	–

Financiële dienstverlening	FTE	176	181	180	180	200	235	–	–	–
Kapitaalmarkten	FTE	85	86	82	84	92	104	–	–	–
Subtotaal Toezicht	**FTE**	**349**	**359**	**362**	**369**	**414**	**483**	**–**	**–**	**–**
Directe toezichtondersteuning	FTE	172	174	178	185	203	186	–	–	–
Overige afdelingen	FTE	172	146	140	146	157	158	–	–	–
Totaal	**FTE**	**693**	**680**	**680**	**700**	**774**	**827**	**–**	**–**	**–**
10. Personele ontwikkelingen										
FTE de AFM (excl. inhuur)	FTE	657	657	660	674	736	806	–	–	–
FTE de AFM (incl. inhuur)	FTE	693	680	680	700	774	827	–	–	–
11. HR-indicatoren										
Gemiddelde leeftijd de AFM	jaar	42	43	43	42	42	42	–	–	–
Tijdelijk contract de AFM	%	11,7%	9,3%	13,2%	15,0%	18,5%	17,1%	–	–	–
Vast contract de AFM	%	88,3%	90,7%	86,8%	85,1%	81,5%	83,0%	–	–	–
Ziekteverzuim de AFM	%	2,7%	3,0%	4,5%	3,7%	3,7%	4,1%	–	–	–
12. In- en uitstroom										
Instroom de AFM	Headcount	78	62	100	116	155	148	–	–	–
Uitstroom de AFM[51]	Headcount	82	54	82	91	77	81	–	–	–

Tabel 6. Overzicht van de voor deze evaluatie verzamelde kengetallen en informatie, gebaseerd op jaarverslagen, jaarrekeningen en aanvullende door de AFM verstrekte gegevens.

[51] Voor de bepaling van de jaarlijkse uitstroom (headcount) binnen de AFM is uitgegaan van de stand per 31 december van het voorgaande jaar, gecorrigeerd voor uitstroom op die datum. Vervolgens is de uitstroom gedurende het betreffende jaar toegevoegd, exclusief de uitstroom op 31 december van dat jaar.

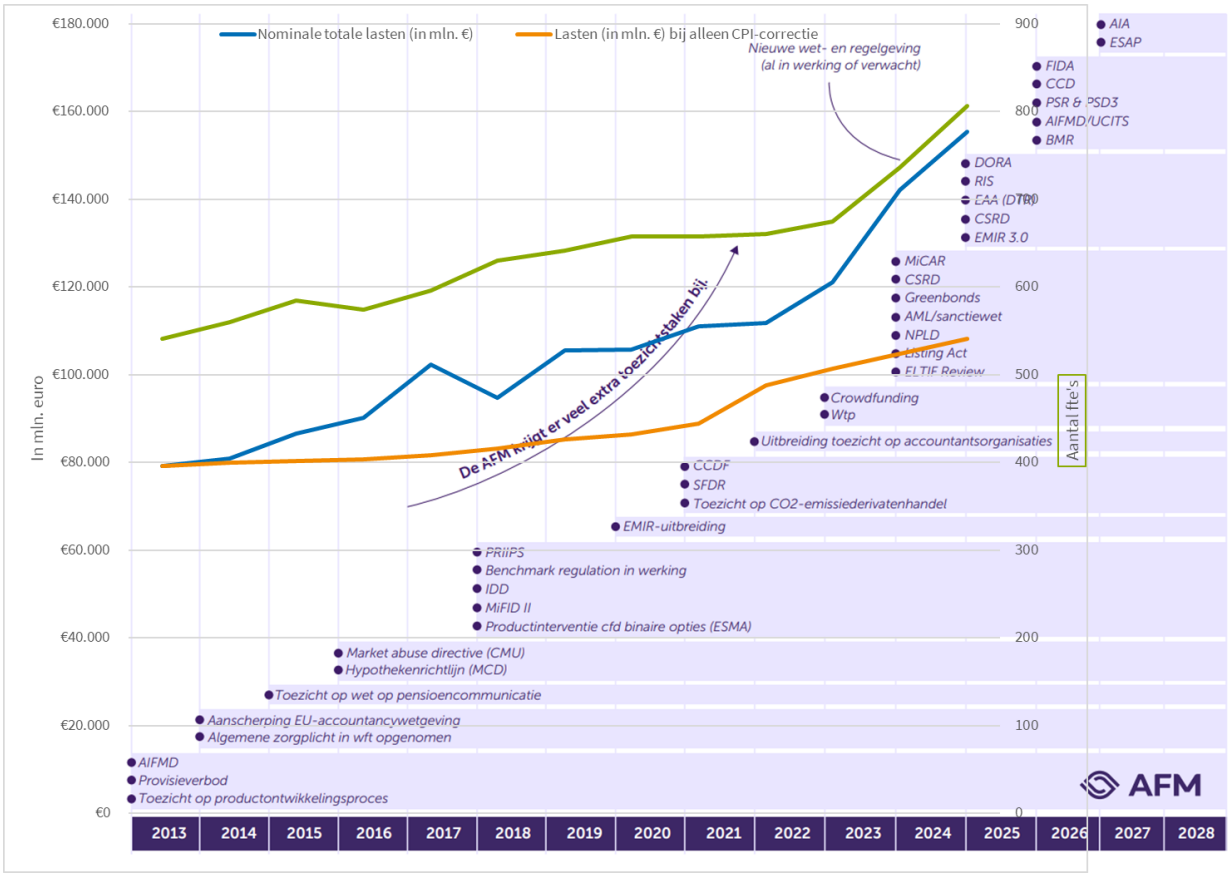
Omvang en ontwikkeling lasten

De nominale lasten van de AFM zijn met 47% toegenomen in de periode 2020-2025. Ook de reële kosten (dus gecorrigeerd voor inflatie) zijn toegenomen: het gaat om 20% in de periode 2020-2025. In de tabel hierna is de nominale én reële stijging van jaar tot jaar gezien (en geïndexeerd naar het jaar 2020 als basisjaar).

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Totale lasten de AFM (in mln. €)	€105.717	€110.954	€111.681	€121.146	€142.076	€155.346
Nominale lasten index de AFM (in mln. €)	100	105	105,6	114,7	134,4	147,0
Reële kosten index de AFM	100	102,2	93,5	97,6	110,7	120,3

Tabel 7. Ontwikkeling totale lasten van de AFM (en geïndexeerd naar het jaar 2020).

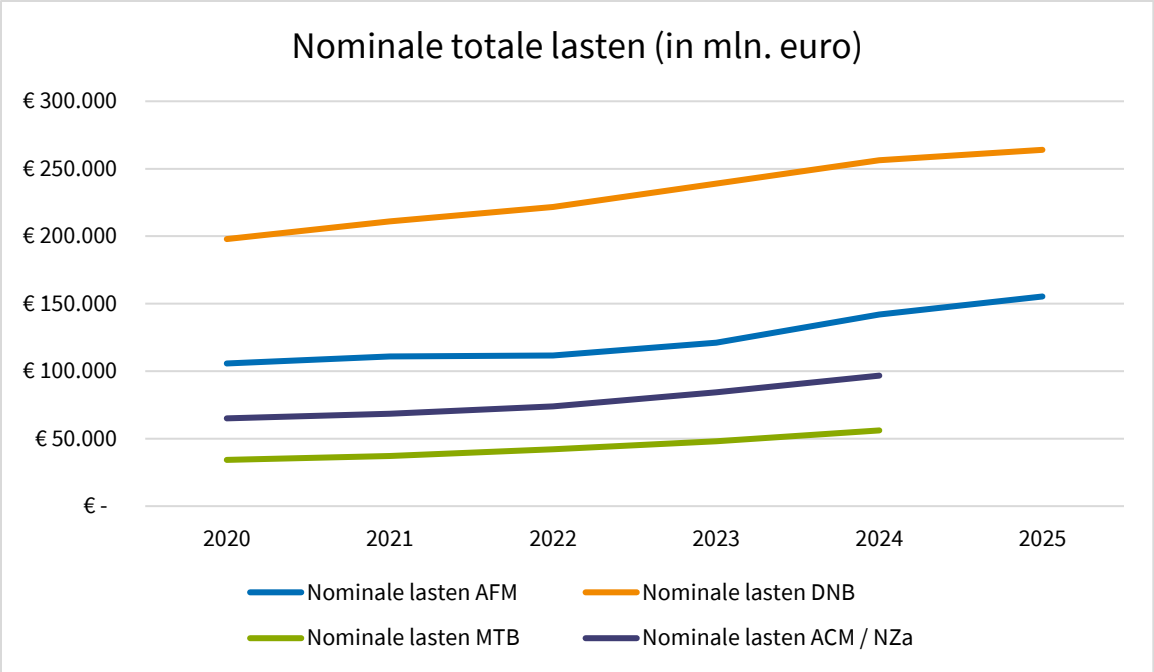
De toename van het aantal taken is een van de oorzaken voor de toename van de kosten. De AFM heeft zelf een visualisatie ontwikkeld die per jaar aangeeft welke taken erbij zijn gekomen. Wij hebben zelf, in die visualisatie van de AFM, de langjarige lastengroei geprojecteerd. Dus niet alleen voor de periode 2020-2025, maar ook van de jaren die vooraf gaan aan de evaluatieperiode (dus de jaren 2013-2019). Die lastengroei is nominaal weergegeven middels de blauwe lijn. Daarnaast is de reële lastengroei weergegeven via de oranje lijn, waarbij voor de jaren na 2013 de nominale lasten zijn gecorrigeerd voor inflatie. De mate van stijging van de oranje lijn laat zien in welke mate de reële lasten zijn gestegen.



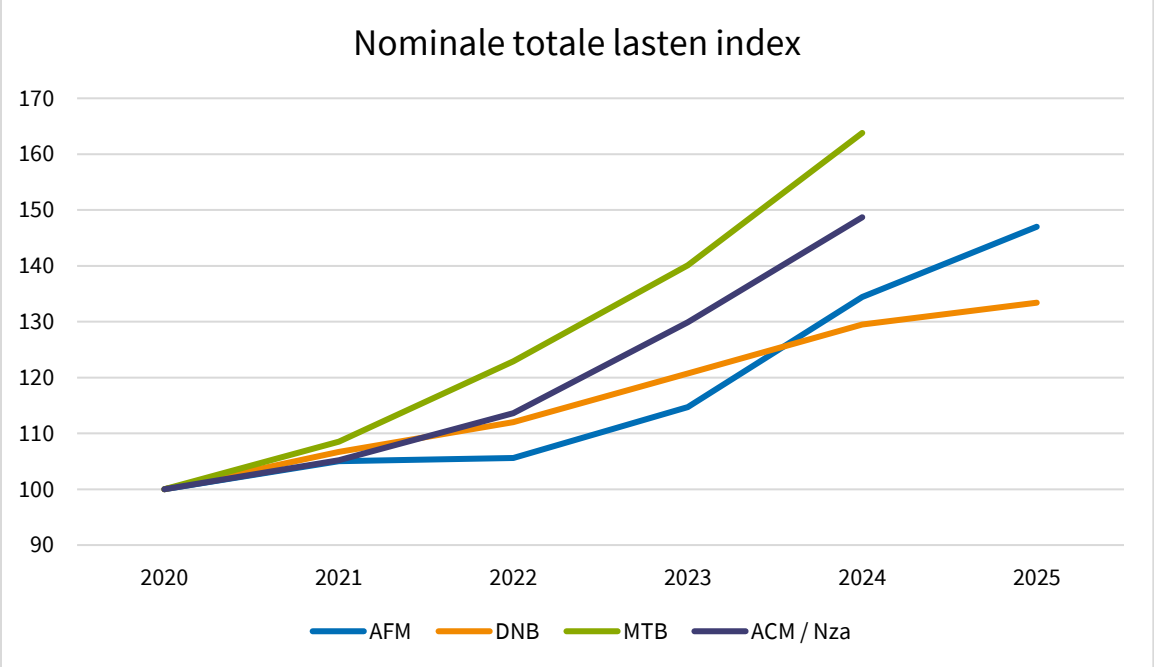
Figuur 3. Ontwikkeling van taken, lasten en personeelsomvang van de AFM over de periode 2013-2025. De blauwe lijn geeft de nominale lastengroei weer, de oranje lijn geeft aan hoe de inflatie zich heeft ontwikkeld vanaf 2013 en de groene lijn geeft de ontwikkeling van het aantal fte's.

Een belangrijke kanttekening bij de figuur hiervoor is dat sommige van de taken die erbij zijn gekomen relatief klein zijn terwijl andere taken relatief groot zijn (maar dat is niet in de figuur te zien, want daar is de taak slechts opgesomd). Voorbeelden van grotere nieuwe taken zijn bijvoorbeeld de taken op grond van de Wtp, DORA en MiCAR. Op grond van het toezicht op de Wtp (pensioentoezicht) zijn bijvoorbeeld 24 extra fte's in 2023 (en in totaal extra 27 fte's vanaf 2024) toegekend aan de AFM. Op grond van het toezicht op crypto (MiCAR) zijn bijvoorbeeld 36 extra fte's in 2025 toegekend voor de verwerking van toetreders (en in totaal 33 fte's vanaf 2026) aan de AFM. Ook de uitbreiding van het toezicht op accountants is relatief groot (circa 50 extra fte's).

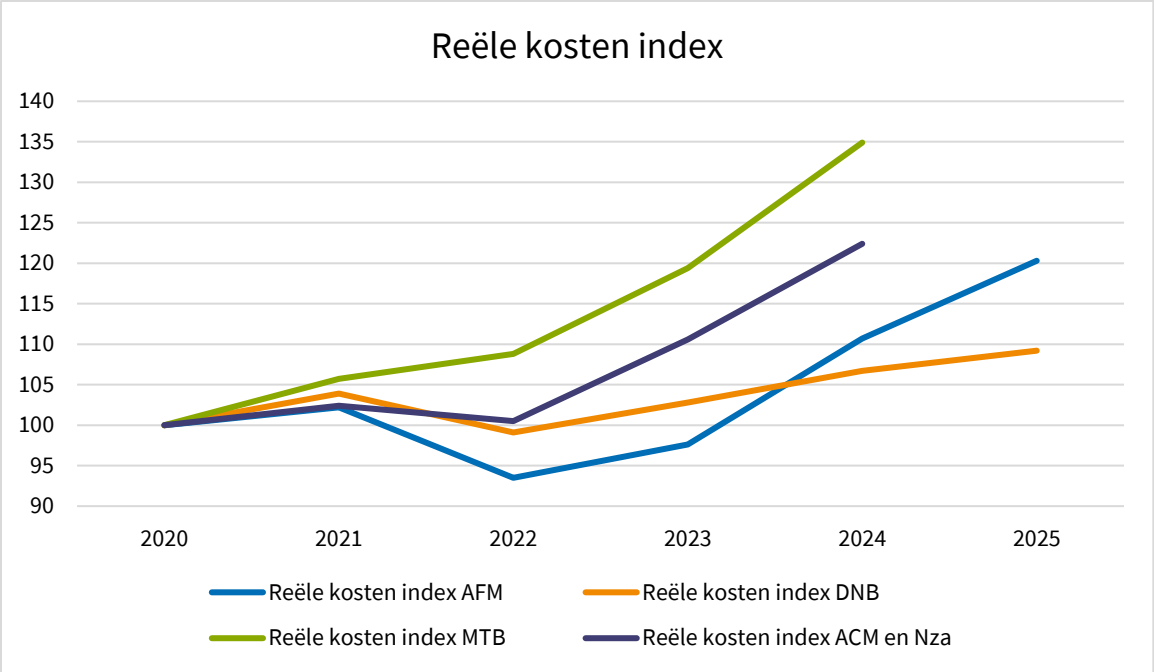
In de figuur hierna is de kostenontwikkeling bij de AFM afgezet tegen de kostenontwikkeling bij andere Nederlandse markttoezichthouders. Er worden drie visualisaties getoond: de toename van de nominale lasten (absoluut), de toename van de nominale lasten geïndexeerd en de toename van de reële lasten geïndexeerd. Ten tijde van de analyse waren de cijfers van de andere markttoezichthouders over 2025 nog niet beschikbaar. Vandaar dat die niet zijn meegenomen in de visualisaties.



Figuur 4. Ontwikkeling van de nominale lasten van de AFM, DNB, het MTB en de ACM/NZa in de periode 2020-2025.



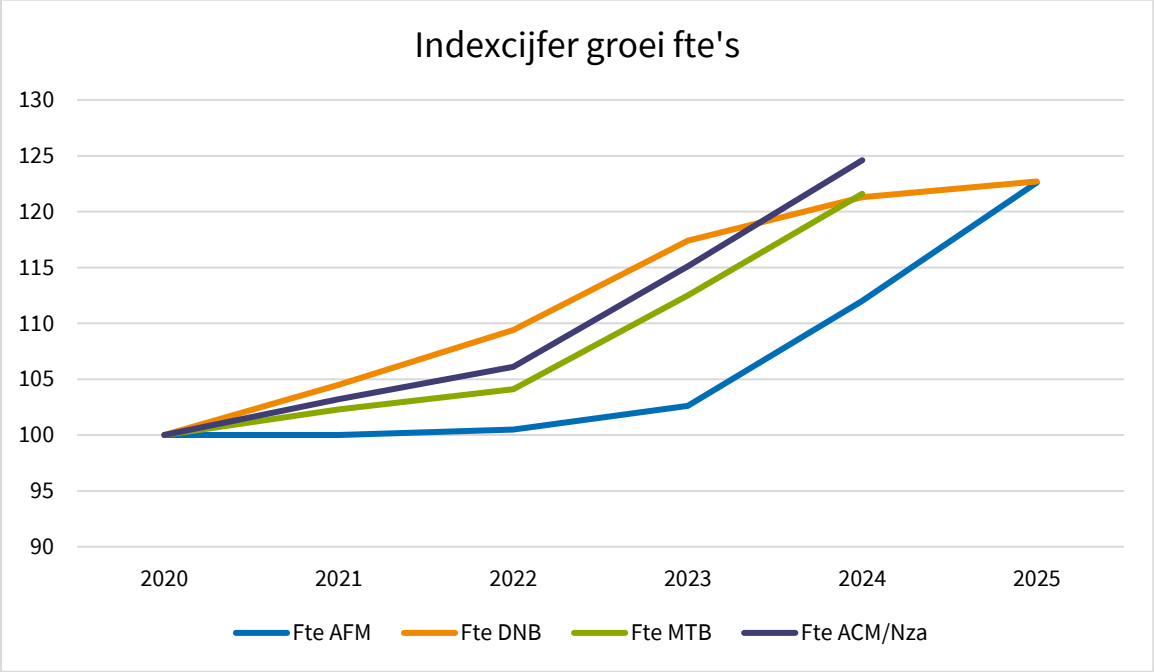
Figuur 5. Geïndexeerde ontwikkeling van de nominale lasten van de AFM, DNB het MTB en de ACM/NZa in de periode 2020-2025.



Figuur 6. Geïndexeerde ontwikkeling van de reële lasten van de AFM, DNB, het MTB en de ACM/NZa in de periode 2020-2025.

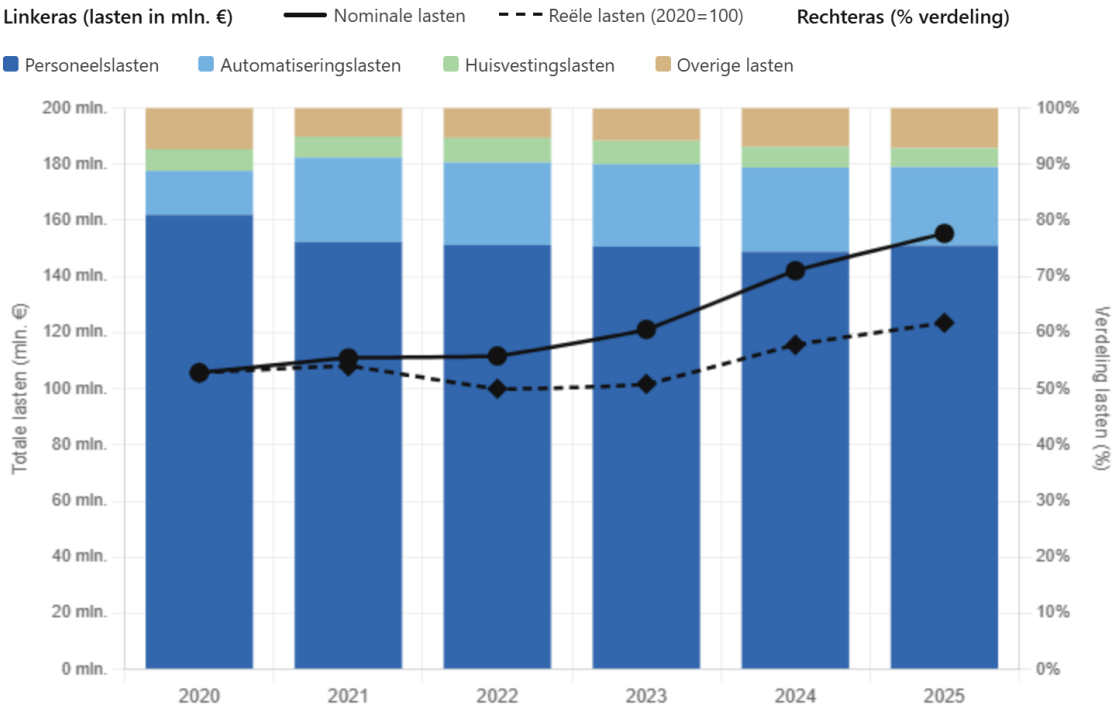
Uitsplitsing van lasten (personeelslasten, huisvestingslasten, ICT-lasten, overige lasten)

De personeelslasten zijn de grootste post op de begroting van de AFM en bedragen bijna driekwart van de begroting. De personeelslasten zijn gestegen in de evaluatieperiode. Dat hangt samen met de toename van het aantal fte's. Die toename is in de figuur hierna gevisualiseerd (geïndexeerd), waarbij direct ook de toename van fte's bij andere markttoezichthouders is gevisualiseerd (ter vergelijking).



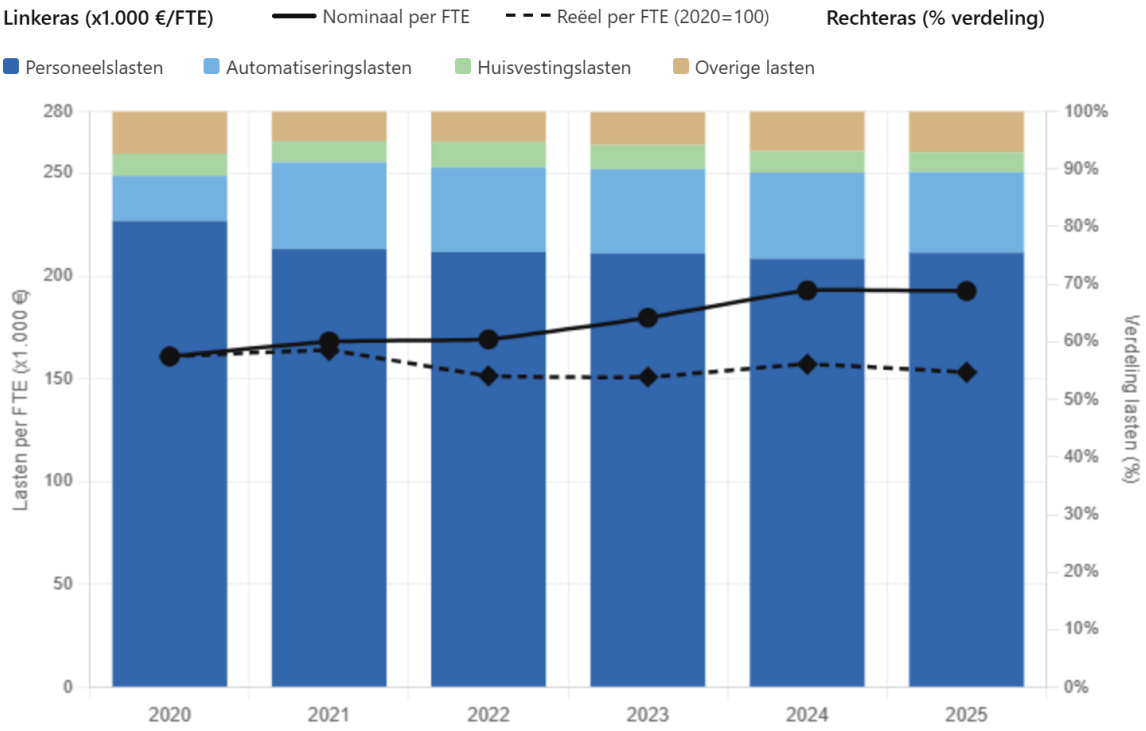
Figuur 7. Geïndexeerde ontwikkeling van het aantal fte's bij de AFM in vergelijking met DNB, het MTB en de ACM/NZa in de periode 2020-2025.

In de figuren hierna is gevisualiseerd hoe de verschillende kostenposten zich hebben ontwikkeld en hoe de lasten per fte zich hebben ontwikkeld.



Reële lasten zijn gecorrigeerd met CPI-index (2020=100). Gebruikte deflators: 2020: 1,000 | 2021: 1,027 | 2022: 1,117 | 2023: 1,191 | 2024: 1,229 | 2025: 1,258

Figuur 8. Ontwikkeling van de verschillende kostenposten van de AFM in de periode 2020-2025.



Reële lasten gecorrigeerd met CPI-index (2020=100). Deflators: 2020: 1,000 | 2021: 1,027 | 2022: 1,117 | 2023: 1,191 | 2024: 1,229 | 2025: 1,258.

Figuur 9. Ontwikkeling van de lasten per fte binnen de AFM in de periode 2020-2025.

De benadering van kostenposten en fte's kan indicaties opleveren voor de vergelijking met andere

markttoezichthouders. In deze evaluatie maken we daarbij gebruik van een eenvoudige ratio, namelijk de kosten per fte. We beogen hiermee enig licht te werpen op de vraag wat een individuele medewerker van een toezichthoudende organisatie "'kost'" en hoe dit gegeven zich verhoudt tot andere toezichthouders. Het beeld van de kosten per fte is dan als volgt:[52]

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Totale kosten per fte de AFM	€160.908	€168.889	€169.213	€179.742	€193.054	€192.737
Totale kosten per fte DNB zbo	€191.199	€195.075	€194.137	€196.655	€204.232	€207.859
Totale kosten per fte MTB	€129.800	€136.900	€150.400	€154.500	€163.200	170.000
Totale kosten per fte ACM / NZa	€128.400	€130.700	€137.300	€144.700	€153.000	153.600

Tabel 8. Totale kosten per fte, in vergelijking met andere toezichthouders

4.2.2 Bevindingen

Kostenontwikkeling

- De nominale lasten van de AFM zijn met 47% toegenomen in de periode 2020-2025. Ook de reële kosten (dus gecorrigeerd voor inflatie) zijn toegenomen: het gaat om 20% in de periode 2020-2025.
- De twee belangrijkste verklaringen voor de toename van de reële kosten zijn de toename van personeelskosten (meer fte's) en (in mindere mate) de toename van ICT-kosten:
  - De fte's van de AFM zijn gestegen van 693 naar 827 fte (medewerkers plus ingehuurde medewerkers): een stijging van 19%. Dit is ook de belangrijkste verklaring voor de stijging van de reële kosten (die 20% bedraagt): meer personeelskosten als gevolg van meer fte's die het gevolg zijn van een uitbreiding van het takenpakket.
  - Een andere verklaring is een toename van de kosten voor ICT (van ca. € 9 mln. in 2020 naar ca. € 22 mln. in 2025). Bij de AFM wordt sinds 2021 meer geïnvesteerd in de ICT. De ICT-kosten per fte zijn daardoor inmiddels ook ruim hoger (ca. € 27,5k per fte) dan bijvoorbeeld het gemiddelde van de ACM en de NZa (ca. € 15,5k per fte), terwijl de AFM in 2020 nog op hetzelfde niveau zat als het gemiddelde van ACM en NZa. In het proces van het opstellen van het kostenkader heeft overigens een extern onderzoek (*deep dive*) plaatsgevonden naar de IT en de investeringen daarin. Dat onderzoek heeft (kort samengevat) nut en noodzaak van de investering aangetoond en gerechtvaardigd.
- Voor de huisvestingskosten van de AFM geldt dat deze kosten minder hard zijn gestegen dan het aantal fte's (een reële kostenstijging van 9% terwijl er 19% meer fte's zijn gekomen). Op dat punt is de groei van fte's door de AFM aantoonbaar doelmatig opgevangen. De huisvestingskosten per fte bedroegen in 2024 ca. € 6,7k/fte, terwijl (ter vergelijking) het gemiddelde van de ACM en de NZa ca. € 5,6k/fte bedroeg. Dit verschil is verklaarbaar: het is logisch dat Amsterdam als locatie duurder is en het is ook logisch dat een financiële toezichthouder zich vestigt in Amsterdam (in het kader van bijvoorbeeld het zijn van een aantrekkelijke werkgever voor financials en vanwege de kortere afstand naar financiële instellingen die in het kader van toezicht moeten worden bezocht).
- Ten aanzien van de stijging van de nominale lasten (47% in de evaluatieperiode) is het van belang op te merken dat dit een gemiddelde is en dat de stijging van de toezichtkosten voor verschillende typen onder toezicht staande instellingen uiteenloopt. Er zijn in de periode 2020-2025 kosten toegerekend aan zestien verschillende categorieën, bijvoorbeeld accountants, banken en

[52] Deze cijfers zijn dus sterk afhankelijk van de precieze toerekening van kostensoorten en fte's.

betaalinstellingen). Bij zeven categorieën zijn de kosten verdubbeld of meer dan verdubbeld in de periode 2020-2025. Voor andere categorieën geldt dat de toename in kosten geringer is. In absolute zin is de toename het grootst bij de categorie 'accountants' (van ca. € 12 mln. naar ca. € 26 mln.) en bij de categorie 'beleggingen' (van ca. € 15 mln. naar ca. € 31 mln.).

Vergelijking van kostenontwikkeling

- We hebben de kostenstijging vanaf 2020 bij de AFM vergeleken met die van andere Nederlandse markttoezichthouders. We maken daarbij op voorhand de kanttekening dat er uiteraard verschillen zijn, bijvoorbeeld omdat deze organisaties andere taken hebben dan de AFM, omdat ze niet allemaal in dezelfde mate nieuwe taken hebben gekregen in de evaluatieperiode en omdat ze een wezenlijk andere toezichtpopulaties hebben.
- Uit de vergelijking volgt het beeld dat de procentuele stijging van de kosten in 2020-2025 bij de AFM lager is dan de gemiddelde stijging bij de andere Nederlandse markttoezichthouders (die samenwerken in het markttoezichthoudersberaad), lager is dan de gemiddelde stijging bij de ACM en de NZa (markttoezichthouders met een met de AFM enigszins vergelijkbare omvang), maar hoger dan de stijging bij DNB. Meer specifiek:
  - De procentuele stijging van de kosten bij de AFM is in 2020-2024 met een percentage van 34% lager dan de gemiddelde stijging van de andere Nederlandse markttoezichthouders (64% in periode 2020-2024).
  - Deze stijging bij de AFM in de periode 2020-2024 (34%) is ook lager dan de gemiddelde stijging van de ACM en de NZa (49%), markttoezichthouders met een vergelijkbare omvang als de AFM en met een soortgelijke taak (markttoezicht).
  - De stijging bij de AFM is in de periode 2020-2025 procentueel gezien wel hoger dan bij DNB. Bij DNB is de nominale stijging 33%% en reële stijging 9% in de periode 2020-2025 (en bij de AFM is de nominale stijging 47% en de reële stijging 20% in de periode 2020-2025).
- De kostenstijging bij de AFM kan voorts worden vergeleken met die van de toezichthouders in andere Europese landen. Ook hierbij geldt een kanttekening: ze hebben niet allemaal hetzelfde takenpakket, ze hebben niet allemaal in dezelfde mate nieuwe taken gekregen in de evaluatieperiode en opereren in verschillende contexten.
- Indicaties die we hebben duiden op een minder dan gemiddelde kostengroei bij de AFM ten opzichte van andere Europese toezichthouders. Uit een gesprek met de ESMA kwam naar voren dat er een vergelijking is gemaakt van de kostenstijging van het toezicht in de verschillende Europese landen. De AFM was qua kostengroei niet de hoogste en ook niet de laagste en lag onder het Europese gemiddelde. Wij hebben dit overigens niet kunnen verifiëren, omdat we geen inzicht hebben gekregen in deze vergelijking (omdat het geen openbaar toegankelijke vergelijking is).
- Hoewel het beeld van ESMA enig inzicht geeft, is er op dit moment nog geen goede vergelijking met andere landen beschikbaar als het gaat om gemaakte keuzen in het toezicht en als het gaat om de kosten van het toezicht. Vergelijking met andere landen is ook niet eenvoudig vanwege grote verschillen in taakbreedte van toezichthouders en de wijze waarop de toezichthouders zijn georganiseerd (bijvoorbeeld in sommige landen geïntegreerd met de centrale bank en in andere landen apart), maar dat laat onverlet dat het gebrek aan vergelijking een gemis is. We merken hierbij op dat bij de vorige evaluatie vier jaar geleden een aanbeveling is gedaan om een kostenbenchmark op Europees niveau te ontwikkelen. De AFM geeft aan in Europees verband en in overleg met relevante partijen verkend te hebben in hoeverre een benchmark van toezichtkosten gerealiseerd kon worden. Uit deze verkenning is volgens de AFM gebleken dat er onvoldoende uniformiteit en draagvlak bestond om te komen tot een robuuste en betekenisvolle Europese benchmark voor toezichtkosten. Volgens de AFM is met het ministerie afgestemd dat nadere uitwerking van deze aanbeveling toen geen toegevoegde waarde had. Aangezien het een

belangrijk onderwerp is, heeft het ministerie van Financiën onlangs een externe partij ingeschakeld om te kijken of een internationale vergelijking van de toezichtkosten wel mogelijk is. Dit onderzoek is inmiddels gestart.

4.3 Lonen en loongebouw

Deze sectie bevat de kwantitatieve analyse van het loongebouw. De analyse is tegelijk voor zowel DNB als de AFM uitgevoerd met data die beide toezichthouders omvatten. Beide toezichthouders komen dan ook terug in onderstaande vergelijking. De analyse bestaat uit drie onderdelen. Ten eerste een globale beschrijving van de in- en uitstroom van medewerkers bij de AFM op basis van LinkedIn-data. Ten tweede een analyse van CAO's op basis van verzamelde CAO's voor een aantal sectoren waarmee de AFM op de Nederlandse arbeidsmarkt concurreert, die onderling worden vergeleken. Ten derde een analyse op basis van gegevens van DNB en de AFM die specifiek voor deze evaluatie zijn aangeleverd. De twee toezichthouders worden met elkaar vergeleken en er vindt een vergelijking met andere sectoren plaats aan de hand van beschrijvende statistieken die uit de CBS-microdataomgeving zijn verkregen. Daarnaast zijn er ook in de interviews en de data-uitvraag bij de toezichthouder beelden opgehaald over de lonen en het loongebouw. Deze geven we hieronder weer.

4.3.1 In- en uitstroom de AFM

4.3.1.1 Data

De geanonimiseerde data die in deze analyse zijn verkregen via dataleverancier Coresignal[53]. De dataset omvat alle op het moment van dataverzameling actieve LinkedIn-profielen van personen die in hun werkervaring minimaal één functie bij DNB of de AFM vermelden. Het betreft zelfgerapporteerde gegevens, waardoor bijvoorbeeld geen zicht is op detacheringen. Zowel huidige als voormalige medewerkers zijn daarmee in de data vertegenwoordigd. Profielen die zijn verwijderd of niet (meer) zichtbaar zijn op LinkedIn maken geen deel uit van de dataset, zodat de analyse uitsluitend is gebaseerd op publiek toegankelijke en actieve profielen. Hierdoor kan de dataset selectief zijn: medewerkers zonder LinkedIn-profiel, met inactieve profielen of met beperkt ingevulde loopbaaninformatie zijn ondervertegenwoordigd. De uitkomsten beschrijven daarom de mobiliteit van medewerkers die via LinkedIn vindbaar zijn, en hoeven niet één-op-één representatief te zijn voor de volledige populatie (voormalige) medewerkers. Wel zijn we van mening dat dit een goed beeld geeft van de sectoren waar die het meest relevant zijn voor de AFM vanuit arbeidsmarktperspectief.

De kern van de data wordt gevormd door de beschikbare werkervaringshistorie per individu, inclusief functietitel, organisatie, begin- en einddatum van dienstverbanden en de chronologische volgorde van functies binnen het profiel. Hierdoor kunnen loopbaanpaden vóór, tijdens en na een functie bij de AFM of DNB systematisch worden geanalyseerd. De dataset bevat in totaal 5.827 profielen van (voormalig) DNB-medewerkers en 2.145 profielen van (voormalig) de AFM-medewerkers. Ook in- en uitstroom naar buitenlandse toezichthouders zit in de data.

De sectoraanduiding van de in- en uitstromende werkgever is niet voor alle profielen beschikbaar. Bij DNB ontbreekt de sectorinformatie voor instroom of uitstroom bij circa 10% van de profielen; bij de AFM is dit circa 14%. Tegelijkertijd is voor ongeveer de helft van de profielen (DNB: 50%, de AFM: 48%) zowel de instroom- als de uitstroomsector bekend. Dat betekent dat analyses van instroom en uitstroom deels op verschillende subsets van personen zijn gebaseerd.

[53] https://coresignal.com/

4.3.1.2 Methode

De sectorindeling is gebaseerd op de sectorcategorieën die LinkedIn zelf hanteert. Een uitzondering hierop vormen DNB en de AFM zelf: LinkedIn schaart beide organisaties onder 'Financial Services', maar omdat zij primair toezichthoudende overheidsinstanties zijn, is dit geen logische classificatie. Beiden hebben wij daarom geherclassificeerd naar de sector 'Government Administration'. Ook hebben we internationale organisaties (ECB, EBA, ESMA, EIOPA, OESO) apart uitgesplitst om na te gaan hoe relevant deze zijn vanuit arbeidsmarktperspectief. Om te beoordelen of verdere herclassificatie noodzakelijk was, zijn de tien meest voorkomende organisaties per sector nader bekeken. Deze lieten geen verdere bijzonderheden zien, waardoor de hierboven genoemde herclassificaties de enige aanpassing zijn.

De in- en uitstroom van medewerkers is bepaald aan de hand van de organisatie waar een persoon heeft gewerkt direct vóór respectievelijk ná de werkzame periode bij de AFM of DNB. Hierbij worden interne overgangen binnen dezelfde organisatie, zoals promoties, buiten beschouwing gelaten. Enkel functiewisselingen naar een andere organisatie tellen mee in de verschillende stromen. Wanneer een persoon meerdere dienstverbanden bij DNB of de AFM heeft gehad, gebruiken we de eerste werkzame periode als referentie.[54] Instroom wordt bepaald door de werkgever direct vóór deze eerste periode; uitstroom door de werkgever direct ná deze eerste periode. Eventuele latere terugkeer of latere uitstroommomenten worden hiermee niet meegenomen.

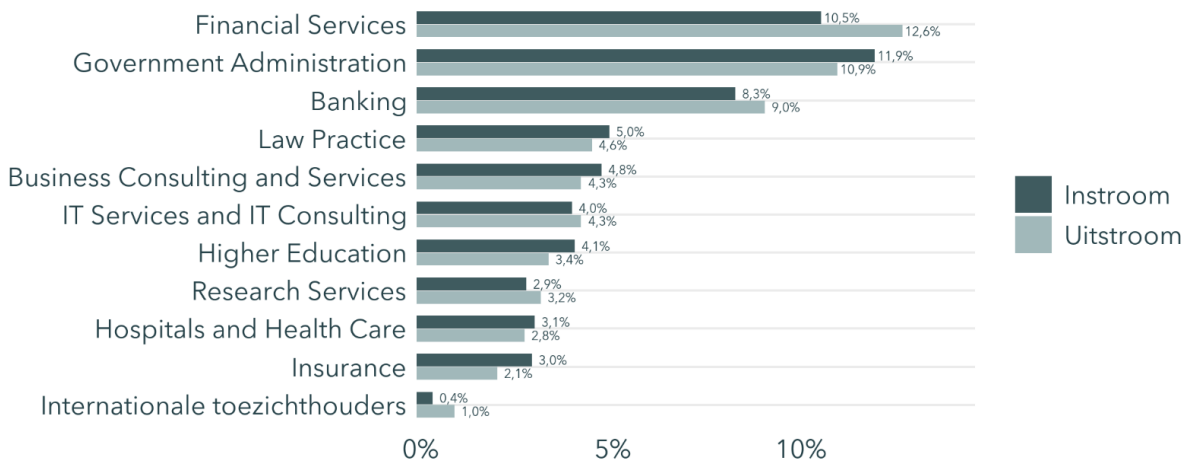
Voor DNB geldt een aanvullende uitzondering: de Pensioen- en Verzekeringskamer (PVK), de institutionele voorloper van DNB, wordt niet beschouwd als voorgaande werkgever. Wanneer de directe voorgaande werkgever van een medewerker de PVK is, wordt één stap verder teruggekeken om de eerdere werkgever te identificeren.

Instroom en uitstroom analyseren we als twee afzonderlijke verdelingen. We nemen voor instroom alle personen mee met bekende instroomsector en voor uitstroom alle personen met bekende uitstroomsector. Hierdoor kunnen de aantallen (en samenstelling) per analyse verschillen, maar benutten we wel maximaal de beschikbare informatie. Voor DNB is voor circa 90% van de 5.827 personen de instroom- of uitstroomsector bekend, voor de AFM geldt dit voor circa 86% van de 2.145 personen.

4.3.1.3 Analyse

Herkomst en bestemming van de AFM-medewerkers naar sector.

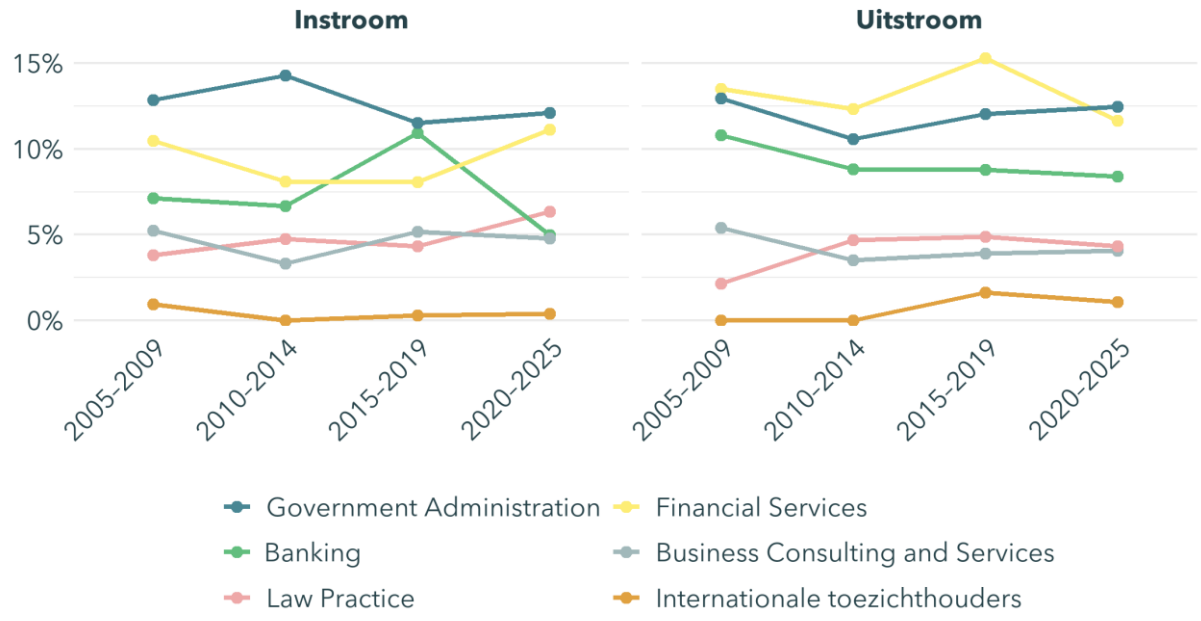
[54] Het aandeel werknemers met meerdere dienstverbanden bij DNB ofwel de AFM ligt lager dan 0,5%. Deze keuze heeft dan ook weinig tot geen invloed op de uiteindelijke resultaten.



Figuur 10. Verdeling van de tien grootste instroom- en uitstroomsectoren van de AFM, geaggregeerd over de volledige dataset.

Bovenstaande figuur toont de verdeling van de tien grootste instroom- en uitstroomsectoren voor de AFM, geaggregeerd over de volledige dataset. Financial services vormt de belangrijkste bestemming van vertrekkende medewerkers. Het hogere aandeel van Financial Services in de uitstroom dan in de instroom suggereert dat Financial Services relatief vaak als bestemmingssector voorkomt onder vertrekkende medewerkers. Government Administration is de grootste herkomstsector, met een licht verschil in instroom en uitstroom. Banking neemt als derde sector ook een substantiële positie in. De overige sectoren zijn relatief kleiner, met aandelen van 3 á 5 procent. De verschillen tussen instroom en uitstroom zijn hier beperkt, wat wijst op relatief stabiele uitwisseling. Het totaalbeeld laat zien dat de mobiliteit rond de AFM sterk geconcentreerd is in het financiële domein en de aangrenzende publieke en kennisintensieve sectoren.

Verloop van instroom- en uitstroom voor verschillende sectoren bij de AFM per periode 2005–2025.



Figuur 11. Ontwikkeling van de instroom- en uitstroomaandelen van de vijf belangrijkste sectoren bij de AFM over vier vijfjaarscohorten in de periode 2005-2025.

De figuur laat zien hoe de aandelen van de vijf belangrijkste sectoren zich over vier vijfjaarscohorten hebben ontwikkeld. In de instroom fluctueert het aandeel vanuit Government Administration en Financial Services, waarbij Government Administration in 2010-2014 een piek bereikt en daarna afneemt. Banking kent een piek in 2015-2019, maar laat over de totale periode van 20 jaar wel een daling zien. Verder laat het aandeel van Law Practice een lichte stijging zien.

Aan de uitstroomzijde blijft Financial Services gedurende de gehele periode één van de belangrijkste bestemmingen. Government Administration vertoont enige fluctuatie, maar blijft over de gehele periode stabiel. Verder laten Banking en Business Consulting and Services een daling zien over de gehele periode, terwijl Law Practice licht stijgt.

In samenhang met Figuur 3 maakt deze tijdsdimensie duidelijk dat de sectorale concentratie rond Financial Services en Government Administration structureel is, maar dat binnen deze hoofdsectoren verschuivingen optreden in relatieve aandelen. De mobiliteit van en naar de AFM blijft daarmee sterk verankerd in het financiële en publieke domein, met gematigde maar zichtbare dynamiek over de tijd.

Ook onderling tussen de AFM en DNB vindt er in- en uitstroom plaats. De cijfers tonen aan dat tot circa 2015 de instroom vanuit de AFM naar DNB beduidend groter was (3x zo groot) dan de tegengestelde uitstroom. Vanaf 2015 is deze verhouding langzaam gelijk geworden. De afgelopen vijf jaar waren de stromen nagenoeg in evenwicht. Aangezien we enkel de LinkedIn data als bron hebben voor deze onderlinge bewegingen kunnen we niet met zekerheid zeggen hoe deze cijfers zich verhouden tot de daadwerkelijke onderlinge in- en uitstroom.

Verder is ook uitstroom van en naar internationale organisatie (ECB, EBA, ESMA, EIOPA, IMF en OESO) bekeken. De totale instroom vanuit internationale organisaties is 0,6%, terwijl de totale uitstroom 1.1% is over de gehele data. De grootste instroom is er van en naar ESMA.

4.3.2 CAO-vergelijking

4.3.2.1 Data

We hebben een dataverzameling uitgevoerd voor de belangrijkste sectoren (voor zover CAO's beschikbaar waren) met betrekking tot de collectieve arbeidsovereenkomsten (CAO's) van DNB[55], ING, Rabobank, ABN AMRO, de algemene CAO banken, de CAO universiteiten, de CAO van APG en de CAO van het Rijk. Deze organisaties zijn geselecteerd vanwege hun relevante positie als referentiepunten binnen respectievelijk de financiële sector, de semipublieke sector en de publieke sector, zoals ook naar voren komt in onze analyse van de stromen van medewerkers tussen de toezichthouders en sectoren in de Nederlandse economie. We hebben geen vergelijking voor werknemers die buiten de CAO vallen. In de bancaire sector vallen medewerkers in hoge regionen soms buiten de CAO. Dit kan bij alle meegenomen sectoren spelen en betreft een beperkt aantal medewerkers. Ons beeld is daarbij niet dat medewerkers die van de AFM naar de financiële sector terecht komen in dergelijke (buitenschaalse) functies, mogelijke uitzonderingen daargelaten. De accountancysector komt ook naar voren als relevante referentiesector in bovenstaande in- en uitstroomcijfers. Echter heeft deze sector geen sectorbrede CAO en ook de grote kantoren stellen geen openbare CAO beschikbaar, waardoor deze sector in de vergelijking ontbreekt. We hebben geen vergelijking voor werknemers die buiten de CAO vallen. Dit kan bij alle meegenomen sectoren spelen en betreft een beperkt aantal medewerkers. We hebben internationale organisaties buiten de CAO-vergelijking gelaten. Op basis van de in- en uitstroomcijfers zien we deze organisaties niet als maatgevend voor de arbeidsmarkt waar de AFM op opereert.

[55] Voor de volledigheid merken wij op dat de CAO van DNB geldt voor zowel het ZBO-deel als de centrale bank taken. Mogelijk is hierdoor de afweging bij het vaststellen van de CAO van DNB anders dan bijvoorbeeld de AFM.

De AFM heeft geen CAO, maar sluit individuele contracten met haar werknemers af, die kunnen verschillen per werknemer. De AFM heeft wel een loongebouw en gangbare arbeidsvoorwaarden, welke worden bepaald in de arbeidsvoorwaardengids. De geanalyseerde datapunten die corresponderen met de data die we voor de CAO's hebben verzameld, zijn daarom door de AFM rechtstreeks aangeleverd voor dit onderzoek. We hebben voor alle organisaties de publiekelijk beschikbare CAO's geanalyseerd voor de periode 2016-2026. Voor de AFM hebben we alleen gegevens voor de periode 2020-2025 die aansluit bij de evaluatieperiode.

Per CAO zijn de volgende gegevens verzameld:

- Loonschalen: volledige schaalstructuur inclusief minimum- en maximumsalarissen.
- Contractuele loonstijgingen: structurele en incidentele verhogingen gedurende de looptijd.
- Secundaire arbeidsvoorwaarden: zowel kwantitatieve als kwalitatieve aspecten die invloed hebben op de totale arbeidsvoorwaardenpositie.

Onderstaande tabel licht de verzamelde arbeidsvoorwaarden verder toe en specificeert per aspect de definitie, analytische relevantie en het datatype.

Verzamelde aspecten arbeidsvoorwaarden:

Aspect	Definitie	Relevantie	Type
Aantal tredes	Het totaal aantal salaristrappen binnen een loonschaal	Bepaalt maximale doorgroei binnen schaal	Kwantitatief
Periodieke stap	Percentage salarisverhoging per periode / hoeveel tredes per periode	Inzicht in groeisnelheid binnen schaal	Kwantitatief
Automatische toekenning periodieke verhoging	Of periodieke verhoging automatisch plaatsvindt bij voldoende functioneren	Indicator van mate van discretionaire beoordeling	Kwalitatief (ja/nee)
Loonstijging – jaar 1	Contractueel afgesproken structurele loonstijging in jaar 1 van CAO	Direct effect op loonkostenontwikkeling	Kwantitatief
Loonstijging – jaar 2	Contractueel afgesproken structurele loonstijging in jaar 2 van CAO	Meerjarige loonkostenontwikkeling	Kwantitatief
Urennorm (uren/week)	Formele arbeidsduur per week bij voltijd	Basis voor uurloonvergelijkingen	Kwantitatief
Vakantiegeld	Percentage of regeling vakantietoeslag	Onderdeel van vaste jaarlijkse beloning	Kwantitatief
Eindejaarsuitkering	Percentage vaste eindejaarsuitkering	Structurele looncomponent	Kwantitatief
Bonus toegestaan	Of variabele beloning contractueel is toegestaan	Indicatie van prestatieprikkels	Kwalitatief (ja/nee)
Bonus – maximum	Maximum variabele beloning als % van jaarsalaris	Maximaal variabel inkomenspotentieel	Kwantitatief
Pensioen – werknemersbijdrage	Percentage pensioenpremie betaald door werknemer	Netto besteedbaar inkomen	Kwantitatief
Pensioen – premieverdeling doel	Beoogde verhouding premie werknemer/werkgever	Inzicht in kostenverdeling	Kwantitatief
Vakantieuren	Totaal aantal verlofuren per jaar bij voltijd	Werk-privébalans en impliciete loonkosten	Kwantitatief
Ouderschapsverlof – doorbetaling	Percentage salaris tijdens ouderschapsverlof	Sociale zekerheid en aantrekkelijkheid werkgever	Kwantitatief
Zorgverlof	Regeling en mate van doorbetaling bij zorgverlof	Sociale bescherming	Kwalitatief

Ziekte – doorbetaling jaar 1 (%)	Percentage loondoorbetaling bij ziekte in eerste jaar	Inkomenszekerheid	Kwantitatief
Ziekte – doorbetaling jaar 2 (%)	Percentage loondoorbetaling bij ziekte in tweede jaar	Inkomenszekerheid	Kwantitatief
OV vergoeding	Volledige of gedeeltelijke vergoeding OV	Mobiliteitsvoorziening	Kwalitatief (ja/nee)
Km vergoeding	Vergoeding per kilometer woon-werkverkeer	Netto inkomenseffect	Kwantitatief
Thuiswerkvergoeding	Vergoeding per thuiswerkdag	Compensatie hybride werken	Kwantitatief
Overwerktoeslag – werkdagen	Toeslagpercentage bij overwerk op werkdagen	Kosten flexibiliteit arbeid	Kwantitatief
Overwerktoeslag – weekend	Toeslagpercentage bij overwerk in weekend	Kosten flexibiliteit arbeid	Kwantitatief
Tijd-voor-tijd mogelijk	Mogelijkheid tot compensatie in vrije tijd	Flexibiliteit arbeidstijd	Kwalitatief (ja/nee)
Opleidingsbudget	Regeling voor scholing en ontwikkeling	Investering in menselijk kapitaal	Kwalitatief
Collectieve verzekering	Aanbod collectieve aanvullende verzekering	Secundaire aantrekkelijkheid	Kwalitatief (ja/nee)
WIA-aanvulling	Aanvulling op wettelijke arbeidsongeschiktheidsuitkering	Inkomensbescherming langdurige ziekte	Kwalitatief (ja/nee)
Individueel keuzebudget	Regeling waarbij werknemers budget flexibel kunnen inzetten	Flexibilisering arbeidsvoorwaarden	Kwalitatief (kan kwantitatieve component bevatten)

Tabel 9. Overzicht van de verzamelde arbeidsvoorwaarden, inclusief definities, analytische relevantie en gehanteerde datatypen.

4.3.2.2 Analyse loonschalen

We hebben bij het analyseren van de CAO's loonschalen en tredes verzameld. Om deze te kunnen vergelijken moeten we enkele normaliserende stappen uitvoeren. Allereerst hebben we bij de CAO's met tredes ervoor gekozen om de laagste trede als minimum te gebruiken, en de hoogste trede als maximum. Dit zorgt ervoor dat we loonschalen met én zonder tredes zonder problemen kunnen vergelijken. Daarnaast hebben verschillende organisaties over de tijd heen niet dezelfde hoeveelheid schalen. De CAO van de rijksoverheid bevatte tot 2020 bijvoorbeeld negentien schalen, maar is hierna overgestapt op een systeem met achttien schalen. Om te zorgen dat de verschillende loonsystemen toch met elkaar kunnen worden vergeleken hebben we de loonschalen vertaald naar een schaal tussen de nul en één. Daarbij valt de hoogste schaal op één en de laagste schaal op nul. De y-as toont het bruto maandsalaris behorend bij het maximum en minimum van de desbetreffende schaal. De bedragen uit deze vergelijking zijn de kale bruto maandsalarissen. Verschillen in vakantiegeld, dertiende maand en andere vaste looncomponenten worden zichtbaar in de secundaire arbeidsvoorwaardenanalyse in hoofdstuk 4.3.2.3.



Figuur 12. Vergelijking van de loongebouwen per organisatie, met de AFM als referentiepunt op basis van de meest recente cao's.

Bovenstaande figuur geeft de loongebouwen per organisatie weer met de AFM als referentie. Hierbij is ervoor gekozen om enkel de nieuwste CAO per organisatie te laten zien. Later in dit hoofdstuk lichten we veranderingen in de tijd verder toe. In sommige sectoren geldt dat in de hogere schalen ook variabele beloning in de vorm van bonussen een rol kan spelen. In deze CAO-vergelijking kijken we alleen naar schaalniveaus binnen de CAO.

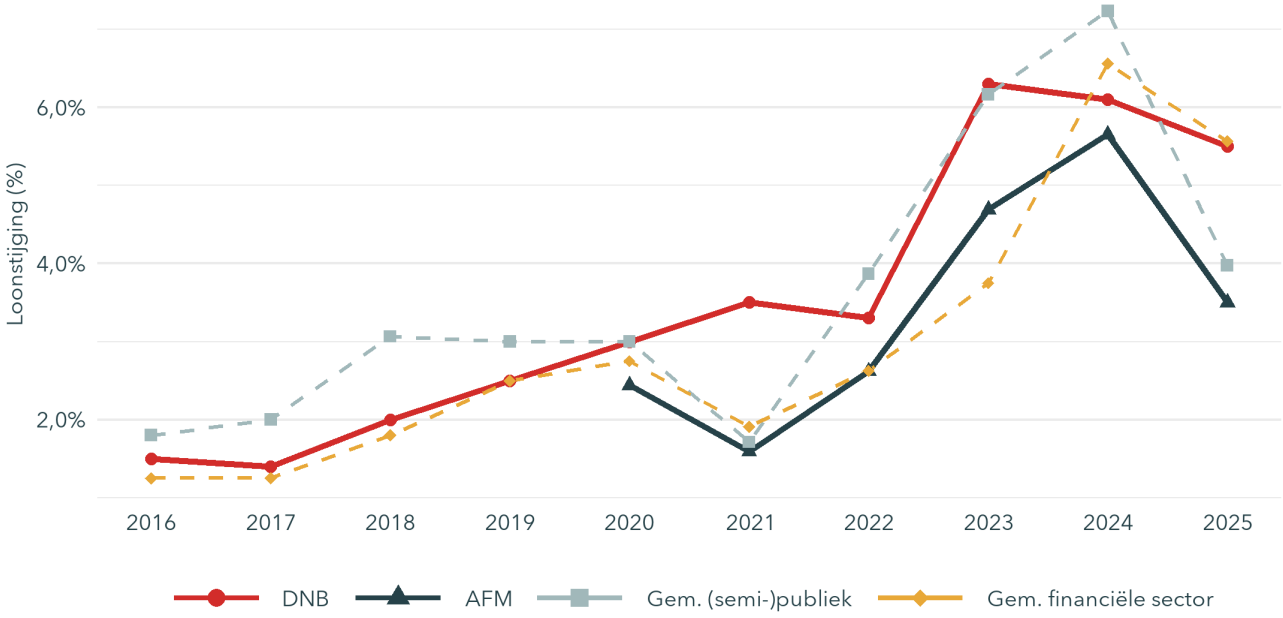
Het loongebouw van de AFM heeft een relatief vlak profiel. De toename in salarisniveau en bandbreedte per schaal is beperkt, waardoor de spreiding tussen minimum en maximum minder sterk groeit dan bij veel andere organisaties.

In de lagere schalen ligt het salarisniveau van de AFM in lijn met, en in sommige gevallen, iets boven dat van andere organisaties. Naarmate de functieniveaus toenemen, blijft de salarisgroei echter achter. In de hogere schalen liggen zowel het minimum als het maximum substantieel lager dan bij met name private organisaties en een deel van de semipublieke sector.

Dit wijst erop dat de AFM in het onderste en middensegment van het loongebouw concurrerend geprijsd is, maar in het hogere segment relatief minder aantrekkelijk is vanuit salarisperspectief. De doorgroeiruimte in salaris is beperkter, wat zich vertaalt in een lagere positie in de verdeling van maximale beloning.

Vanuit kostenperspectief betekent dit dat de AFM niet tot de duurdere organisaties behoort. Integendeel, met name voor hogere functieniveaus ligt het kostenniveau onder dat van een deel van de

referentiegroep.



Figuur 13. Ontwikkeling van de contractuele loonstijgingen bij de AFM en DNB in vergelijking met het gemiddelde van de (semi-)publieke sector en de financiële sector over de periode 2016-2025.

Bovenstaande figuur toont de contractuele loonstijgingen van DNB en de AFM in vergelijking met het gemiddelde van de (semi-) publieke sector en de financiële sector over de periode 2016–2025. Tot en met 2021 volgt DNB in grote lijnen het patroon van de financiële sector, met vergelijkbare jaarlijkse loonstijgingen.

Vanaf 2021 is sprake van een duidelijke trendbreuk, samenhangend met de sterke inflatiegolf in de daaropvolgende jaren. In deze periode nemen de loonstijgingen in alle sectoren zichtbaar toe. Binnen dit bredere beeld liggen de loonstijgingen bij DNB zoals die in de CAO-vergelijking zichtbaar wordt in de jaren na 2021 consequent ongeveer één procentpunt hoger dan bij de AFM.[56] Daarbij positioneert DNB zich doorgaans aan de bovenkant van de sectorale bandbreedte, terwijl de AFM meer aan de onderkant van de verdeling ligt.

We zien in de CAO-vergelijking van loonschalen dat de AFM een meer gematigde loonontwikkeling kent, terwijl DNB een hogere loonontwikkelingen volgt.

4.3.2.3 Analyse arbeidsvoorwaarden

Bij de dataverzameling op basis van de CAO's hebben we data voor 23 verschillende secundaire arbeidsvoorwaarden verzameld. Deze 23 arbeidsvoorwaarden hebben we vervolgens in zes verschillende categorieën ingedeeld, zie voor een overzicht van deze indeling onderstaande tabel.

[56] Hoe de daadwerkelijke gemiddelde loonontwikkeling bij een organisatie eruitziet, hangt uiteraard af van de verdeling van medewerkers over salarisschalen.

Categorie	Arbeidsvoorwaarden	Totaal haalbare punten	Weging
Financieel	Algemene loonstijging, Vakantiegeld, Eindejaarsuitkering, Bonus, Periodieke loonstijging	22	25%
Pensioen	Pensioenbijdrage, Pensioenverdeling	6	20%
Verlof	Vakantieuren, Ouderschapsverlof, Zorgverlof	13	20%
Ziekte & verzekering	Ziektebetaling jaar 1 & 2, Collectieve verzekering, WIA-aanvulling	10	15%
Vergoedingen	Ov-vergoeding, Km-vergoeding, Thuiswerkvergoeding, Overwerkvergoeding[57] (weekend & werkdagen)	15	10%
Ontwikkeling & flexibiliteit	Opleidingsbudget, Individueel Keuzebudget (IKB), Tijd-voor-tijd	8	10%

Tabel 10. Indeling van de 23 verzamelde secundaire arbeidsvoorwaarden in zes hoofdcategorieën.

We hebben de arbeidsvoorwaarden voor DNB verzameld uit de CAO. De arbeidsvoorwaarden van de AFM hebben we direct aangeleverd gekregen aangezien deze niet publiekelijk beschikbaar zijn (de AFM beschikt niet over een CAO). De CAO's van alle organisaties behalve de AFM hebben we verkregen via het CAO-register van het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.[58]

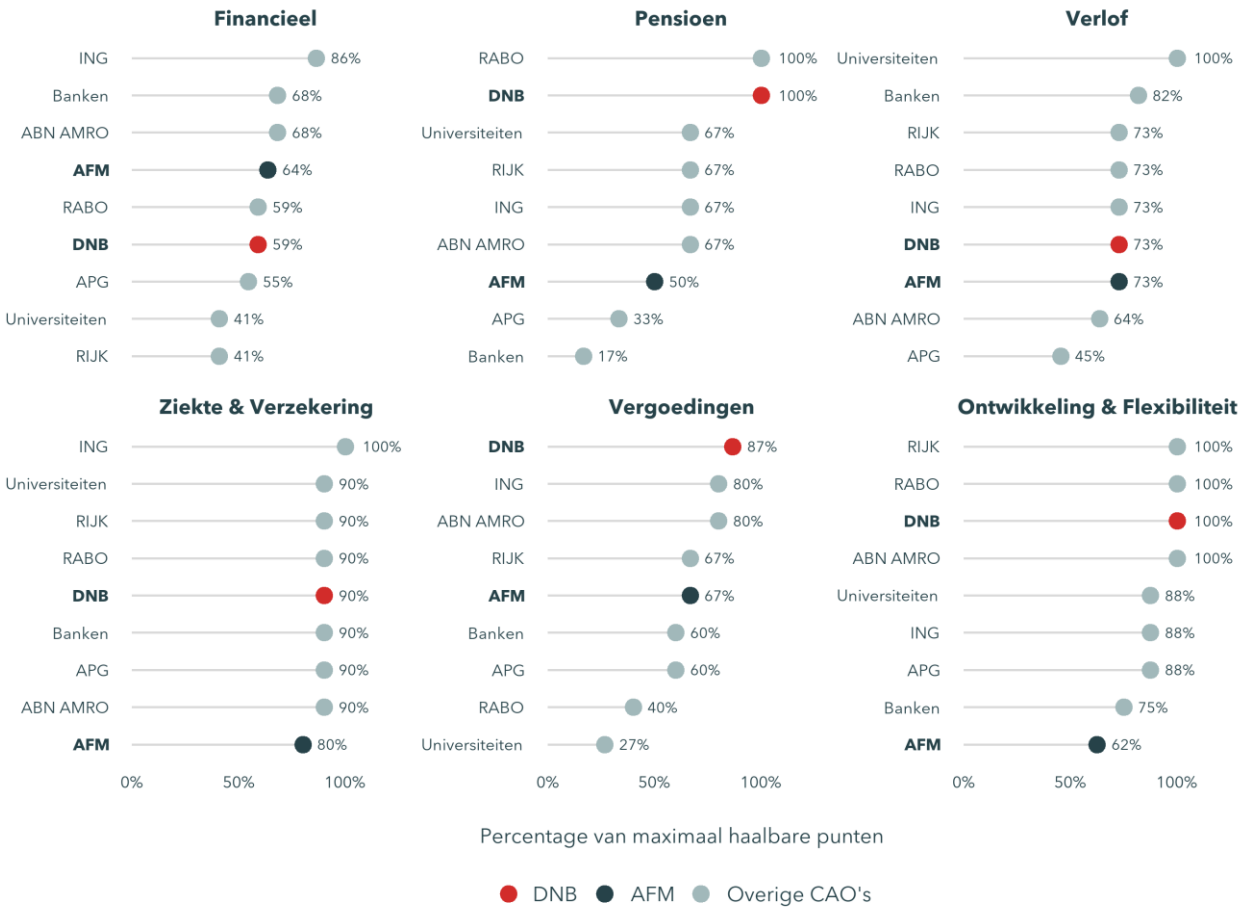
Om de arbeidsvoorwaarden van de verschillende organisaties en sectoren met elkaar te kunnen vergelijken hebben we allereest per arbeidsvoorwaarde een ranking opgesteld. Bij het opstellen van de ranking per arbeidsvoorwaarde hebben we eerst gekeken naar de spreiding tussen de verschillende CAO's. Zo waren er voor het percentage doorbetaling bij ziekte in jaar één maar twee verschillende waardes die uit alle CAO's terugkwamen, daarom hebben we voor een ranking van 1 tot 2 gekozen. Bij de toekenning van periodieke loonsverhoging waren daarentegen veel meer verschillende waardes in de CAO's terug te vinden. Daarom hebben we bij het maken van deze ranking gekeken naar de maximaal mogelijke loonsverhoging en vervolgens deze ingedeeld in een schaal van 1 tot 3 om de grotere spreiding van de data ook in de uiteindelijke scores te vangen. Zo hebben we bij iedere arbeidsvoorwaarde een ranking opgesteld die zo goed mogelijk de onderliggende uitkomsten ordent. Merk op dat het een kwalitatieve ordening is. Zie Bijlage V voor een verdere toelichting per arbeidsvoorwaarde.

We hebben de vergelijking op twee verschillende manieren gemaakt. Allereerst hebben we een vergelijking per categorie gemaakt van de nieuwste beschikbare CAO van alle organisaties. Hierbij vergelijken we het percentage behaalde punten in een CAO met het totaal aantal haalbare punten. Als er bijvoorbeeld binnen een categorie 10 punten te behalen zijn, maar een CAO haalt er 8, dan betekent dat voor deze categorie een score van 80%. Daarnaast hebben we ook een vergelijking gemaakt over de tijd heen. We hebben het percentage behaalde punten voor alle 23 secundaire arbeidsvoorwaarden voor de CAO ten opzichte van het totaal berekend. Vervolgens is dit per CAO van iedere organisatie door de tijd heen geplot om de trends in de tijd tussen verschillende organisaties te visualiseren.

Daarnaast hebben we ook een vergelijking gemaakt over de tijd heen van een geaggregeerde index. Voor deze vergelijking hebben we op de scores per arbeidsvoorwaarde een weging toegepast om te voorkomen dat categorieën met meer toegekende punten automatisch een groter aandeel in de eindscore krijgen. In plaats daarvan is het relatieve gewicht van de categorieën gebaseerd op arbeidsmarkteconomische literatuur over de waardering van secundaire arbeidsvoorwaarden. De wegingen zijn terug te vinden in tabel 2.

[57] De overwerkvergoeding geldt alleen voor de lagere schalen.
[58] CAO overzicht ministerie van SZW.

De wegingen sluiten aan bij literatuur die laat zien dat werknemers arbeidsvoorwaarden afwegen tegen loon en andere baankenmerken. Eriksson en Kristensen (2014) tonen aan dat werknemers duidelijke trade-offs maken tussen loon en secundaire arbeidsvoorwaarden, terwijl Mas en Pallais (2017) laten zien dat flexibiliteit en werkarrangementen substantiële waarde kunnen vertegenwoordigen. De gewichten moeten worden gezien als een pragmatische, literatuur-geïnformeerde benadering, niet als exacte schattingen van betalingsbereidheid per categorie. We hebben het gewogen percentage behaalde punten voor alle 23 secundaire arbeidsvoorwaarden voor de CAO ten opzichte van het totaal berekend. Dit is per CAO van iedere organisatie door de tijd heen geplot om de trends in de tijd tussen verschillende organisaties te visualiseren.



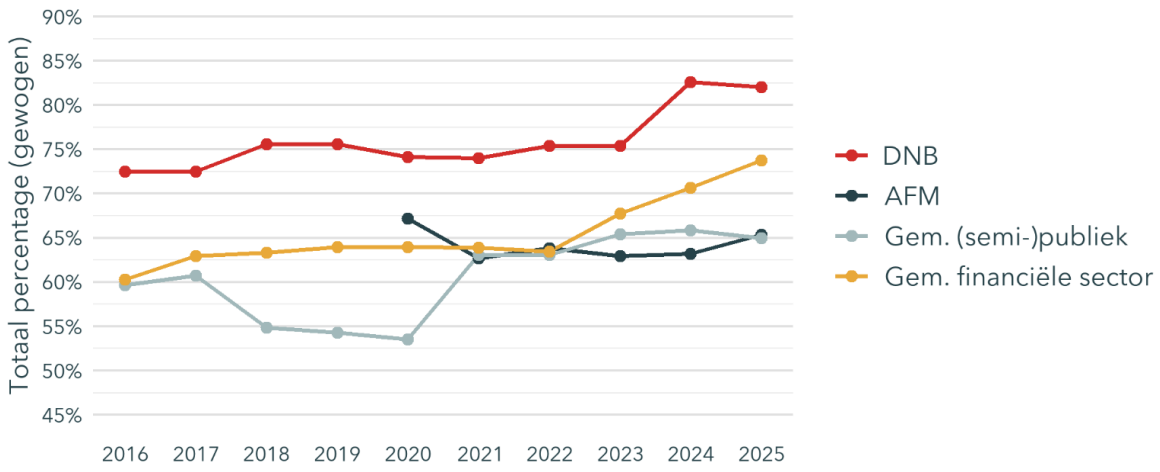
Figuur 14. Uitsplitsing van de secundaire arbeidsvoorwaarden per categorie voor de AFM, DNB en de referentiegroepen.

Bovenstaande figuur geeft een uitsplitsing van de secundaire arbeidsvoorwaarden per categorie voor DNB, de AFM en de referentiegroep. Over het geheel genomen scoort DNB in de meeste categorieën hoger dan de AFM en bevindt zij zich vaak aan de bovenkant van de verdeling. Alleen binnen de financiële categorie liggen de scores dichter bij elkaar en positioneren beide organisaties zich in de middenmoot.

De grootste verschillen tussen DNB en de AFM zijn zichtbaar bij pensioenen, vergoedingen en ontwikkeling & flexibiliteit. DNB scoort op pensioenen aanzienlijk hoger, wat samenhangt met een relatief lage werknemersbijdrage, terwijl de AFM juist tot de hoogste werknemersbijdragen behoort. Bij vergoedingen blijft de AFM achter, onder meer door het ontbreken van een overwerkvergoeding op werkdagen. Het verschil bij ontwikkeling & flexibiliteit wordt grotendeels veroorzaakt door het

ontbreken van een IKB bij de AFM. In andere categorieën, zoals verlof en ziekte & verzekering, liggen de scores dichter bij elkaar, al verschillen de onderliggende regelingen.

Dit patroon wijst erop dat DNB over de volle breedte een sterker pakket aan secundaire arbeidsvoorwaarden biedt dat vergelijkbaar is met de grote banken, terwijl de AFM een minder concurrerende positie inneemt.



Figuur 15. Ontwikkeling van de secundaire arbeidsvoorwaarden van de AFM en DNB in vergelijking met het gemiddelde van de (semi-)publieke sector en de financiële sector, uitgedrukt als percentage van het maximaal haalbare aantal punten.

Bovenstaande figuur toont de ontwikkeling van secundaire arbeidsvoorwaarden van DNB en de AFM in vergelijking met het gemiddelde van de (semi-)publieke sector en de financiële sector, uitgedrukt als per categorie gewogen som van de percentages van het maximaal haalbare aantal punten. De AFM is vanaf 2020 in de vergelijking opgenomen. In dat jaar ligt de AFM nog boven beide sectorale gemiddelden, maar vanaf 2021 beweegt de score rond het niveau van de (semi-)publieke sector en onder het gemiddelde van de financiële sector. In 2025 ligt de AFM vrijwel gelijk aan het gemiddelde van de (semi-)publieke sector, maar blijft zij achter bij DNB en het gemiddelde van de financiële sector.

De daling van het gemiddelde van de (semi-)publieke sector vanaf 2018 wordt verklaard doordat vanaf dat jaar het Rijk aan het gemiddelde is toegevoegd met een relatief lage score. DNB scoort gedurende de gehele periode duidelijk boven de referentiegroepen en steekt vooral uit boven de AFM door de hoge score op pensioenregelingen. De figuur laat zien dat het secundaire arbeidsvoorwaardenpakket van de AFM in recente jaren niet wezenlijk achterblijft bij de (semi-) publieke sector, maar wel minder concurrerend is ten opzichte van DNB en, in toenemende mate, het gemiddelde van de financiële sector.

4.3.3 Loonontwikkeling

We analyseren de loonontwikkeling binnen de AFM en DNB vergeleken met (nabije) sectorgenoten op basis van een analyse van CBS microdata, gecombineerd met geaggregeerde gegevens die door DNB en de AFM zelf zijn aangeleverd. Voor deze route is gekozen omdat een analyse van individuele instellingen zoals DNB of de AFM binnen de CBS omgeving weliswaar mogelijk is, maar dat hierover niet gepubliceerd kan worden.

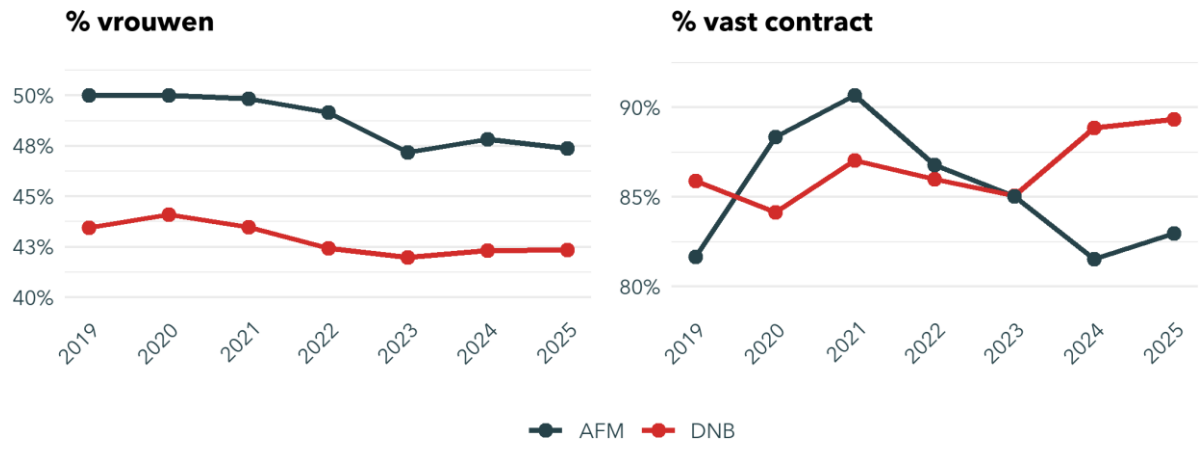
4.3.3.1 Data

De door de AFM en DNB aangeleverde data bestrijkt de periode 2019 tot en met 2025 en bevat informatie over de personeelsopbouw en -ontwikkeling. In beide datasets zijn kerngegevens opgenomen over instroom en uitstroom, gemiddelde leeftijd, geslacht, type dienstverband (vast en tijdelijk) en de omvang van het personeelsbestand in termen van FTE. Daarnaast is er een uitsplitsing gemaakt naar salarisschaal en naar kenmerken van medewerkers en functies. Daarbij gaat het onder meer om gegevens over aantal medewerkers, fte, gemiddelde loonsom, en uitsplitsingen naar dienstjaren, leeftijd, en functiegroep. De aangeleverde informatie biedt voor beide organisaties een vergelijkbare basis om verschillen in en ontwikkelingen van personeelssamenstelling, loonvoorwaarden en functieverdeling over de tijd te analyseren.

De CBS-analyse gebruikt microdatagebaseerde aggregatiebestanden voor de periode 2019 tot en met 2025. De bestanden bevatten per jaar geaggregeerde informatie over werknemers in vijf referentiesectoren: de financiële sector, zakelijke dienstverlening, openbaar bestuur, de IT-sector en universiteiten. Per combinatie van sector, loonband, leeftijdsgroep en opleidingsniveau zijn aantallen werknemers, gemiddelde lonen, gemiddelde fulltime-equivalente lonen, gemiddelde leeftijd, geslacht en contractvorm beschikbaar.

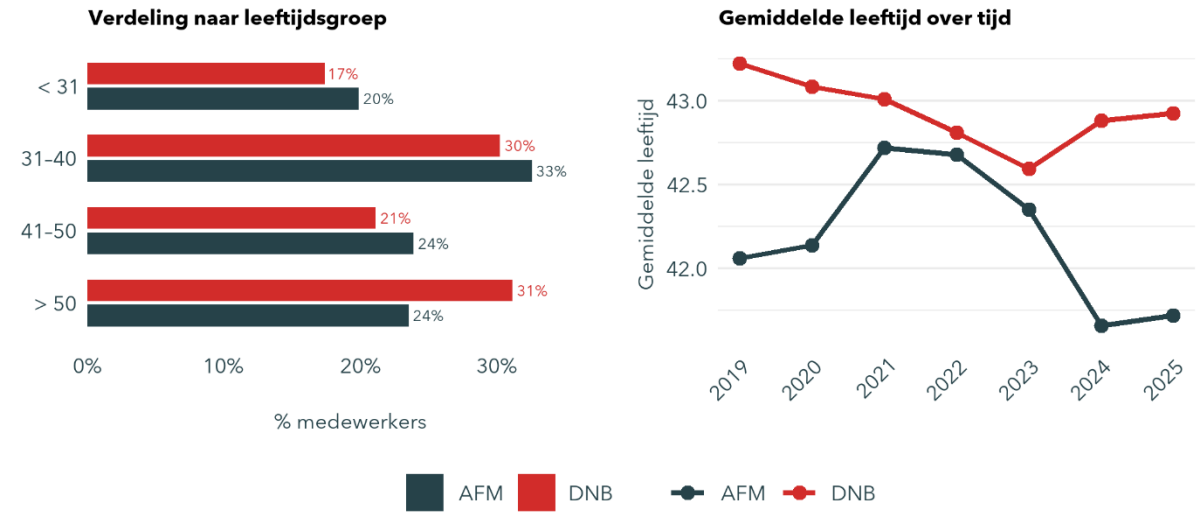
4.3.3.2 Beschrijvende statistieken

We hebben op basis van de gegevens van de AFM en DNB een aantal beschrijvende statistieken opgesteld. Onderstaande figuur laat het aantal vrouwen als percentage van de totale arbeidspopulatie alsmede het aantal medewerkers met een vast contract zien. Te zien is dat het aantal vrouwen bij de bij de AFM licht is gedaald, terwijl het percentage medewerkers bij de toezichthouders met een vast contract tussen de 80% en 90% ligt. Het percentage medewerkers met een vast contract bij de AFM daalt de afgelopen jaren, terwijl het bij DNB iets toeneemt.



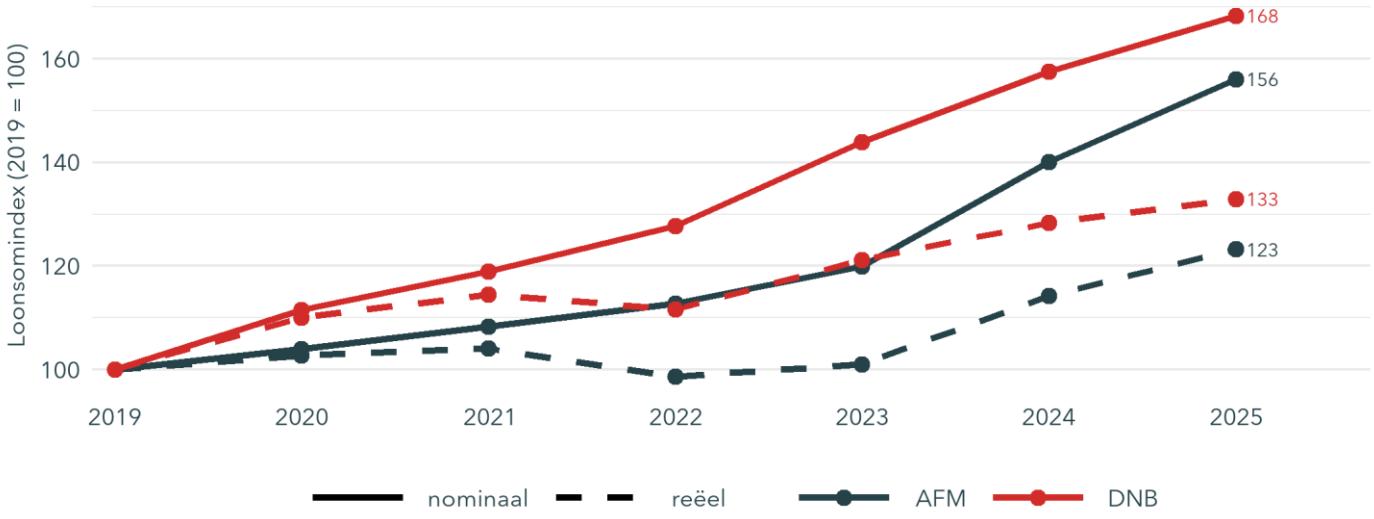
Figuur 16. Ontwikkeling van het aandeel vrouwelijke medewerkers en het aandeel medewerkers met een vast contract bij de AFM en DNB als percentage van de totale arbeidspopulatie.

We zien dat de gemiddelde leeftijd bij DNB iets hoger ligt dan bij de AFM. Wanneer we inzoomen op de onderliggende cijfers, zien we dat dit veroorzaakt wordt door een hoger percentage medewerkers van ouder dan 50 jaar bij DNB.



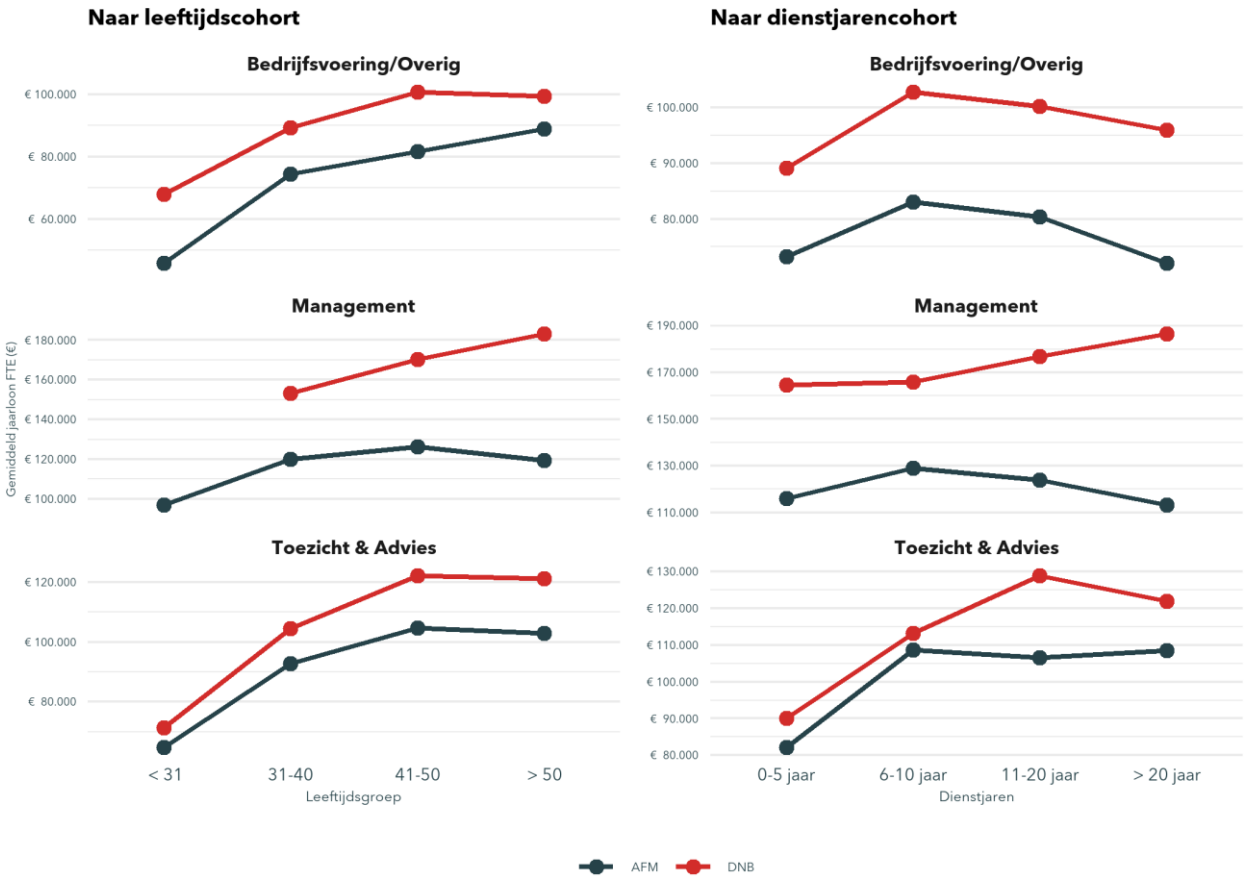
Figuur 17. Vergelijking van de verdeling in leeftijdsgroepen en gemiddelde leeftijdsopbouw van medewerkers bij de AFM en DNB.

Onderstaande figuur laat de ontwikkeling van de loonsom zien voor de AFM en DNB met 2019=100. De figuur laat zien dat de loonsom sterker is toegenomen bij DNB dan bij de AFM. De nominale toename in de periode 2019-2025 van de loonsom bij DNB is 68%, terwijl deze bij de AFM met 56% toenam. In reële termen, dat wil zeggen gecorrigeerd voor inflatie zijn de percentages respectievelijk 33% en 23%. Dit wil overigens niet zeggen dat de lonen veel sneller stijgen dan de inflatie, want het totale effect bestaat uit zowel een prijseffect als een volume-effect. Dit splitsen we later in deze sectie uit.



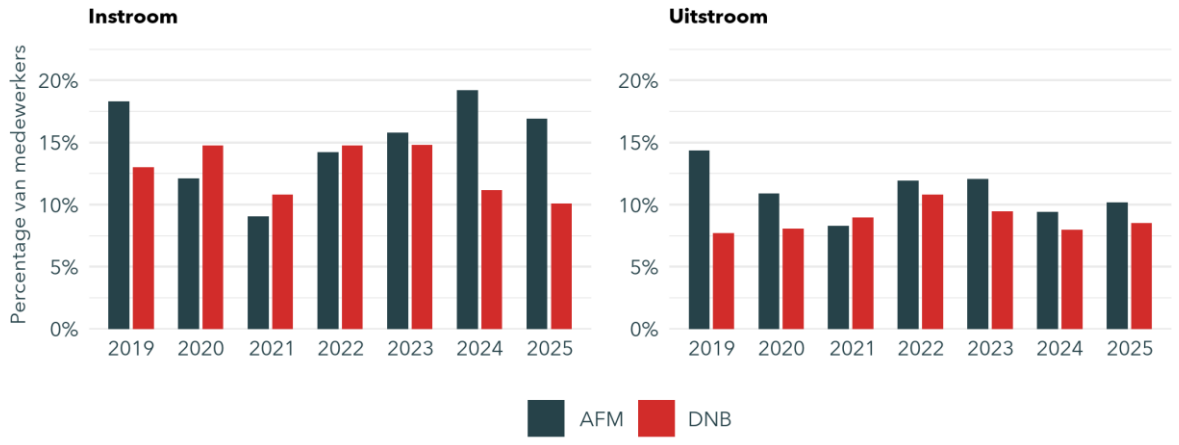
Figuur 18. Ontwikkeling van de loonsom bij de AFM en DNB in nominale en reële termen over de periode 2019-2025.

Onderstaande figuur laat zien dat de gemiddelde loonsom bij DNB hoger ligt dan bij de AFM, ook als dit bekeken wordt per leeftijdsgroep of wanneer aantallen dienstjaren worden vergeleken. Er lijkt hier dus geen sprake te zijn van een samenstellingseffect. De verschillen zijn groter voor leeftijdsgroepen met een hogere leeftijd en voor hogere dienstjaren.



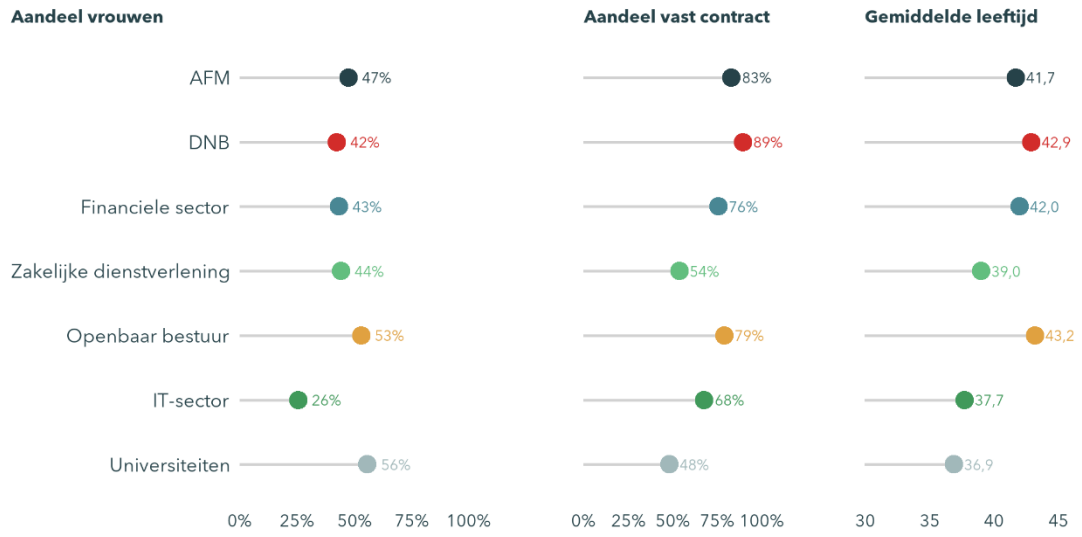
Figuur 19. Vergelijking van de gemiddelde loonsom bij de AFM en DNB, uitgesplitst naar leeftijdsgroep en aantal dienstjaren.

Onderstaande figuur laat zien dat de instroom en uitstroom van DNB in vroegere jaren iets onder die van de AFM ligt. In latere jaren zitten met name de uitstroomcijfers dichter bij elkaar. De AFM laat in de laatste 2 jaar iets hogere instroom zien in vergelijking met DNB. We hebben geen gegevens over de uitstroom per leeftijdsklasse of aantal dienstjaren om te kunnen nagaan of er verschillen zijn tussen de toezichthouders in de uitstroom tussen verschillende groepen medewerkers.



Figuur 20. Vergelijking van de instroom en uitstroom van medewerkers bij de AFM en DNB in de periode 2019-2025.

Om de demografische positie van de AFM in een breder perspectief te plaatsen, toont onderstaande figuur de positie van DNB en de AFM ten opzichte van de referentiesectoren op basis van CBS-microdata. De AFM kent een aandeel vrouwen van circa 45%, vergelijkbaar met zakelijke dienstverlening en de financiële sector. Het aandeel medewerkers met een vast contract ligt bij de AFM ruim boven 80%, vergelijkbaar met de financiële sector en het openbaar bestuur. De gemiddelde leeftijd bedraagt circa 42 jaar, wat aansluit bij het profiel van de financiële sector.



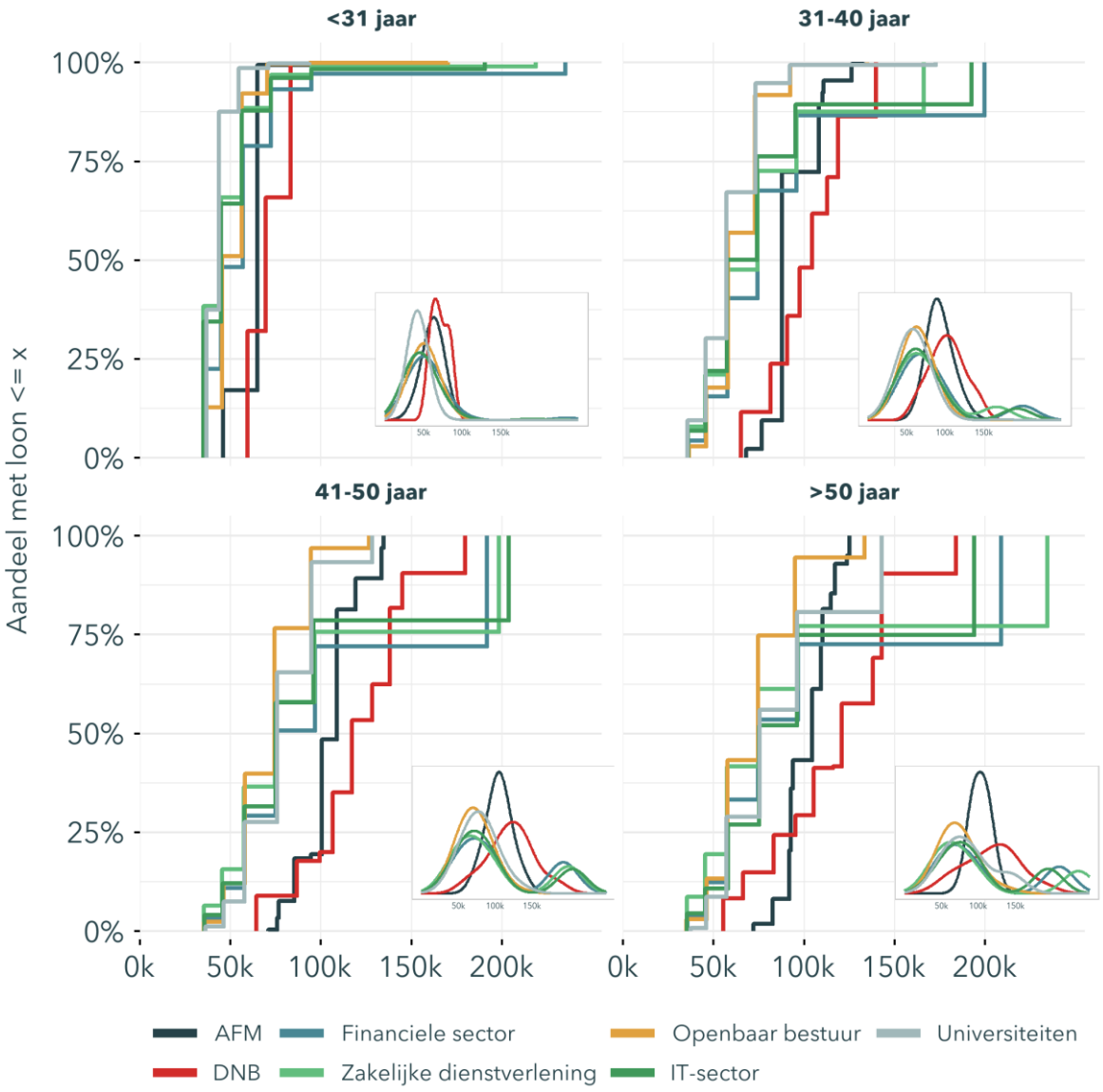
Figuur . Demografische kenmerken van DNB en de AFM vergeleken met referentiesectoren uit de CBS microdata, 2025

Op basis van geaggregeerde gegevens zie we dat bij de AFM ruim 70% van de medewerkers een bruto jaarsalaris heeft boven de €85.000. Bij DNB verdient ruim 75% van de medewerkers een bruto jaarsalaris boven de €85.000. Deze aandelen zijn hoger dan in de meeste referentiesectoren, waar de helft of meer van de medewerkers in lagere loonbanden valt. Dit kan het gevolg zijn van onder meer verschillen in leeftijdsniveau of opleidingsniveau van de werknemerspopulatie.[59]

Wij hebben geen gegevens over opleidingsniveau. Onderstaande figuur laat zien dat de hogere loonniveaus bij de AFM en DNB niet direct worden verklaard door de leeftijdssamenstelling. De vier panels laten de cumulatieve loonsamenstelling van DNB en de AFM zien vergeleken met de referentiesectoren. Te zien is dat de AFM en DNB beiden grotendeels aan de rechterkant van de spreiding liggen. Dit houdt in dat de laagverdieners bij de AFM en DNB hoger verdienen dan bij referentiesectoren. Daarnaast zie je dat de loonstijging binnen het loongebouw bij de AFM redelijk gematigd is, terwijl het personeel bij DNB meer de lonen van de financiële sector en de zakelijke dienstverlening lijkt te volgen.

De *density plots* rechtsonder de verschillende panels versterken dit beeld: de AFM heeft een relatief hoge piek met veel werknemers rond dezelfde lonen, terwijl de piek bij DNB gematigder is en doorloopt in de hogere lonen. Met name binnen de leeftijdsgroepen 41-50 en 51+ is dit duidelijk zichtbaar. De pieken van beide organisaties liggen consequent op een hoger loonniveau dan dat van referentiesectoren.

[59] Ook andere factoren kunnen een rol spelen.



Figuur . Een cumulatieve verdeling van het loongebouw van DNB en de AFM vergeleken met referentiesectoren uit de CBS microdata, 2025

4.3.3.3 Methode

Om de achterliggende effecten bij de ontwikkeling van de loonsom van de AFM en DNB beter te kunnen duiden hebben we gebruikgemaakt van een Bennet-decompositie.[60] Daarbij wordt de totale verandering tussen twee opeenvolgende jaren opgesplitst in een volume-effect en een prijseffect. Het volume-effect meet welk deel van de verandering samenhangt met een verandering in de grootte van het personeelsbestand binnen een bepaalde schaal, afgezet tegen het personeelsbestand in het jaar ervoor. Het prijseffect meet welk deel van de verandering verklaard wordt door veranderingen in het gemiddelde loon binnen een schaal, gegeven de personeelsomvang in het voorgaande jaar. De interactie tussen beide veranderingen wordt (volgens de Bennet-methode) in gelijke mate toegerekend aan beide componenten. Voor de procentuele uitkomsten zijn beide effecten vergeleken met de

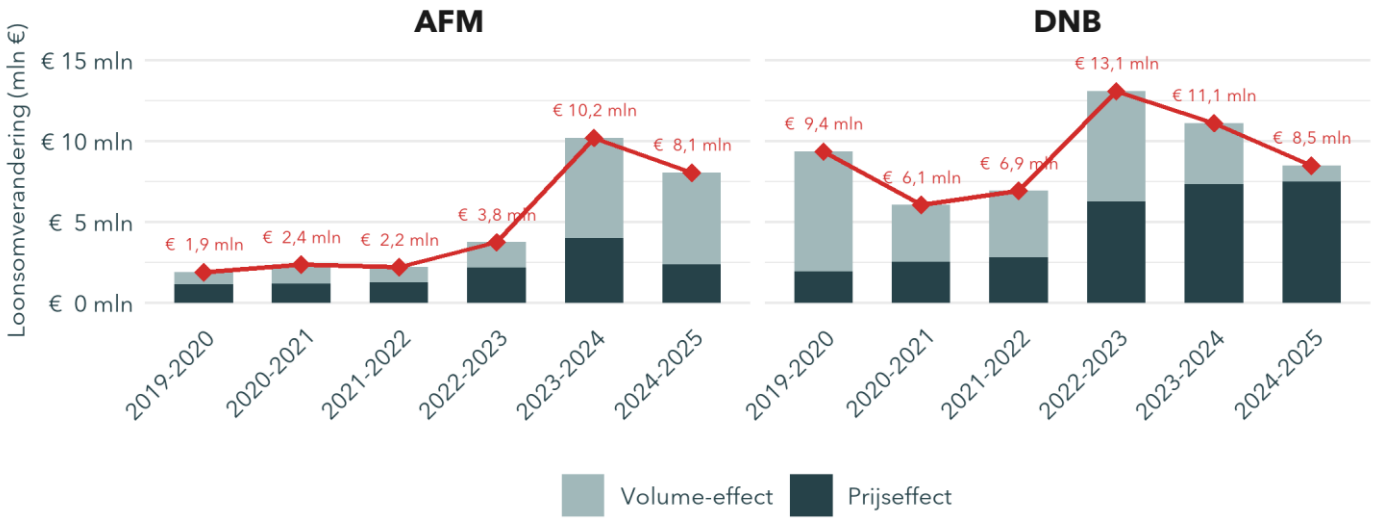
[60] Deze decompositie behoort tot de indexcijferliteratuur waarin een verandering in totale waarde wordt ontbonden in een prijs- en een hoeveelheidseffect. De methode heeft als voordeel dat de totale verandering exact en symmetrisch wordt toegerekend aan beide componenten. Zie Bennet (1920).

loonsom in het voorgaande jaar. Hierdoor is het mogelijk een consistente uitsplitsing te maken van de loonontwikkeling via een samenstellingseffect, via aantallen medewerkers en een beloningseffect via veranderingen in het gemiddelde loon.

Dezelfde methode is toegepast voor de vergelijking met CBS-referentiesectoren over de periode 2019–2025, met leeftijdsgroepen als celniveau in plaats van salarisschalen. Daarin wordt de verandering in het gemiddeld voltijdloon opgesplitst in een looneffect, namelijk loongroei binnen leeftijdscategorieën, en een compositie-effect, dat de invloed van een verschuiving in de leeftijdsmix meet. Voor alle organisaties en sectoren wordt dezelfde uitsplitsing gehanteerd.

4.3.3.4 Analyse

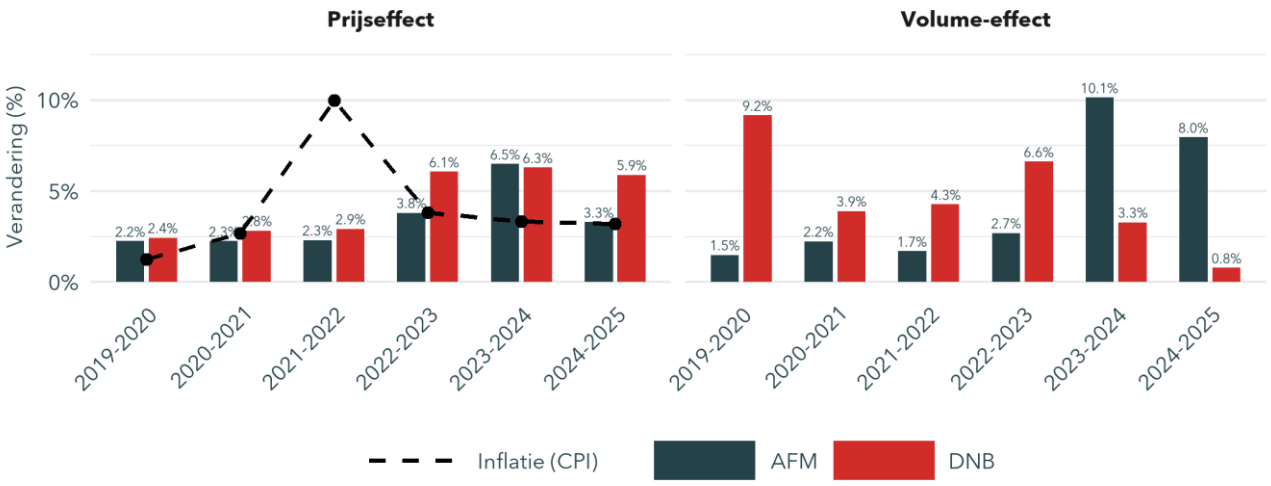
Met behulp van bovenstaande methode hebben we enkele uitsplitsingen van de looneffecten gemaakt. In onderstaande figuur zien we dat de totale loonsomverandering bij DNB jaarlijks ruimschoots hoger ligt dan bij de AFM. Dit is begrijpelijk omdat de omvang van DNB ook groter is.



Figuur 21. Jaarlijkse ontwikkeling van de totale loonsomverandering bij de AFM en DNB op basis van de toegepaste uitsplitsingsmethode voor looneffecten.

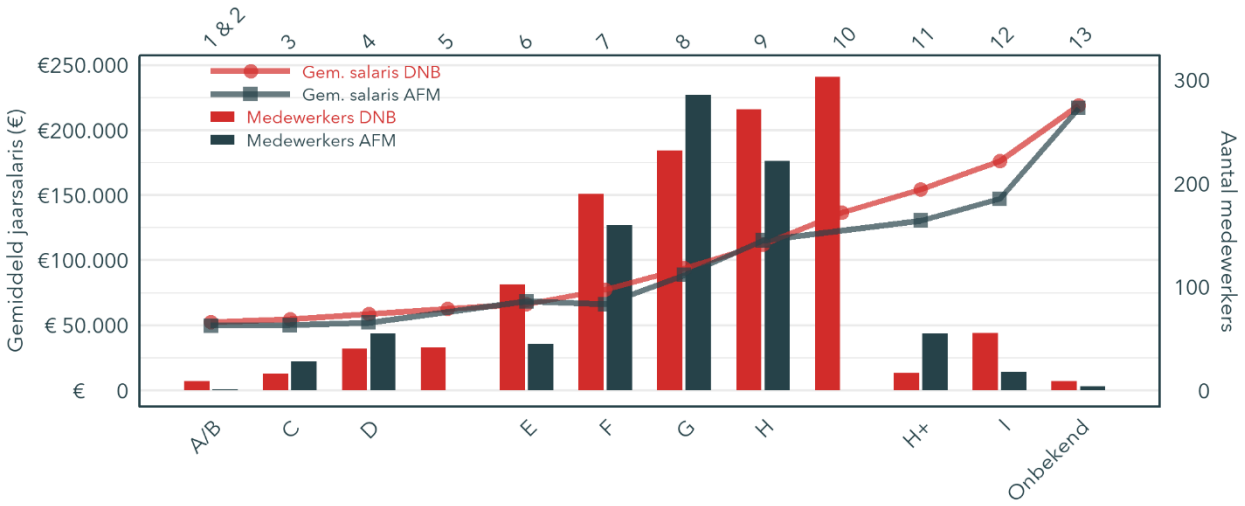
In onderstaande figuur wordt deze uitsplitsing verder verduidelijkt. Te zien is dat het prijseffect van de loonsomstijgingen bij DNB over de afgelopen jaren consistent iets boven dat van de AFM ligt. Dit ligt in lijn met de eerdere constatering dat de totale loonsomstijging van DNB over de afgelopen vijf jaar ook hoger was dan dat van de AFM. Als we het prijseffect bekijken samen met de inflatie over de afgelopen vijf jaar zien we dat het prijseffect in eerdere jaren rond de jaarlijkse inflatie lag. In 2022 is een piek in de inflatie zichtbaar, destijds veroorzaakt door de coronapandemie. Deze piek wordt niet direct in datzelfde jaar gecompenseerd door een groter prijseffect, maar in de jaren erna is te zien dat (met name bij DNB) het prijseffect ruimschoots boven de inflatie ligt om met terugwerkende kracht de werknemers alsnog voor het hogere prijspeil te compenseren.

Het volume effect visualiseert het deel van de loonsomstijging veroorzaakt door een toename in het aantal werknemers. We zien dat in de eerdere jaren met name DNB hard steeg ten opzichte van de AFM. In latere jaren is het echter de AFM dat een significant toegenomen stijging laat zien.



Figuur 22. Uitsplitsing van de loonsomontwikkeling bij de AFM en DNB naar prijs- en volume-effect, afgezet tegen de inflatieontwikkeling over de afgelopen vijf jaar.

Onderstaande figuur laat de opbouw van het personeelsbestand van de AFM en DNB zien per schaal in combinatie met het gemiddelde jaarsalaris[61]. Hoewel DNB enkele extra schalen heeft ten opzichte van de AFM zien we dat de gemiddelde jaarsalarissen maar beperkt van elkaar verschillen. In de hogere schalen is het gemiddelde salaris iets lager dan bij DNB. Er is echter wel verschil te zien in de verdeling van het personeelsbestand over deze schalen. Bij de AFM is het personeelsbestand redelijk symmetrisch verdeeld over de schalen met een piek in schaal G. Als we dit vergelijken met DNB zien we dat daar het personeelsbestand meer geconcentreerd is in de hogere schalen met een piek in schaal 10. Dit betekent dat bij DNB de meeste werknemers een gemiddeld jaarsalaris verdienen van circa €130.000 terwijl dit bij de AFM rond de €100.000 ligt.

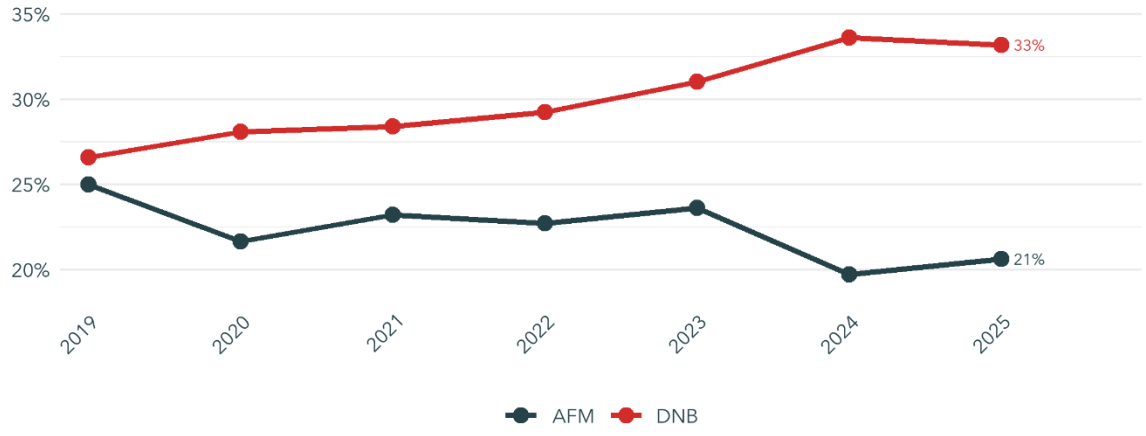


Figuur 23. Verdeling van het personeelsbestand van de AFM en DNB over de salarisschalen, in combinatie met het gemiddelde jaarsalaris per schaal. De labels op de onderste x-as horen bij de loonschalen van de

[61] In eerdere figuren hebben we de loonschalen genormaliseerd. In deze figuur hebben we ervoor gekozen om dit niet te doen om een duidelijker beeld te geven van het aantal werknemers per schaal. Hierbij hebben we de extra schalen van DNB ten opzichte van de AFM verwerkt door de schalen met een gelijk gemiddeld loon zoveel mogelijk naast elkaar te visualiseren.

AFM, waarbij bestuursleden in de schaal 'Onbekend' zitten[62]. De labels op de bovenste x-as horen bij de loonschalen van DNB.

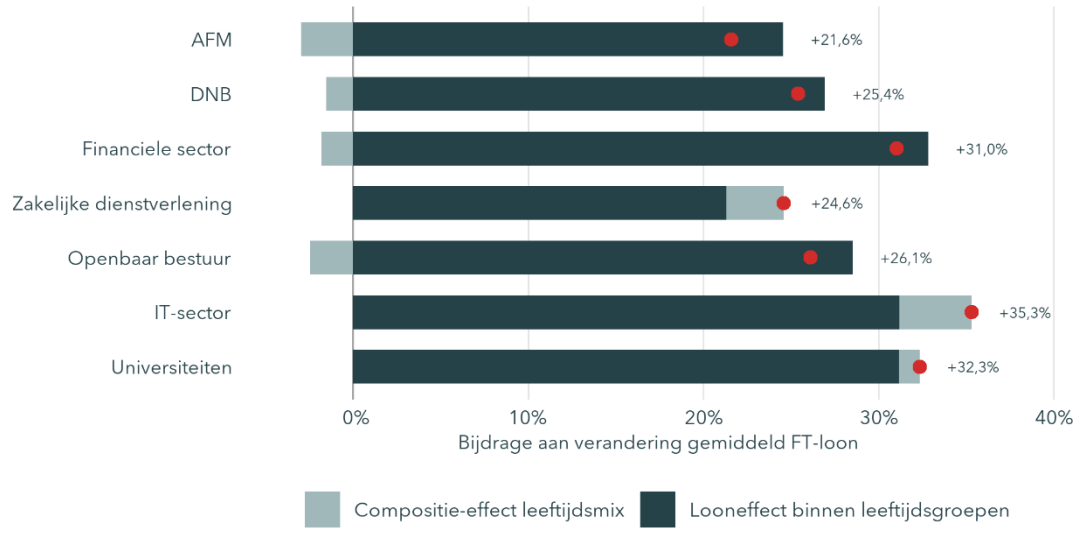
In onderstaande figuur gaan we dieper in op het type medewerkers bij beide organisaties. Zoals hiervoor besproken heeft DNB een hoger aandeel werknemers in hogere schalen zitten in vergelijking met de AFM. Als we echter kijken naar de verdeling van functietypes binnen deze organisaties valt op dat werknemers met de functie bedrijfsvoering/overig als percentage bij DNB aanzienlijk hoger ligt dan bij de AFM.[63] Bij de AFM werken in 2025 per medewerker van bedrijfsvoering/overig 3,84 werknemers binnen toezicht en advies. Bij DNB zijn dit er 2,01, waarbij onderstaande figuur laat zien dat dit verschil met de jaren is gegroeid.



Figuur 24. Ratio inzake verhouding medewerker van bedrijfsvoering/overig vs. werknemers binnen toezicht en advies.

Bovenstaande analyse splitst de loonsomgroei uit naar volume- en prijseffect. Een aanvullende vraag is in hoeverre de loongroei per werknemer bij de AFM wordt gedreven door daadwerkelijke loonsverhogingen of door een verandering in de leeftijdssamenstelling van het personeel. Onderstaand figuur toont de resultaten van een Bennett-decompositie, waarbij de nominale loongroei per werknemer wordt uitgesplitst naar een compositie-effect (verandering in leeftijdsmix) en een looneffect binnen leeftijdsgroepen. Het compositie-effect is bij de AFM licht negatief, wat erop wijst dat een iets jongere personeelssamenstelling de gemiddelde loongroei enigszins heeft gedrukt. Het looneffect binnen leeftijdsgroepen is met circa 25% verreweg de grootste component en verklaart vrijwel de gehele nominale loongroei in de periode 2019–2025. De uitkomst bevestigt dat de geobserveerde loongroei primair het gevolg is van loonsverhogingen, en niet van compositieveranderingen.

[62] Deze schaal hebben wij "onbekend" genoemd, omdat de naam van de schaal in de aangeleverde data niet is vermeld.
[63] Deze berekening laat medewerkers met een managementfunctie buiten beschouwing, omdat de omvang van de managementlaag mede samenhangt met de omvang van de organisatie. Wanneer deze medewerkers wel worden meegenomen, blijven de bevindingen ongewijzigd.



4.3.4 Beelden vanuit de toezichthouder

De AFM benoemt dat het huidige loongebouw voldoende is om concurrerend te blijven ten opzichte van de financiële sector en de (semi-)overheid. De huidige uitstroom ligt al jaren rond te 10 % wat een goede balans biedt tussen retentie van noodzakelijke kennis en kunde en zorgen voor voldoende mobiliteit en vernieuwing. De meest recente loonbenchmark die de AFM uitvoert laat volgens de toezichthouder zien dat het salarisgebouw en het pakket van secundaire en tertiaire arbeidsvoorwaarden zich passend verhoudt tot zowel de financiële markt als de rijksoverheid.

Tegelijkertijd benoemt de toezichthouder dat voor specifieke functiegroepen en specialismen (bijvoorbeeld datascience, toezichthouders met kennis en ervaring als accountant of op gebied van pensioenen) en mid-career medewerkers een uitdaging ligt. Ook is er in de laatste IMF FSAP een aanbeveling opgenomen om ervoor te zorgen dat de AFM zich kan (blijven) benchmarken met de financiële sector zodat de AFM aantrekkelijk blijft voor kandidaten uit de sector.

De toezichthouder ziet beperkte mogelijkheden om de loonkosten te verlagen zonder negatieve consequenties voor de doelmatigheid. Hiervoor geeft zij de volgende argumenten:

- Verdere beperking van loonontwikkeling vermindert de aantrekkelijkheid van de AFM als werkgever en daarmee de mogelijkheden om de juiste medewerkers aan te kunnen trekken en/of onze huidige medewerkers te behouden. Mogelijke gevolgen zijn vacatures die langer onvervuld blijven, meer uitstroom en kwaliteitsverlies in cruciale functies alsmede risico's voor betrokkenheid, inzetbaarheid en continuïteit van medewerkers.
- De overige personeelskosten zijn relatief sober en vergelijkbaar met die van de overheid. Extra versobering zal waarschijnlijk weinig efficiëntiewinst opleveren. De AFM wijst in dat kader op de langlopende gerechtelijke procedure over de pensioenversobering van 2016.
- Wijzigingen in het loongebouw zijn lastig door te voeren vanwege individuele arbeidsovereenkomsten en de bijbehorende juridische en relationele complexiteit.
- Een krimp in capaciteit (het aantal fte) bij gelijkblijvende toezichtstaken, zal gelet op de huidige werkdruk een negatief effect hebben op de kwaliteit van het toezicht .

De AFM benoemt voor de periode 2021-2025 de volgende maatregelen om de personeelskosten te beheersen:

- Soberheid voor veel (secundaire) arbeidsvoorwaarden: de standaardmogelijkheid om zonder vergoeding 1e klas te reizen is afgeschaft, de pensioenregeling is in 2016 versoberd, In 2023 is performance losgekoppeld van salarisontwikkeling; tegelijk is versoberd doordat salarisstijgingen boven 100% van het schaalmaximum niet meer mogelijk zijn.
- In 2023 was er discussie met de OR over de toepassing van het 'mandje' voor de collectieve salarisstijging; een onafhankelijke hoogleraar stelde AFM in het gelijk. Door vast te houden aan deze lijn werd een extra salarisstijging van 1,8% voorkomen.
- De AFM investeert al meerdere jaren in vitaliteit en preventie om uitval te beperken. Het ziekteverzuim ligt al jaren rond 4% en daarmee onder het landelijk gemiddelde. Benodigde extra inzet of inspanningen (bovenop huidige vitaliteitsbeleid) om ziekteverzuim nog verder om laag te krijgen verhoudt zich niet tot het verwachte resultaat en zal in eerste instantie kostenverhogend zijn.
- In 2022–2023 is een strategisch personeelsplanningsproces ingevoerd, met halfjaarlijkse herijking van de personele bezetting.
- Onderdeel hiervan is de jaarlijkse talentreview (vlootschouw), gericht op ontwikkeling van medewerkers en gewenste personele bewegingen.

4.3.5 Bevindingen

- Uit de analyse van de LinkedIn data komt naar voren dat de mobiliteit van en naar de AFM zich concentreert in een herkenbaar cluster van financieel-economische, publieke en kennisintensieve sectoren. Tegelijkertijd is de uitstroom relatief gevarieerd: medewerkers vertrekken niet naar één dominante bestemming, maar verspreiden zich over meerdere sectoren.
- De grootste uitstroom vindt plaats naar Financial Services, Banking, Business Consulting en Government Administration. Dit zijn ook de belangrijkste herkomstsectoren, wat laat zien dat er over en weer veel uitwisseling plaats vindt. In de tijd zijn beperkte verschuivingen zichtbaar, zoals de toegenomen rol van law practice bij de AFM.
- Vanuit arbeidsmarktperspectief vormen met name de financiële sector, banken, IT en de overheid daarmee de primaire concurrenten van de AFM om talent. De patronen wijzen op een arbeidsmarkt waarin mobiliteit rondom de AFM sterk is geconcentreerd in het financiële en publieke domein, met binnen dat cluster beperkte dynamiek over de afgelopen 20 jaar.
- Uit de CAO-analyse komt naar voren dat de AFM in vergelijking met sectorgenoten relatief minder ruimte heeft voor doorgroei in de bovenste schalen van het loongebouw en daarnaast een minder uitgebreid pakket aan secundaire arbeidsvoorwaarden biedt. DNB positioneert zich daarentegen duidelijk hoger in de markt. Het loongebouw is beter vergelijkbaar met dat van (met name private) sectorgenoten en biedt meer ruimte in de hogere schalen, terwijl ook de secundaire arbeidsvoorwaarden tot de sterkere in de vergelijking behoren. De verschillen tussen de AFM en DNB concentreren zich daarmee vooral in de bovenste helft van het loongebouw, terwijl de salarisniveaus in de lagere schalen relatief vergelijkbaar zijn.
- In termen van totale beloning betekent dit dat DNB zich aan de bovenkant van de verdeling bevindt, met name voor hogere functieniveaus, terwijl de AFM eerder in de middenmoot of onderkant van de markt opereert.
- De ontwikkeling over de tijd versterkt dit beeld. De loonstijging bij DNB zoals deze uit een vergelijking van de CAO's naar voren komt, ligt in de jaren na 2021 ongeveer een procentpunt per jaar hoger dan bij de AFM. DNB heeft haar arbeidsvoorwaardenpakket over de afgelopen vijf jaar verder uitgebreid. Bij de AFM heeft deze uitbreiding in mindere mate plaatsgevonden.
- De analyse op basis van gedetailleerde data laat zien dat de loonsom bij de AFM in de periode 2019–2025 minder sterk is gestegen dan bij DNB, zowel in nominale als in reële termen. Uit de Bennet-

decompositie blijkt dat dit verschil niet alleen samenhangt met een hoger prijseffect bij DNB, maar ook met verschillen in het volume-effect. Het prijseffect volgt in grote lijnen de inflatie, al is zichtbaar dat de sterke inflatiestijging in 2022 niet direct in hetzelfde jaar volledig doorwerkt in de loonontwikkeling, maar pas in de jaren daarna sterker zichtbaar wordt. Daarnaast lijkt het volume-effect bij DNB vooral in de eerste jaren groter te zijn geweest, terwijl dit effect in recentere jaren juist sterker toeneemt bij de AFM.

- Vergeleken met DNB kent de AFM gemiddeld een jonger personeelsbestand en een minder sterke concentratie van medewerkers in hogere salarisschalen. Hierdoor ligt de gemiddelde loonsom per medewerker bij de AFM lager dan bij DNB. Daarnaast heeft de AFM een kleiner aandeel stafmedewerkers dan DNB, terwijl het aandeel medewerkers in het primaire proces bij de AFM hoger ligt. Het personeelsbestand van de AFM is bovendien gelijkmatiger over de salarisschalen verdeeld.
- Deze verschillen in personeelssamenstelling en organisatieopbouw helpen verklaren waarom het loonsomniveau bij de AFM lager ligt dan bij DNB. De vergelijking wijst erop dat de ontwikkeling van de loonsom bij de AFM niet alleen wordt bepaald door loonstijgingen en personeelsgroei, maar ook door de relatief grotere nadruk op het primaire proces, het kleinere aandeel staf en de gelijkmatigere verdeling over salarisschalen. Zonder nadere informatie over functiezwaarte en takenpakket kan niet worden vastgesteld in hoeverre deze verschillen duiden op verschillen in doelmatigheid. Wel laat de analyse zien dat structurele verschillen in de samenstelling en opbouw van het personeelsbestand substantieel bijdragen aan de verschillen in loonsomniveau tussen de AFM en DNB.
- Het ontbreken van een CAO vormt een belangrijk verschil met DNB. Dit zorgt in de praktijk voor complicaties bij het uniform aanpassen van arbeidsvoorwaarden en leidde in de praktijk tot rechtszaken zoals bij de pensioenversobering.
- We herkennen de relatief sobere secundaire arbeidsvoorwaarden bij de AFM in vergelijking met DNB. Ook hebben we begrip voor de spanning tussen specifieke segmenten waar marktsalarissen hoger liggen en segmenten waar dit niet het geval is. Om het risico te beperken dat de toezichthouder geen goede mensen kan vinden blijft benchmarken met de sector belangrijk.
- Het argument dat een krimp in capaciteit ten koste gaat van de kwaliteit is moeilijk te beoordelen. Aan de ene kant ligt het voor de hand dat met minder mensen ook minder werk gedaan kan worden. Aan de andere kant neemt daardoor de druk om efficiënter te werken toe en kunnen oplossingen gevonden worden die nu buiten beeld blijven.

4.4 Risicogebaseerd toezicht en risico-acceptatie

4.4.1 Beschrijving

In de subparagrafen hierna worden belangrijke onderdelen van het risicogebaseerde toezicht bij de AFM beschreven. In de laatste subparagraaf zijn de beelden van de onderzoekers over het risicogebaseerd toezicht omschreven.

Risicosturing en risico's

De AFM werkt risicogestuurd. Risicogestuurd toezicht houdt in dat de AFM periodiek keuzes maakt welke risico's ze prioriteren, welke niet en waarom. Daarbij weegt de toezichthouder af hoe groot

risico's zijn en wat de bevoegdheid en mogelijkheden zijn om risico's wel of niet aan te pakken.[64] De FATF[65] beschrijft risicogebaseerd toezicht als toezicht waarbij toezichthouders risico's in sectoren beoordelen en hun activiteiten prioriteren; middelen worden dus gericht op de hoogste risico's. Gezien de schaarste aan capaciteit kan de AFM niet alle instellingen, risico's en incidenten onderzoeken of aanpakken. Daarom wordt de beschikbare capaciteit zoveel mogelijk ingezet op de belangrijkste risico's. De AFM omschrijft het risicogestuurd toezicht als het bewust afwegen welke risico's in welke mate worden aangepakt.[66]

Onder risico's verstaat de AFM een samenstel van ontwikkelingen, omstandigheden en gedragingen in de markt die kunnen leiden tot ongewenste uitkomsten. Het gaat daarbij om uitkomsten die afbreuk doen aan, of schade veroorzaken voor, de missie van de AFM. Die missie is geformuleerd als 'de AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten. Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland'.[67]

De AFM maakt periodiek een inschatting van de risico's en herijkt de prioritering. Daarbij weegt de AFM onder meer de omvang en aard van de risico's, haar wettelijke bevoegdheden en de mate waarin de AFM in staat is risico's effectief aan te pakken.[68] Dit proces vindt van onderaf plaats en wordt daarnaast van bovenaf centraal gecoördineerd. Zo komen inschattingen die beginnen op afdelingsniveau samen op het niveau van toezichtgebieden en dwarsdoorsnijdende AFM-brede thema's.

De AFM onderscheidt binnen de werkzaamheden verschillende typen risico's:

- Een deel van het toezicht betreft nieuwe, veranderende of complexe risico's. Het toezichtproces laat zich volgens de AFM hier beschrijven als: 'tijdig zien, echt begrijpen en grondig aanpakken'. Dit vereist volgens de AFM een wendbare organisatie die adequaat kan inspelen op veranderende omstandigheden.[69] Toezicht met Toekomst is een belangrijke organisatorische stap die de AFM genomen heeft om tot een meer wendbare organisatie te komen.
- Voor een ander deel van het werk geldt dat risico's al langer bekend en goed begrepen zijn. In die gevallen bestaat het toezichtproces volgens de AFM uit 'doorlopend monitoren, periodiek onderzoeken en gericht ingrijpen'. De doelstellingen van de AFM liggen hier vooral in scherpe risicosturing en een efficiënte inrichting van het toezichtproces.[70]

Daarnaast is een deel van het werk voorgeschreven of opgelegd vanuit wet- en regelgeving, zoals afhandeling van vergunningaanvragen. Ook geldt dat de toezichtaanpak op onderdelen wordt begrensd door toezichtconvergentie in Europa: de ontwikkeling waarbij nationale toezichthouders binnen Europa steeds meer op een vergelijkbare wijze toezicht houden.[71]

Een belangrijke stap in de modernisering van het toezicht is het verandertraject Toezicht met Toekomst. Toezicht met Toekomst is een intern verandertraject met als doel de AFM toekomstbestendig te maken in een snel veranderende financiële wereld waarbij multidisciplinair, datagedreven en gedisciplineerd werken voorop staan. Toezicht met Toekomst gaat uit van agile

---

[64] https://www.afm.nl/~/profmedia/files/publicaties/2023/strategie-2023-2026/afm-strategie-2023-2026-def.pdf?utm_source=chatgpt.com
[65] De Financial Action Task Force (FATF) is een internationale, intergouvernementele organisatie die wereldwijde standaarden ontwikkelt om witwassen, terrorismefinanciering en de financiering van massavernietigingswapens te bestrijden.
[66] de AFM (2025). *Toezichtcyclus.* Zie: https://verslaggeving.afm.nl/onze-handhaving-in-perspectief-2025/toezichtcyclus.
[67] de AFM (2022). *de AFM Trendzicht 2022.*
[68] de AFM (2022). *de AFM Strategie 2023-2026.*
[69] de AFM (2022). *de AFM Strategie 2023-2026.*
[70] de AFM (2022). *de AFM Strategie 2023-2026.*
[71] de AFM (2022). *de AFM Strategie 2023-2026.*

werken, met korte cycli waarin flexibel wordt gewerkt en gebruik van Kanban borden. Hierbij worden binnen de teams op afdelingsniveau doorlopend taken geïdentificeerd, geprioriteerd en toegewezen. Juridische, data- en IT-experts en medewerkers beleid zijn geïntegreerd in de verschillende toezichtteams, waar zij voorheen in aparte specialistische teams waren georganiseerd. Met de implementatie van het verandertraject Toezicht met Toekomst is ook een deel van de risicoanalisten gedecentraliseerd en dichter bij de toezichtpraktijk gepositioneerd. De AFM verwacht dat deze inrichting bijdraagt aan een risicoprioritering die nauwer aansluit op het toezicht.[72]

Risico-acceptatie en risicobereidheid

De AFM heeft in haar eerdere strategieperiode (2020-2022) expliciet aandacht besteed aan risicobereidheid. Daarbij is onderkend dat het volledig oplossen van alle problemen in de financiële markten niet altijd haalbaar is en dat toezicht keuzes vergt. Ook in de Strategie 2023-2026 is deze gedachtegang wederom geëxpliciteerd. De AFM geeft aan bewuste keuzes te maken over risicobereidheid en over welke risico's zij accepteert bij de uitvoering van haar taken. In sommige gevallen accepteert de AFM een zekere mate van risico, waarbij de mate van risicobereidheid verschilt per risico en afhankelijk is van zowel de aard als de omvang van de mogelijke schade. De AFM geeft aan dat zij bij risico's die goed beheersbaar zijn, maar waarbij de schade achteraf moeilijk te herstellen is, een lage tot geen risicobereidheid hanteert.[73]

In de eindrapportage van de QA-JRS[74] (2025) gaat de AFM nader in op het onderwerp risicobereidheid. Daarbij wordt gesteld dat effectieve risicosturing vraagt om een explicitering van de risicobereidheid, bij voorkeur als onderdeel van of bijlage bij de overkoepelende toezichtstrategie, waarbij wordt verduidelijkt welke risiconiveaus als acceptabel dan wel onacceptabel worden beschouwd.

De expliciete vastlegging van risicobereidheid en drempelwaarden ontbreekt volgens de AFM op dit moment in de opzet van het jaarlijkse risicosturingsproces (JRS) van de AFM. In de praktijk komt de risicobereidheid van de AFM tot uitdrukking in de uitkomsten van de risicoprioritering (ofwel: de risicobereidheid is een resultante van de prioritering in plaats van andersom). Met andere woorden: in de praktijk komt het er op neer dat risico's worden geprioriteerd en dat beschikbare capaciteit bepaalt wat wel en wat niet gedaan wordt. De AFM hanteert dus in de praktijk vooral prioriteringscriteria om de risico's te prioriteren in plaats van expliciete uitspraken over risicobereidheid. Volgens de AFM bieden de prioriteringscriteria flexibiliteit en maken ze het mogelijk om in te spelen op specifieke situaties en actuele ontwikkelingen. Tegelijkertijd wordt ook onderkend dat een explicieter kader voor (veranderingen in) risicobereidheid meer langdurig houvast biedt en de organisatie minder kwetsbaar maken voor ad-hoc bijsturing op basis van actualiteit.

De afwegingen op het gebied van risicobereidheid worden gemaakt in teams en toezichtgebieden en gaan uiteindelijk ook omhoog in 'de lijn'. Ook wordt dit uiteindelijk besproken in het bestuur als onderdeel van de jaarlijkse risicosturing, waarbij er ook een relatie is met de begroting van de AFM. Het bestuur kijkt onder meer of de voorgestelde risicogebaseerde aanpak niet leidt tot ongewenste uitkomsten in de zin er te grote risico's resteren.

---

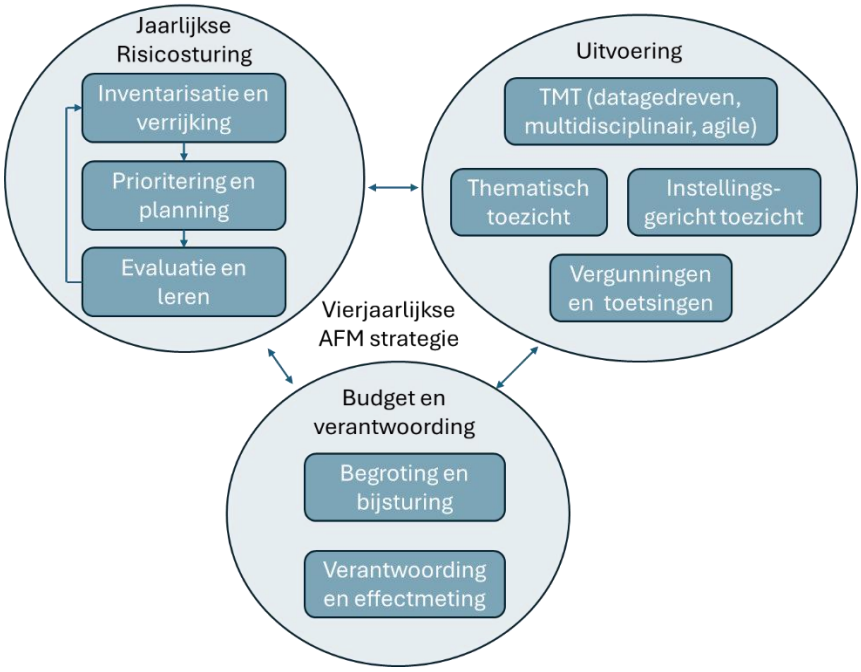
[72] Zie hierboven. Dubbel check.
[73] Als voorbeeld noemt de AFM tekortschietende vermogensscheiding, waarvoor een 'zero tolerance'-benadering geldt. Daartegenover staat dat de AFM bij andere risico's, zoals beleggingsfraude, accepteert dat deze vaak niet direct te signaleren zijn. Dit hangt samen met de complexiteit van dergelijke risico's en de onevenredig grote inzet van capaciteit die nodig zou zijn om deze volledig te voorkomen.
[74] QA-JRS staat voor Quality Assurance van het jaarlijkse risicosturingsproces (JRS).

De AFM geeft aan dat zij nadenkt over de verdere invulling van risicobereidheid en over de vraag of de huidige werkwijze voldoende aansluit bij de relevante principes, waaronder de ESMA-RBS-principes.[75]

Met het ministerie van Financiën wordt gedeeld op welke risico's het toezicht zich in beginsel niet meer richt (niet publieke posterioriteitenlijst), omdat de risico's klein zijn en de inzet beter gericht kan worden op risico's die groter zijn. Beleidsmakers geven aan de transparantie op prijs te stellen, maar ook dat zij moeite hebben om de ratio van de keuzes te destilleren om daar het gesprek over prioriteiten en posterioriteiten aan te kunnen gaan. Zij willen graag meer duiding over de aard van de risico's en de mogelijke gevolgen. In essentie is dit een vraag naar meer inhoudelijke uitleg van de inschatting door de toezichthouder van het relatieve belang van verschillende risico's. Het is hierbij overigens goed voorstelbaar dat de preferenties van beleidsmakers hier verschillen van die van de toezichthouder. Hier komt ook het spanningsveld naar boven tussen enerzijds beleidsmatig of politiek gedreven behoeften aan prioritering en de onafhankelijke mandaat gedreven risicosturing door de AFM.

Cyclus van risicogebaseerd toezicht

De figuur hierna visualiseert belangrijke elementen van het risicogebaseerde toezicht bij de AFM.



Figuur 25. Visualisatie van de belangrijkste elementen van het risicogebaseerde toezichtmodel van de AFM.

Risicosturing bij de AFM kent drie tijdsdimensies: middellange termijn, korte termijn en doorlopend. Hierna worden deze drie tijdsdimensies achtereenvolgens kort beschreven. Daarna wordt het jaarlijkse risicosturingsproces uitgebreider beschreven, omdat dit de kern van het risicogebaseerde toezicht betreft.

Middellange termijn: de AFM-strategie (looptijd 4 jaar)

De AFM stelt elke vier jaar een strategie vast. De huidige strategie (2023–2026)[76] is gestructureerd rond drie leidende trends: digitalisering, internationalisering en verduurzaming. Binnen dit kader vinden de

[75] *Principles on Risk-Based Supervision* van ESMA.
[76] Zie: https://www.afm.nl/nl-nl/over-de-afm/verslaglegging/strategie

herschikkingen van capaciteit en aandacht over afdelingen heen plaats. Voorbeelden zijn de groeiende aandacht voor AI, crypto (MiCAR) en DORA. De werkwijze wordt door de toezichthouder zelf omschreven als risicogestuurd, datagedreven en resultaatgericht.

De vierjaarlijkse strategie komt tot stand via centrale coördinatie met input van alle teams en afstemming met ESMA-prioriteiten. Concreet betekent dit dat vanuit toezichtafdelingen analyses worden geaggregeerd in bijeenkomsten op het niveau van toezichtgebieden en organisatiedoorsnijdende thema's. Op toezichtafdelingen wordt veelal gewerkt met een longlist die op basis van een aantal criteria wordt teruggebracht tot een shortlist. Daarbij is sprake van heterogeniteit in de methodologie. Dit is niet persé een zwakte, aangezien verschillende toezichtgebieden sterk verschillende structuren hebben en de mogelijkheden tot kwantificering van risico's verschilt. Omdat het gedragstoezicht betreft, voldoen simpele maatstaven zoals het eigen vermogen of de hefboom niet. Het bestuur stelt vervolgens de definitieve koers vast.

In de interviews met de AFM worden als aandachtspunten genoemd de cross-sectorale borging van risicosturing en het expliciteren van de risicobereidheid. Dit vraagt om een goede balans tussen centrale en decentrale afwegingen, bijvoorbeeld bij risico's die per markt verschillen, en om een uniform analytisch denkkader met vaste stelregels en gelijke criteria voor prioritering. Intern loopt een project om risicosturing op onderdelen te uniformeren. Uit de interviews komt ook het beeld naar voren dat ESMA een steeds grotere rol inneemt doordat zij bepaalde risico's prioriteert en daarmee de nationale beleidsruimte van de AFM beperkt. Dit geldt vooral op toezichtgebieden met een sterke internationale dimensie. Tegelijkertijd positioneert de AFM zich actief als Europees gidsland op het gebied van risicogestuurd toezicht en investeert zij naar eigen zeggen veel tijd in Europese overlegstructuren.

Jaarlijkse risicosturingsproces (JRS)

De AFM hanteert een jaarlijks terugkerend proces van risicosturing (JRS) waarin de organisatie stapsgewijs tot toezichtprioriteiten komt. Dit proces bestaat uit drie opeenvolgende fasen: (1) inventarisatie en verrijking van risico's, (2) prioritering en planning, en (3) evaluatie en leren. Startpunt in het proces is het opstellen van Trendzicht: een jaarlijkse analyse van trends en risico's per toezichtsgebied, die zowel intern als publiek wordt gedeeld. De ESMA heatmap wordt hierin als externe input vroeg in het jaar meegenomen. Per afdeling wordt een longlist van risico's opgesteld. Hieruit wordt op basis van de criteria kans op schade, impact en beschikbare capaciteit een keuze gemaakt voor een shortlist met toezichtprioriteiten. De jaarlijkse de AFM Agenda is de publieke verantwoording van die keuzes. Deze bevat ook een KPI-bijlage met indicatoren om de voortgang te bepalen op de toezichtprioriteiten.

Doorlopende en tussentijdse bijsturing

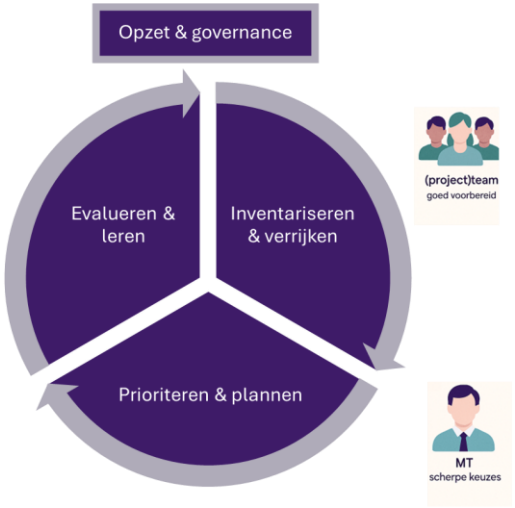
Naast de jaarlijkse cyclus vindt doorlopend bijstelling van prioriteiten plaats. Dit niveau van de cyclus is intern en niet publiek gedocumenteerd en vindt plaats op het niveau van de uitvoering. Afdelingen werken met kwartaalplannen volgens de OGSM-methodiek (ca. 2 A4) die prioriteiten concretiseren en schaarse middelen - zoals juridische capaciteit, data-analisten en IT - verdelen. Bij nieuwe of urgente taken worden prioriteiten tussentijds herijkt. Als onderdeel van het Toezicht met Toekomst-programma, dat thans wordt geïmplementeerd, worden in dit proces stappen gezet zoals: teams agile laten werken met een weekstart en Kanban-borden (visuele borden om werkprocessen te visualiseren, beheren en optimaliseren). Deze werkwijze biedt de mogelijkheid doorlopend te prioriteren. Prioriteren kan zowel gedreven worden door verschuivingen in gepercipieerde risico's als door organisatorische prioriteiten die capaciteit kosten, zoals een reorganisatie. Afdelingsoverstijgende thema's worden

opgepakt via overkoepelende gremia. Zo is er een portfolio board die de AFM-brede allocatie voor data, technologie en innovatie coördineert (DTI).

Jaarlijkse risicosturing (JRS) nader beschouwd

De uitvoering van het jaarlijkse risicosturingsproces is belegd bij een (project)team dat verantwoordelijk is voor de voorbereiding en begeleiding van het proces, terwijl het managementteam verantwoordelijk is voor het bewust afwegen van risico's en het maken van expliciete keuzes.

De AFM reflecteert zelf kritisch op het functioneren van de cyclus van risicogebaseerd toezicht. Zo is er bijvoorbeeld een *quality assurance* uitgevoerd op de JSR (de zogeheten QA JRS, eindrapportage september 2025), waarin op een viertal onderwerpen (Opzet & Governance, Inventariseren & Verrijken, Prioriteren & Plannen, Evalueren & Leren) een beoordeling heeft plaatsgevonden over wat goed gaat en wat nog kan worden verbeterd. De figuur hierna (van de AFM) visualiseert de verschillende onderdelen:



Figuur 26. Overzicht van de onderdelen van de QA JRS-beoordeling van de AFM, uitgesplitst naar 'Opzet & Governance', 'Inventariseren & Verrijken', 'Prioriteren & Plannen' en 'Evalueren & Leren'.

Het doel van de QA is om lessen te trekken uit de bestaande toezichtpraktijken binnen de AFM om op die manier de kwaliteit, effectiviteit en efficiency van het toezicht verder te verbeteren.

Hierna wordt voor elk van die vier onderwerpen aangegeven wat van belang wordt geacht en wat de belangrijkste bevindingen waren in de QA JRS.

Opzet en governance van de JRS

De AFM geeft aan dat het van belang is dat vooraf duidelijk wordt vastgesteld welk deel van het toezichtwerk en welke capaciteit daadwerkelijk via het JRS worden geprioriteerd. Een scherpe afbakening van doel en scope maakt het mogelijk het proces hierop passend in te richten en vergroot de kwaliteit van de risicosturing. Daarnaast vergt een goede uitvoering volgens de AFM voldoende tijd, capaciteit en managementaandacht. Ook de samenhang en timing met andere interne processen zijn van belang, omdat het JRS niet op zichzelf staat, maar duidelijke afhankelijkheden kent met andere prioriterings- en planningscycli, zoals de OGSM-systematiek en de AFM Agenda.

In de Quality Assurance-rapportage van het JRS wordt geconstateerd dat het JRS binnen de AFM breed wordt erkend als een belangrijk instrument en dat in de afgelopen jaren stappen zijn gezet in de verdere professionalisering ervan. Uit de interviews komt het beeld naar voren dat de wijze waarop tot een risico-inschatting en prioritering wordt gekomen per afdeling kan verschillen. Bij de start van het JRS-cyclus is volgens de QA-rapportage bovendien niet altijd eenduidig vastgelegd of de cyclus betrekking heeft op alle risico's en werkzaamheden, of slechts op een selectie daarvan. Daarnaast vinden de JRS-

cycli plaats op verschillende niveaus binnen de organisatie (team, afdeling, toezichtgebied en de AFM-breed), die nog niet optimaal op elkaar zijn afgestemd, wat ten koste kan gaan van samenhang en scherpte (volgens de rapportage).

Fase 1 van JRS: Inventarisatie en verrijking van risico's

Het JRS-proces start met het opstellen van een overzicht van actuele risico's. Dit gebeurt via twee routes. Enerzijds worden risico's verzameld die reeds bekend zijn binnen de organisatie. Anderzijds richt de AFM zich op het identificeren van nieuwe risico's door veranderingen in de externe omgeving te vertalen naar concrete toezichtrisico's. Deze tweede route vraagt volgens de AFM meer analytisch vermogen, verbeeldingskracht en het vermogen om buiten bestaande kaders te denken.

Voor de risico-inventarisatie maakt de AFM onder meer gebruik van deskresearch, gesprekken en brainstormsessies. Na de inventarisatie volgt een fase van verrijking, waarin het inzicht in de geïdentificeerde risico's wordt verdiept. In deze fase wordt beoordeeld hoe waarschijnlijk en hoe impactvol de risico's zijn. Om risico's onderling vergelijkbaar te maken, wordt geprobeerd om tot een meer objectieve inschatting te komen door risico's te beoordelen aan de hand van een vaste set criteria. Waar mogelijk wordt gebruik gemaakt van data om risico's te onderbouwen, al is dit volgens de AFM niet in alle gevallen haalbaar. De verrijkingsfase mondt uit in een voorbereidingsdocument dat dient als basis voor de prioritering.

In de Quality Assurance-rapportage (hierna QA-rapportage) van het JRS wordt geconstateerd dat er goede voorbeelden zijn, maar ook dat er aandachtspunten zijn: het expliciet benoemen van risico's, het systematisch vertalen van de veranderde omgeving naar concrete risico's en het systematisch binnenhalen van externe perspectieven (blik van buiten), bijvoorbeeld met behulp van de inzet van AI (Copilot). Ook verschilt volgens de rapportage de mate waarin methodologie en datagebruik zijn uitgewerkt per afdeling. Hoewel stappen zijn gezet in de vastlegging van risico's, bestaat hier volgens de AFM nog ruimte voor verbetering.

Fase 2 van JRS: Prioritering en planning

Risicosturing vraagt volgens de AFM om het maken van scherpe keuzes, aangezien de beschikbare capaciteit goed moet worden verdeeld over de risico's. De AFM geeft aan bewust te kiezen welke risico's meer, minder of geen prioriteit krijgen. Deze keuzes moeten volgens de AFM vaak worden gemaakt op basis van onvolledige informatie, waarbij risico's ook moeilijk vergelijkbaar kunnen zijn. Dat vraagt volgens de AFM om een professioneel oordeel (*professional judgement*), tolerantie voor onzekerheid en het lef om te kiezen.

Er worden volgens de QA-rapportage prioriteitensessies georganiseerd die het maken van scherpe, gedragen en uitlegbare keuzes moet ondersteunen. Daarbij is het de bedoeling dat risico's niet geïsoleerd worden beoordeeld, maar in samenhang gewogen aan de hand van meetbare criteria, zoals omvang, urgentie, zichtbaarheid, oplosbaarheid en benodigde inspanning. Uit de QA-rapportage blijkt dat er nog wordt gewerkt aan de uniformering van de toepassing van deze criteria in de verschillende onderdelen van de organisatie, maar ook dat dit al grotendeels gebeurt. De prioriteringssessies dienen te leiden tot concrete keuzes die doorwerken in plannen en uitvoering. Volgens de AFM is het zorgvuldig vastleggen van afwegingen en besluiten daarbij essentieel voor transparantie, verantwoording en lerend vermogen. Ook het helder uitdragen van de gemaakte keuzes en de onderliggende overwegingen draagt bij aan het risicobewustzijn en draagvlak binnen de organisatie.

In de Quality Assurance-rapportage van de AFM over het JRS wordt geconstateerd dat de ervaren scherpte van prioriteitensessies uiteenloopt (van relatief scherp tot relatief tam). In sommige gevallen worden volgens de rapportage de keuzes als moeilijk en confronterend ervaren, in andere gevallen als

relatief vrijblijvend. Ook varieert de mate waarin prioritering en planning daadwerkelijk aan elkaar zijn gekoppeld. Een losse koppeling kan de scherpte van de risicosturing verminderen. Daarnaast verdient het vastleggen en communiceren van afwegingen en keuzes verdere aandacht.

Fase 3 van JRS: Evaluatie en leren

Om risicosturing te laten functioneren als een continu leerproces, is een robuuste feedbackloop noodzakelijk volgens de AFM. Een minimale invulling hiervan is volgens de AFM het starten van elke nieuwe JRS-cyclus met een reflectie op de in het voorgaande jaar gemaakte prioritering. Alleen wanneer deze informatie goed wordt gedocumenteerd, kan volgens de AFM worden gevolgd of leerpunten daadwerkelijk leiden tot aanpassingen in het proces.

In de QA-rapportage van het JRS wordt geconstateerd dat evaluaties zich momenteel vooral richten op de organisatie van het proces en minder op de inhoudelijke vraag of achteraf bezien de juiste risico's zijn geprioriteerd. Een expliciete feedbackloop ontbreekt volgens de AFM daarbij nog en op dat punt wil de AFM zichzelf nog verbeteren.

Conformiteit van de JRS met de ESMA-principes voor risicogebaseerd toezicht

In de QA heeft de AFM ook een self-assessment gemaakt ten aanzien van de ESMA RBS-principes. De AFM constateert in de QA dat de AFM-JRS goed past binnen de 'risicogestuurde cultuur' die ESMA met de RBS-principes voorstaat. Tegelijkertijd constateert de AFM in de QA ook dat voor een 'ESMA-RBS-proof' JRS (blijvende) aandacht nodig is voor een aantal aspecten: (1) actieve borging van de cross-sectorale consistentie en vergelijkbaarheid van risicosturing (standaardisering), (2) explicitering van de risicobereidheid, (3) periodieke evaluatie van de risicosturing, en (4) hanteren van een holistische benadering (gericht op alle risico's).

Aanbevelingen uit de QA JRS

In de QA zijn vijf aanbevelingen geformuleerd die aangeven op welk verbeterpotentieel de AFM inzet en wil inzetten: (1) Uniformeer het proces waar zinvol en pak dit op binnen Toezicht met Toekomst, (2) Start een nieuwe cyclus altijd met reflectie: hoe scherp was de vorige JRS? (3) Hercontracteer aan de start van iedere nieuwe JRS-cyclus, (4) Versterk het formeel aanzien van JRS en (5) Experimenteer met Copilot - gericht en iteratief. Via de centraal gepositioneerde risicoanalyse-specialisten en via de risicoanalisten die decentraal in de afdelingen zijn gepositioneerd worden deze aanbevelingen opgepakt.

Trendzicht als instrument

Binnen het risicogebaseerde toezicht maakt de AFM jaarlijks een overzicht van de belangrijkste trends en risico's in de financiële sector, aangeduid als 'Trendzicht'. Dit vormt input voor het jaarlijkse risicoanalyseproces. Met Trendzicht beoogt de AFM veranderingen in de sector vroegtijdig te signaleren en te duiden. Volgens de AFM draagt dit bij aan een risicogestuurde, vooruitblikkende en preventieve toezichtaanpak en geeft het invulling aan de missie.[77]

De AFM stelt jaarlijks voor elk van haar toezichtgebieden – financiële dienstverlening, kapitaalmarkten, assetmanagement en verslaggeving en accountantsorganisaties – een afzonderlijk trendoverzicht op. In deze overzichten worden de voornaamste trends en risico's per toezichtgebied beschreven.[78] Sinds Trendzicht 2022 maakt de AFM daarbij gebruik van zogenoemde risicokaarten. De risicokaarten bieden per toezichtgebied een overzicht van de belangrijkste risico's en maken inzichtelijk hoe de ontwikkelingen in de externe omgeving doorwerken op specifieke toezichtrisico's. De AFM benadrukt

[77] de AFM (2025). *de AFM Trendzicht 2026.*
[78] de AFM (2022). *de AFM Trendzicht 2023.*

dat de risicokaarten een momentopname vormen en niet zijn bedoeld als een uitputtend overzicht van alle mogelijke risico's.[79]

De AFM onderscheidt vier risiconiveaus: zeer hoog, hoog, verhoogd en laag. Tevens wordt aangegeven of de verwachting is dat het risico toeneemt, gelijk blijft of afneemt.[80]De doorwerking van risico's naar de toezichtpraktijk vindt plaats via de Agenda's die de AFM jaarlijks opstelt. In deze Agenda's worden de prioriteiten voor het toezicht nader uitgewerkt en wordt tevens ingegaan op de inzet van instrumenten binnen het doorlopende toezicht en het toezicht aan de poort. Trendzicht vormt daarmee een belangrijke basis voor het bepalen en onderbouwen van de toezichtprioriteiten van de AFM.[81]

Datagedreven toezicht als ondersteuning van risicosturing

Het risicogebaseerde toezicht van de AFM wordt ondersteund door een datagedreven werkwijze. Datagedreven toezicht houdt in dat de AFM structureel gebruikmaakt van data en data-analyse om risico's effectiever te signaleren, te volgen en aan te pakken.[82] De datagedreven aanpak wordt toegepast op alle vier de toezichtgebieden van de AFM: financiële dienstverlening, kapitaalmarkten, assetmanagement en accountancy. De AFM heeft in diverse wetgevingsbrieven aangegeven dat zij een bredere wettelijke grondslag wil om structureel data te kunnen opvragen bij ondertoezichtstaanden instellingen op verschillende toezichtterreinen (accountants, handelsplatformen, krediet- en beleggingsinstellingen) omdat dit proactieve en continue monitoring mogelijk maakt. Daar is ook opvolging aan gegeven door ministerie in de zin dat een concept-regeling is opgesteld die in consultatie is gegaan.[83] Omdat de consultatiereacties en externe adviezen overwegend kritisch waren, worden nu sessies gehouden met de AFM en sectorpartijen over de noodzaak, omvang en haalbaarheid en de dataverzameling.

In 2024 is de Datagedreven toezichtstrategie 2025-2028 opgesteld. In deze strategie werkt de AFM uit hoe de organisatie inspeelt op de toenemende digitalisering van de financiële sector, hoe datagedreven toezicht optimaal kan worden ingezet ter versterking van het risicogestuurde toezicht en welke verdere ontwikkeling dit vraagt op het gebied van data, toepassingen en expertise.[84] De Datagedreven toezichtstrategie beschrijft een de AFM-brede koers waarin per toezichtgebied de gewenste ontwikkeling is beschreven. Iedere toezichtafdeling heeft daartoe een eigen strategie opgesteld, waarin de benodigde veranderingen voor de periode 2025-2028 zijn geconcretiseerd. Het ministerie van Financiën heeft ingestemd met de benodigde investeringen in IT en datagedreven toezicht binnen het Kostenkader 2025-2028.

Doorlopend toezicht (instellingsgericht) en thematisch toezicht

Binnen het risicogestuurde toezicht hanteert de AFM zowel instellingsgericht als thematisch toezicht. Dit geldt voor alle vier de toezichtgebieden van de AFM: financiële dienstverlening, kapitaalmarkten, assetmanagement en accountancy.

Bij **instellingsgericht toezicht** staat een individuele instelling of een groep instellingen centraal. De AFM analyseert risico's vanuit een integraal perspectief op deze instelling(en). Deze toezichtvorm is volgens de AFM met name geschikt wanneer risico's direct kunnen worden toegeschreven aan

[79] de AFM (2022). *de AFM Trendzicht 2022.*
[80] de AFM (2022). *de AFM Trendzicht 2023.*
[81] de AFM (2022). *de AFM Trendzicht 2023.*
[82] de AFM (2025). *de AFM Jaarverslag 2024.*
[83] Zie: https://wetgevingskalender.overheid.nl/Regeling/WGK026526.
[84] de AFM (2025). *de AFM Jaarverslag 2024.*

specifieke partijen, bijvoorbeeld op het gebied van naleving van wet- en regelgeving of interne processen.[85]

Op het niveau van instellingen vindt een indeling plaats in drie categorieën: grote instellingen (reguliere gesprekken, intensief toezicht), middelgrote en overige instellingen (meer datagedreven en signaalgestuurd). Per categorie verschilt de intensiteit van het toezicht. Voor grotere instellingen voert de AFM regelmatige gesprekken en hanteert zij self-assessments als input. Voor kleinere instellingen worden risicoprofielen opgebouwd op basis van aangeleverde data en SREP-uitvragen (Supervisory Review and Evaluation Process). De werkwijze voor data-uitvragen is publiek beschreven op afm.nl.

Uit de interviews komt naar voren dat de toenemende takenlast de druk op de capaciteit per categorie vergroot. In de praktijk leidt dit tot het maken van scherpe keuzes over welke instellingen binnen een categorie meer dan wel minder aandacht krijgen op basis van risicofactoren.

Bij **thematisch toezicht** richt de AFM zich niet op afzonderlijke instellingen, maar op bredere thema's, zoals marktontwikkelingen, gedragingen of specifieke risico-onderwerpen. In dat kader analyseert de AFM risico's onder meer via PARP-toezicht[86] of door verkenning van nieuwe fenomenen. Deze aanpak is volgens de AFM vooral geschikt wanneer risico's beter verklaard kunnen worden door marktbrede patronen dan door kenmerken van individuele instellingen, bijvoorbeeld bij nieuwe trends of systemische kwetsbaarheden.[87]

Naast toezicht op individuele instellingen kijkt de AFM naar patronen op marktniveau. Schadelijk gedrag dat niet wettelijk verboden is valt ook binnen de scope van het toezicht van de AFM, de zogenoemde '*Sparrow*-aanpak'.[88] De AFM analyseert onderliggende oorzaken van marktproblemen en gaat de dialoog aan met de sector voordat formele handhaving aan de orde is. Publiek beschreven is een mix van preventief (leidraden, seminars, dialoog) en repressief (boetes, vergunningintrekking) toezicht. Formele handhaving is volgens de AFM het sluitstuk, niet de eerste stap. De AFM heeft naar eigen zeggen beperkte toegang tot data, wat het marktbrede beeld bemoeilijkt. De Wet toezichtondersteunende rapportage (in consultatie[89]) moet dit verbeteren door bepaalde instellingen te verplichten structureel data aan te leveren.

De AFM acht instellingsgericht en thematisch toezicht noodzakelijk en complementair. De AFM geeft aan te streven naar een gebalanceerde samenhang tussen instellingsgericht en thematisch toezicht, waarbij beide vormen elkaar versterken. Een scherp risicobeeld van individuele instellingen moet daarbij de selectie van relevante thema's voor thematisch toezicht ondersteunen. Tegelijkertijd moeten thematische onderzoeken bijdragen aan het verdiepen van het inzicht in individuele instellingen. Volgens de AFM moet deze wisselwerking leiden tot een completer risicobeeld en een meer efficiënte inzet van middelen, waarmee zowel bestaande problemen kunnen worden aangepakt als nieuwe risico's kunnen worden voorkomen.[90]

Naast het onderscheid tussen instellingsgericht en thematisch toezicht maakt de AFM ook onderscheid tussen drie typen toezichtwerkzaamheden: verplicht, regulier en actueel werk. Elk type toezicht kent eigen kenmerken en uitdagingen. Door deze werkzaamheden expliciet te onderscheiden en hierop te

[85] Zie hierboven. Dubbel check.
[86] PARP staat voor Product Approval and Review Proces (PARP) of productontwikkelingsproces (POP).
[87] Zie hierboven. Dubbel check.
[88] Het gaat om de benadering van Malcolm Sparrow, zoals beschreven in zijn boek The Regulatory Craft uit 2000), waar hij de kernprincipes van toezicht beschrijft. In zijn filosofie is toezicht gericht op het oplossen van specifieke, maatschappelijke risico's in plaats van alleen het controleren van regels. Sparrow richt zich dus niet alleen op zogenaamd 'illegal' gedrag, maar ook op zogenaamd 'harmful' gedrag.
[89] Zie: https://wetgevingskalender.overheid.nl/Regeling/WGK026526.
[90] Zie hierboven. Dubbel check.

sturen, beoogt de AFM gericht te leren, het toezicht beter schaalbaar te maken en de efficiëntie te vergroten. Dit onderscheid ondersteunt de AFM naar eigen zeggen bij het maken van bewuste keuzes over waar standaardisatie en uniformering toegevoegde waarde hebben en waar flexibiliteit en maatwerk noodzakelijk zijn.[91]

De AFM heeft in 2025 een afwegingskader markttoegang geformuleerd op basis waarvan de verschillende vergunningverlenende afdelingen invulling geven aan markttoegangsvraagstukken. Binnen de afdeling Assetmanagement vindt de toepassing hiervan plaats bijvoorbeeld bij de behandeling van vergunningaanvragen. Deze vergunningsaanvragen zijn ingedeeld in drie typen: standaard (bijvoorbeeld reguliere AIFMD-aanvraag), complex (bijvoorbeeld handelsplatform) en bijzonder (bijvoorbeeld nieuwe wetgeving, het DLT pilot regime). De diepgang van de behandeling van een vergunningaanvraag wordt bepaald door de risicoklasse: bij standaardaanvragen worden niet alle elementen meer getoetst. Deze risicogestuurde aanpak aan de 'poort' is intern ontwikkeld via het VAPO-project (Vergunning Aanvraag Project Optimalisatie). Als gevolg hiervan - VAPO is in een testfase - gaan aanvragers onder meer een self-assessment invullen als onderdeel van de aanvraag, welke data het vertrekpunt vormt voor de beoordeling van de vergunningaanvraag en de ontwikkeling/life-cycle van de instelling kan worden gevolgd in het latere doorlopend toezicht. Het proces zal jaarlijks worden geëvalueerd onder meer om te bepalen of de vastgestelde toetspunten passend zijn. Met deze methodiek wordt een meer gestandaardiseerde werkwijze gerealiseerd, waarbij aanvragen op consistentere en objectievere wijze worden beoordeeld nu alle instellingen dezelfde vragenlijst invullen en gelijke scores (en dus beoordeling) voor gegeven antwoorden krijgen.

4.4.2 Bevindingen

Terugkijkend

- Risicogebaseerd toezicht is nadrukkelijk ingebed binnen de AFM-organisatie en is in de afgelopen jaren verder geprofessionaliseerd en explicieter uitgewerkt en uitgerold in de organisatie.
- De AFM maakt scherpe keuzes op grond van risicoprioritering. De noodzaak daarvoor wordt ook breed gedragen en geaccepteerd binnen de organisatie. Waar het maken van scherpe keuzes bijvoorbeeld goed te zien is, is het terrein van de vergunningaanvragen en personentoetsingen waar trade offs moeten worden gemaakt: wanneer volledige toetsing, wanneer marginale toetsing, wanneer het niet halen van de wettelijke termijn te accepteren?
- De AFM reflecteert zelf op het functioneren van de cyclus van risicogebaseerd toezicht. Zo is er bijvoorbeeld een quality assurance (eindrapportage september 2025) uitgevoerd, waarin op een viertal onderwerpen (Opzet&Governance, Inventariseren&Verrijken, Prioriteren&Plannen, Evalueren&Leren) een assessment heeft plaatsgevonden en waarin zowel positieve als kritische observaties zijn opgetekend. De AFM ziet daarbij aandachtspunten en verbeterpotentieel, blijkend uit de QA-rapportage waarin vijf aanbevelingen zijn beschreven: (1) uniformeren waar zinvol en toewerken naar een gedeeld fundament, (2) altijd starten met een reflectie op de effectiviteit van de vorige risicoprioritering, (3) aan het begin van de cyclus telkens hercontracteren (bijvoorbeeld op doel en scope), (4) het versterken van het formele aanzien van de JRS (ten behoeve van legitimering en doorwerking van de gemaakte keuzes en (5) gericht experimenteren met Copilot als hulpmiddel bij risico-inventarisatie en analyse (conform de AFM-beleid).

[91] Zie hierboven. Dubbel check.

- De AFM heeft actief bijgedragen aan de in 2024 opgestelde ESMA *principles on risk-based supervision* (RBS).[92] Met deze principes wordt bevorderd dat toezichthouders in verschillende landen vergelijkbare risico's op een vergelijkbare manier beoordelen en aanpakken en wordt voorkomen dat marktpartijen toezichtarbitrage toepassen of dat er inconsistenties ontstaan in de bescherming van consumenten en beleggers. Dat draagt bij aan toezichtconvergentie binnen het Europese toezichtlandschap.
- Op grond van informatie van ESMA is het beeld dat de AFM relatief vergevorderd is met de invoering van een *risk based approach* in vergelijking met andere Europese toezichthouders. De AFM zelf constateert in de QA dat de AFM-JRS goed past binnen de 'risicogestuurde cultuur' die ESMA met de RBS-principes voorstaat. Tegelijkertijd constateert de AFM ook dat voor een 'ESMA-RBS-proof' JRS (blijvende) aandacht nodig is voor een aantal aspecten: (1) actieve borging van de cross-sectorale consistentie en vergelijkbaarheid van risicosturing (standaardisering), (2) explicitering van de risicobereidheid, (3) periodieke evaluatie van de risicosturing, en (4) hanteren van een holistische benadering (gericht op alle risico's).

Vooruitkijkend

- Op grond van de QA JRS constateren we dat de AFM zelf al diverse mogelijkheden in beeld heeft waarop het risicogebaseerde toezicht en de risicosturing nog kunnen worden geoptimaliseerd. Die optimalisatie kan het toezicht effectiever en efficiënter te maken. Hierbij kunnen de AFM en DNB bovendien van elkaar leren en ervaringen uitwisselen. DNB lijkt verder als het gaat om het hanteren van een uniform kader dat alle afdelingen hanteren om tot risico-inschattingen te komen. Dit kader omvat zowel kwalitatieve als kwantitatieve elementen. Tegelijkertijd geeft de AFM aan dat een verdere aanscherping van het risicogebaseerde toezicht - met als doel het realiseren van besparingen in de toezichtuitvoering - de kwaliteit van het toezicht dusdanig zal raken dat dit de uitvoering van wettelijke en beleidsmatige kerntaken direct aantast. De AFM geeft aan in de uitwerking van het risicogebaseerde toezicht al (pijnlijke) keuzes te hebben gemaakt door laag gepercipieerde risico's bewust niet of met lagere intensiteit op te pakken (bijvoorbeeld bij processen rondom toetsingen en vergunningen door een marginale toetsing uit te voeren in plaats van een volledige toetsing, terwijl nog steeds sprake is van het niet halen van de wettelijke termijnen in een significant aantal gevallen). Ook geeft de AFM aan dat bij het implementeren van nieuwe toezichtactiviteiten veelal voor een laag kostenscenario is gekozen.
- Ons valt op dat het risicogebaseerde toezicht zoals dat nu wordt ingezet zich sterk focust op het zo goed mogelijk inzetten en prioriteren van (verkregen) capaciteit en middelen binnen het betreffende toezichtgebied. Wij zien nog twee aanvullende mogelijkheden om het toezicht via de risicogebaseerde aanpak nog effectiever en efficiënter te maken:
    - Waar minder focus op lijkt te liggen is op het gebruiken van de risicoanalyse om risico's van verschillende toezichtgebieden te vergelijken en capaciteit en middelen te verschuiven over de grenzen van toezichtgebieden heen. Meer focus daarop kan bijdragen aan effectiever en efficiënter toezicht. Dat vergt wel meer uniformering en standaardisering van de risicoanalyse tussen de toezichtgebieden.
    - Waar ook minder focus op lijkt te liggen is op het gebruiken van de risicoanalyse om te komen tot een optimale trade-off tussen enerzijds de kosten en anderzijds de opbrengsten van het toezicht in termen van risicoreductie. Meer focus daarop kan bijdragen aan efficiënter toezicht. Dat vergt een meer proactieve explicitering van de risicobereidheid (terwijl de risicobereidheid in de huidige situatie vooral een resultante is van de

[92] Dit is volgens de AFM onder meer terug te zien in de gehanteerde risicodefinitie die zich niet alleen richt op 'illegal', maar ook op 'harmful' gedrag.

risicoprioritering in plaats van andersom). We merken hierbij wel op dat het ons in de praktijk wel ingewikkeld lijkt om absolute niveaus van risicobereidheid te definiëren. Wat wel realistisch lijkt, is dat toezichthouders aangeven of hun risicobereidheid ten opzichte van het verleden is toegenomen of afgenomen.

- Welk effect het verhogen van de risico-acceptatie heeft op de kwaliteit van het toezicht is op grond van dit evaluatieonderzoek niet goed te zeggen en niet goed kwantitatief uit te drukken. Met het ministerie van Financiën wordt gedeeld op welke risico's het toezicht zich in beginsel niet meer richt (niet publieke posterioriteitenlijst), omdat de risico's klein zijn en de inzet beter gericht kan worden op risico's die groter zijn. De transparantie wordt op prijs gesteld, maar de ratio van de keuzes is moeilijk te destilleren om daar het gesprek over prioriteiten en posterioriteiten aan te kunnen gaan. In het onderzoek is het verschijnsel benoemd dat toezichthouders en toezichthoudende medewerkers van nature weinig prikkel hebben om grotere risico te accepteren. Het management en het proces van prioritering en planning moeten hier actief tegenwicht op bieden. De spanning tussen enerzijds doelmatig toezicht houden en anderzijds geen ongewenste en onverantwoorde risico's lopen is een breed erkende trade-off, die zowel door toezichthouders, beleidsmakers als marktpartijen wordt gezien.
- Tot slot merken we op dat risicogebaseerd toezicht bijdraagt aan het zo doeltreffend en doelmatig in mogelijk inzetten van de toezichtskosten en ook het beheersen van de kosten voor het toezicht, maar dat er tegelijkertijd wel een spanning is in de zin dat voor risicogebaseerd toezicht data van instellingen nodig is wat juist kan leiden tot hogere nalevingskosten in het geval instellingen verplicht data moeten opleveren.

4.5 (Overige) sturing op kosten en doelmatigheid

4.5.1 Beschrijving

In deze paragraaf wordt eerst de cyclus van sturing beschreven: de meerjarige sturing (via kostenkader en de AFM-strategie), de jaarlijkse sturing (via begroting en verantwoording) en de doorlopende (tussentijdse) sturing op kosten en doelmatigheid.

Daarna wordt achtereenvolgens andere instrumenten van sturing op kosten en doelmatigheid beschreven, bijvoorbeeld het sturen op doelmatigheid door vereenvoudiging en standaardisatie van processen. Het instrument risicogebaseerd toezicht wordt in de opsomming niet beschreven, want dat instrument voor sturing op doelmatigheid is al uitvoering in de voorgaande paragraaf beschreven.

Vervolgens wordt beschreven hoe de AFM zelf aankijkt tegen de ontwikkeling van de toezichtkosten en de mogelijkheden om de kosten al dan niet te reduceren.

Tot slot zijn de bevindingen van ons als onderzoekers weergegeven.

Meerjarige sturing: kostenkader en de AFM-strategie

Zowel de AFM Strategie als het Kostenkader zijn het vertrekpunt op basis waarvan sturing op kosten en doelmatigheid plaats vindt.

In het kostenkader is vastgelegd wat de uitvoering van het toezicht maximaal kan kosten. De wettelijke context waarbinnen het kostenkader wordt vastgesteld is de Wet bekostiging financieel toezicht 2019 (Wbft 2019). Deze wet alsmede de gelieerde regelgeving bepalen de systematiek waarmee de

toezichtkosten worden toegerekend aan onder toezicht staande instellingen en is onlangs geëvalueerd.[93]

In 2024 is een nieuw Kostenkader voor de periode 2025-2028 vastgesteld door de ministers van Financiën en SZW. Voor de uitvoering van het Kostenkader 2025-2028 zijn de ministeries van Financiën en SZW en de AFM enkele uitgangspunten en afspraken overeengekomen. Met het oog op het waarborgen van de effectiviteit en kwaliteit van het toezicht tegen zo laag mogelijke kosten, worden nieuwe taken zoveel als mogelijk binnen het geïndexeerde kostenkader opgevangen.

In de tabel in paragraaf 4.2 is het kostenkader opgenomen en alle bedragen in de jaren vanaf 2020. Het gaat om het Kostenkader 2020-2024 en het kostenkader 2025-2028. In die tabel is te zien dat er een expliciete post is voor 'uitbreiding en intensivering takenpakket', die is bedoeld voor het toezicht dat voortkomt uit nieuwe regelgeving die in de periode van het kostenkader in werking treedt. Ook is te zien dat het kostenkader ruimte biedt om de AFM verder te laten investeren in IT en datagedreven toezicht. Voorts is te zien dat ook besparingen zijn opgenomen in het kostenkader (periode 2021-2024) en dat er sprake is van ingroei bij een aantal taken (in 2025 en 2026). Het kostenkader bevat ook een taakstelling om efficiency te bevorderen. Deze taakstelling was 1,75% in de periode 2017-2020 en is daarna verlaagd naar 0,4% per jaar en is gebaseerd op de verwachte arbeidsproductiviteitsgroei in de overheidssector.[94] Deze efficiencytaakstelling is gecontinueerd in het kostenkader 2025-2028.[95]

De AFM kent boven op het begrotingskader een 'post onvoorzien'. Het begrotingskader plus de post onvoorzien vormt het kostenkader (meerjarenkader). Indien er onvoorziene toezichttaken of andere ontwikkelingen zijn die dus niet binnen de begroting kunnen worden opgevangen, bestaat er de mogelijkheid de post onvoorzien hiervoor in te zetten. Hiervoor zijn afspraken gemaakt over de aanwending hiervan, met onder andere een goedkeuring van de Raad van Toezicht. De post onvoorzien geeft daarmee ruimte om 'relatief beperkte' onvoorziene kosten binnen het kostenkader op te vangen en voorkomt daarmee het eventueel openbreken en opnieuw moeten vaststellen van het kostenkader. De sturing in de organisatie is er volgens de AFM nadrukkelijk op gericht binnen het gestelde begrotingskader en niet de post onvoorzien te benutten. Als blijkt dat er een voorziene overschrijding is, dan kan met in instemming met de RvT de post onvoorzien worden ingezet of met het ministerie van Financiën worden gekeken naar een passende oplossing. Als blijkt dat gedurende het jaar de begroting wordt overschreden, een onvoorziene overschrijding, dan zal in eerste instantie moeten worden gekeken of dit toch niet opgelost kan worden binnen de vastgestelde begroting. Mocht dit niet lukken dan kan, met instemming van de RvT, de post onvoorzien worden ingezet.[96] Met het oog op nieuwe ontwikkelingen, zoals (nog niet voorziene) wettelijke taakuitbreidingen en of eventueel uitloop van wetstrajecten, blijven het ministerie van Financiën (en voor zover van toepassing het ministerie van SZW indien het gaat over pensioenwetgeving/toezicht) en de AFM gedurende de looptijd van het kostenkader 2025-2028 met elkaar in gesprek.[97]

In de evaluatie van de Wbft 2019 in 2024[98] is over de systematiek van het kostenkader geconstateerd: '*De vierjarige systematiek van het kostenkader, het proces rond de vaststelling van het kostenkader en de voorwaarden waaronder deze mag worden opengebroken, leiden er in de praktijk toe dat toezichthouders hun best doen om binnen de vierjarige begroting te blijven. Ook uit de interviews komt het beeld naar*

[93] Zie Evaluatie WBFT 2019. Proportionaliteit, stabiliteit en flexibiliteit.
[94] Zie https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-33957-33.html.
[95] https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-32545-205.pdf.
[96] Ministerie van Financiën (2024). *Brief de AFM aanbieding vastgesteld kostenkader 2025-2028.*
[97] Ministerie van Financiën (2024). *Brief de AFM aanbieding vastgesteld kostenkader 2025-2028.*
[98] Zie: https://www.rijksoverheid.nl/documenten/rapporten/2025/06/12/evaluatie-wbft-2019-proportionaliteit-stabiliteit-en-flexibiliteit.

voren dat het bestaan van een vierjarig kostenkader in de praktijk tot druk op de toezichthouders leidt om de kosten binnen het kader te houden.'

Jaarlijkse sturing: begroting & capaciteit

Het Kostenkader is leidend voor de begroting en voor de uitvoering van de AFM Strategie.

De AFM Strategie wordt doorvertaald naar jaarlijkse OGSM's (jaarplan in de vorm van objectives, goals, strategies, measures). Die OGSM's zijn er voor de AFM als geheel, maar ook voor de afzonderlijke afdelingen. De OGSM's van de AFM als geheel 'cascadeert' door naar de afdelingen, met aanvullende prioriteiten, tot aan de continue dialoog met individuele medewerkers.

De AFM stelt haar jaarlijkse begroting binnen de grenzen van het kostenkader op. Voordat de begroting wordt ingediend, wordt de sector geraadpleegd via het adviserend panel. Ten slotte wordt de begroting ter goedkeuring voorgelegd aan de ministers, waarna de ministers de AFM informeren over de goedkeuring. Mocht zich gedurende het jaar een aanmerkelijk verschil in de begroting dreigen voor te doen, dan informeert de toezichthouder de ministers hierover. Pas na goedkeuring van de begroting kan de AFM haar kosten via heffingen doorberekenen aan de onder toezicht staande instellingen. Daartoe doet de AFM de ministers van Financiën en SZW een voorstel voor de tarieven. De ministers stellen de tarieven vast.[99]

De AFM brengt de kosten voor doorlopend toezicht in rekening aan de hand van de procentuele verdeling zoals vastgelegd in het Bbft 2019. Deze toezichtskosten worden verdeeld over de 16 toezichtcategorieën. Daarin worden ook kosten inbegrepen die niet aan een specifieke toezichtcategorie toegeschreven kunnen worden zoals huisvesting en IT. Deze kosten worden volgens een interne allocatiesystematiek verdeeld over de toezichtsectoren. Deze systematiek werkt anders dan bij DNB, waar de kosten verdeeld worden op sectorale basis. Beide methoden hebben voor- en nadelen in termen van transparantie en stabiliteit die in de evaluatie van de Wbft 2019 zijn besproken.[100] Het beeld uit deze evaluatie is dat de methodiek bij DNB weliswaar meer inzicht in kosten per toezichtgebied biedt, maar dat dit niet noodzakelijk tot sterkere prikkels voor kostenbeheersing leidt in vergelijking met de door de AFM gehanteerde methodologie.

De AFM legt verantwoording af via het jaarverslag, dat elk voorjaar bestuurlijk wordt besproken in het Voorjaarsoverleg. Na instemming van de ministers wordt het jaarverslag gepubliceerd.

In het jaarlijkse begrotingsproces wordt door de AFM telkens bekeken of de capaciteit voldoende is en of bijstelling (zowel meer als minder) wenselijk is. De AFM houdt daartoe ook actief bij op welke toezichttaken er in de begroting wordt afgeweken van de getallen zoals afgesproken in het Kostenkader 2025-2028. Het uitgangspunt daarbij is dat mutaties (veelal onvoorzien meerwerk) worden geabsorbeerd binnen de begroting van de AFM (tenzij dit dusdanig materieel wordt dat dit niet meer passend is).

Doorlopende sturing: bijsturing gedurende het jaar

Gedurende het jaar wordt kortcyclisch de voortgang op OGSM's gemonitord zodat eventuele afwijkingen en bijstellingen tijdig kunnen plaatsvinden.

---

[99] Dit is voor de heffingen doorlopend toezicht. Deze worden jaarlijks vastgesteld. Voor de heffingen eenmalige handelingen is een afzonderlijke regeling die in beginsel vaststaat. Deze tarieven worden voor de AFM binnenkort herzien en daarna jaarlijks geïndexeerd.

[100] Zie https://www.rijksoverheid.nl/documenten/rapporten/2025/06/12/evaluatie-wbft-2019-proportionaliteit-stabiliteit-en-flexibiliteit

Maandelijks worden (financiële) prognoses opgesteld op in- en uitstroom van personeel, externe inhuur en vaste lasten, die gedeeld worden met het bestuur. De twee voornaamste bijsturingsknoppen - als er overschrijding dreigt - zijn een vacaturestop en het terugschroeven van externe inhuur. Daarnaast wordt ook bijgestuurd door herprioritering, bijvoorbeeld als nieuwe inzichten ontstaat ten aanzien van risico's (zie paragraaf 4.4 over risicogebaseerd toezicht).

Sturen op doelmatigheid bij nieuwe taken en veranderende context

Voor de inschatting van benodigde capaciteit, zowel fte als IT, voor nieuwe toezichtstaken is een proces ingericht waarbij wordt gekeken welke capaciteit nodig is voor de uitvoering van deze taak. Via dit proces worden expliciete afwegingen gemaakt over de afruil tussen kwaliteit van toezicht en risicobeheersing enerzijds en kosten anderzijds. In het proces worden op verzoek van Financiën uitvoeringstoetsen opgesteld en deze worden openbaar gepubliceerd. Bij nieuwe taken met een grote impact (zowel voor de sector als qua capaciteit) legt de AFM een drietal scenario's (laag, midden, hoog) voor aan het ministerie van Financiën of SZW. In het kader van bijvoorbeeld de Wtp heeft er daarnaast ook een externe toets plaatsgevonden op deze inschattingen.

Behalve een toename van wet- en regelgeving waarvoor de AFM direct verantwoordelijk is, heeft de AFM ook te maken met een toename van horizontale, generieke wetgeving en vereisten op gebied van privacy en informatiebeveiliging waaraan zij moet voldoen. Voorbeelden zijn WDO, eIDAS2, NIS2, DGA, nieuwe Archiefwet, de Europese Digitale Omnibus en de AVG. De kosten die hiermee gepaard gaan heeft de AFM grotendeels zelf geabsorbeerd binnen de eigen begroting. Daarnaast heeft de AFM in het Kostenkader ook extra middelen gekregen voor IT en datagedreven toezicht.

Daarnaast is volgens de AFM het toezicht op zichzelf steeds ingewikkelder geworden, onder meer vanwege meer soorten wetgeving om aan te voldoen, digitalisering, internationalere dienstverlening en een door de AFM ervaren toegenomen juridische assertiviteit richting de toezichthouder die meer werk met zich meebrengt (bijvoorbeeld dat partijen met generatieve AI min of meer geautomatiseerd bezwaar aantekenen). We merken hierbij op dat deze ontwikkeling niet in de cijfers met betrekking tot aantallen klachten, bezwaarschriften, beroepen, hoger beroepen en voorlopige voorzieningen waarneembaar is. Deze aantallen zijn sinds 2020 nauwelijks toegenomen. Ook de toenemende sturing vanuit Europa op toezichtuitvoering werkt volgens de AFM belemmerend bij risicogebaseerd toezicht en leidt tot hogere kosten (omdat soms *rule based* in plaats van *risk based* toezicht wordt vereist).

Sturen op voorkomen van extra kosten (en taken) via de scope van het toezicht

De scope van toezicht wordt uiteindelijk bepaald door de wetgever en niet door de AFM zelf, maar de AFM geeft middels uitvoeringstoetsen en (jaarlijkse) wetgevingsbrieven wel advies over de eventuele uitbreiding van taken of scope van toezicht. De AFM wijst er in het kader van deze evaluatie op dat op diverse dossiers negatief is geadviseerd over scope-uitbreiding, zoals met betrekking tot grondhandel, crowdfunding en de grote uitbreiding van het toezicht op RV-accountants. Deze aanpak helpt volgens de AFM bij het voorkomen van onnodige toekomstige toezicht- en handhavingskosten. Tegelijkertijd zijn er ook terreinen waarop de AFM juist zelfzelf om uitbreiding van taken heeft gevraagd. Bij het voorgaande dient voorts te worden opgemerkt dat in het geval nieuwe taken aan de AFM zijn gegeven, sprake is geweest van een politieke weging waarbij het belang dat met dat toezicht wordt gediend zwaarder weegt dan het belang van het voorkomen van toezichtkosten.

Sturen op doelmatigheid via impactmeting

Om middelen doeltreffend en doelmatig in te zetten is inzicht nodig in de relatie tussen enerzijds de inspanningen en de output van de AFM en anderzijds de effecten en impact ervan.

De AFM erkent dat effectmeting complex is: gedragsverandering bij marktpartijen hangt af van veel factoren naast het toezicht zelf.[101] Ook is het preventief effect van toezicht moeilijk meetbaar. Partijen die iets niet doen vanwege het preventief effect geven per definitie geen aanleiding tot een interventie. Aantallen interventies zijn daarom op zichzelf geen goede proxy voor de kwaliteit van toezicht. Dat betekent niet dat er geen effectmeting plaats hoeft te vinden.

De AFM geeft aan effectmetingen te hebben uitgebreid bij een aantal specifieke toezichtprojecten. Intern werkt de AFM aan *benefit tracking* op projectniveau om de impact van het verandertraject Toezicht met Toekomst te meten en worden per markt dashboards met risico-indicatoren bijgehouden door data-analisten en risicoanalisten. Om de aandacht op impact meer centraal te stellen worden de AFM-medewerkers uitgedaagd expliciet te maken wat de impact van hun werk is, bijvoorbeeld in het risicoanalyseproces. De aandacht voor impact is voor de buitenwereld zichtbaar in het jaarverslag van de AFM, waarbij ook systematisch wordt aangegeven wat de impact is van wat de AFM heeft gedaan.

Sturen op doelmatigheid via standaardisatie en vereenvoudiging van toezichtprocessen en automatisering

De AFM heeft in de afgelopen periode ingezet op standaardisatie en vereenvoudiging van toezichtprocessen. Het is ook één van de werkstromen van het verandertraject Toezicht met Toekomst, dat thans fasegewijs wordt geïmplementeerd in de AFM-organisatie. Het doel hiervan is om onnodige variatie in de toezichtaanpak weg te nemen en inefficiënties te reduceren om zodoende de doelmatigheid te vergroten.

De AFM geeft aan ook meer te willen automatiseren. Een voorbeeld van reeds gerealiseerde automatisering is Prospector, een tool die de toetsing van prospectussen ondersteunt. Ook zijn er gerichte dashboards ontwikkeld, zoals voor de markt voor levensverzekeringen (met onder andere portefeuillegrootte en klachttrends) en is SREP-data gekoppeld aan AMOR, een lokale toepassing die verschillende risicokaarten gebruikt om risico's te beoordelen, waardoor risico's sneller en beter in beeld komen. Daarnaast heeft de AFM samen met ESMA een pilot uitgevoerd met Large Language Models voor toezicht op duurzaamheidsverslaggeving.

Investeringen in IT en Datagedreven werken en de komst van AI zullen leiden tot verdere efficiency in de processen, maar zullen volgens de AFM niet vanzelfsprekend gaan leiden tot een lager kostenniveau. Volgens de AFM zijn om alleen al 'bij te blijven als toezichthouder' verdere investeringen noodzakelijk. Daarnaast draagt investeren op dit punt ook bij aan het uiteindelijk verminderen van administratieve lasten. Met betrekking tot bijvoorbeeld het *structureel* verkrijgen van handelsorderdata van obligaties van handelsplatformen stelt de AFM in haar Wetgevingsbrief 2022[102] dat een structurele datapositie er uiteindelijk toe leidt dat administratieve lasten voor partijen lager uitvallen dan het telkens op ad hoc-basis aanleveren van informatie.

Sturing op samenwerking met DNB (via het herijkte convenant)

In de vorige evaluatie is door KWINK groep aanbevolen om de samenwerking met DNB te herintroduceren op de strategische agenda van de AFM.[103] De AFM heeft deze aanbevelingen onderschreven en de AFM en DNB hebben hun samenwerking herijkt via het geactualiseerde Samenwerkingsconvenant de AFM–DNB (2023), dat in 2024 in werking is getreden en dat het vorige convenant uit 2016 vervangt.

[101] Zie https://verslaggeving.afm.nl/onze-handhaving-in-perspectief-2025/voorbeelden
[102] Zie https://www.afm.nl/~/profmedia/files/publicaties/2022/afm-wetgevingsbrief-2022.pdf
[103] Zie https://www.afm.nl/~/profmedia/files/publicaties/2022/afm-wetgevingsbrief-2022.pdf

Dit nieuwe convenant regelt zowel de formele samenwerking (informatie-uitwisseling, afstemming, overlegstructuren) als de gezamenlijke uitvoering op inhoudelijke toezichtthema's.[104] De AFM en DNB willen met de gemaakte afspraken de kans op onnodige belasting van financiële ondernemingen zoveel mogelijk minimaliseren. Daarom hebben ze met het convenant bijvoorbeeld de werkwijze bekrachtigd om voorafgaand aan een data-uitvraag aan de sector bij elkaar te checken of de informatie al beschikbaar is en gedeeld kan worden. Dat geldt ook voor de afspraak om elkaar proactief te informeren over voorgenomen data-uitvragen die het domein van de ander kunnen raken, deze waar relevant met elkaar af te stemmen en waar mogelijk tot een gezamenlijke data-uitvraag te komen. In het convenant (artikel 1.12) staat ook het voornemen tot verdere verbreding van de samenwerking: 'Behalve met betrekking tot hun toezichtstaken werken de toezichthouders ook samen op andere terreinen, met inbegrip van maar niet beperkt tot bedrijfsvoering (onder andere postafhandeling en crisismanagement), digitalisering (onder andere IT-systemen) en personeelszaken (onder andere detachering). De toezichthouders zijn voornemens hun samenwerking nog verder te verbreden.'[105]

De AFM heeft in het kader van deze evaluatie aangegeven dat de samenwerking zowel formeel als inhoudelijk is verdiept en dat de samenwerking concreet is ingevuld op strategische en Europese dossiers. Als voorbeelden noemt de AFM de gezamenlijke beleidsontwikkeling (zoals de herziening van de Beleidsregel geschiktheid 2012) en de samenwerking op het gebied van DORA, MiCAR, WTP en de voorbereiding op AMLA (Anti-Money Laundering Authority, de Autoriteit voor de bestrijding van witwassen en terrorismefinanciering). Op deze thema's vindt volgens de AFM structurele afstemming plaats om toezichtaanpakken te harmoniseren, dubbel werk te voorkomen en de toezichtlast voor instellingen te beperken. Ook is de samenwerking volgens de AFM versterkt bij thematische onderzoeken en de inzet van digitale en datagedreven toezichtinstrumenten. De AFM wijst ook op structurele overlegvormen, waardoor sprake is van meer samenhang in toezicht, minder overlap en een consistentere benadering van instellingen.

De instellingen zelf geven in het kader van deze evaluatie aan dit te herkennen. De afstemming tussen de AFM en DNB wordt als beter ervaren ten opzichte van vijf jaar geleden, bijvoorbeeld over toezichtagenda's. Ze noemen als voorbeeld dat de AFM en DNB ook samen een rapport hebben gepubliceerd over digitale onafhankelijkheid. Ook op overlappunten is de samenwerking volgens stakeholders sterk verbeterd, maar partijen geven hier tegelijkertijd over aan dat zij de toezichthouders soms nog wel moeten attenderen hierop.[106] Zij zien dus nog wel ruimte voor verbetering.

Ook de AFM zelf geeft aan nog verbeterpotentieel te zien. De AFM denkt dat onder meer aan het verder intensiveren van de samenwerking op nieuwe en opkomende thema's, zoals AI-toepassingen, verdere ontwikkeling van datagedreven toezicht en nieuwe Europese regelgeving. Ook bieden verdere harmonisatie van data-uitvragen en gezamenlijke IT- en data-infrastructuur volgens de AFM kansen om de doelmatigheid van het toezicht verder te vergroten.

Reflectie van de AFM op kostenontwikkeling

De AFM wijst erop dat de kostenontwikkeling een logisch gevolg is van de toename van taken. De AFM geeft aan dat tijdens het proces van het Kostenkader 2025-2028, dat recent is doorlopen, is vastgesteld dat alle essentiële taken en verantwoordelijkheden reeds worden uitgevoerd binnen een strikt noodzakelijk en doelmatig kader. Er zijn grondige discussies met het ministerie van Financiën gevoerd, waarbij uiteindelijk een besparingstarget en een (fte-) ingroeimodel zijn opgenomen, welke zijn gebaseerd op *risk appetite* en deprioritering van enkele toezichtstaken. De AFM geeft aan dat een *deep*

[104] Zie https://www.afm.nl/~/profmedia/files/publicaties/2022/afm-wetgevingsbrief-2022.pdf
[105] Bron: https://zoek.officielebekendmakingen.nl/stcrt-2023-19513.html
[106] Bijvoorbeeld rondom DORA toen de AFM en DNB volgens stakeholders eigen templates hanteerden voor het register.

dive naar de IT-strategie (uitgevoerd door VKA) onderdeel was van het kostenkaderproces en waarbij de IT-strategie van de AFM, inclusief de opgenomen kosten, gevalideerd en onderschreven is. Daarnaast geeft de AFM aan bij verschillende nieuwe (grote) toezichttaken een externe validatie heeft plaatsgevonden, of dat er uitvoerig contact is geweest met het ministerie van Financiën, waarbij volgens de AFM uiteindelijk is gekozen voor het minimale (kosten-)scenario. In de afgelopen periode is volgens de AFM bovendien al stelselmatig ingezet op procesoptimalisatie, het borgen van een continu-verbetercyclus en de verdere standaardisatie en vereenvoudiging van werkprocessen, zowel binnen toezicht als de organisatie zelf.

De AFM concludeert uit het voorgaande dat binnen de huidige organisatorische en operationele kaders geen realistische en verantwoorde aanvullende besparingsmogelijkheden beschikbaar zijn zonder aanpassing van het takenpakket van de AFM en zonder dat dit de uitvoering van wettelijke en beleidsmatige kerntaken direct zou aantasten. Verdere besparingen zouden volgens de AFM disproportioneel ingrijpen in de kwaliteit en continuïteit van het toezicht. Tevens geeft de AFM aan gebonden te zijn aan een toenemende convergentie in Europees verband waardoor er minder eigen beleidsruimte voor de AFM is.

4.5.2 Bevindingen

- Er wordt op kosten gestuurd via een meerjarencyclus (kostenkader), via een jaarlijkse begrotingscyclus (waarbij het kostenkader randvoorwaardelijk is) en via doorlopende, tussentijds sturing. Het Kostenkader, dat een meerjarig maximum vastlegt voor de begrotingen in een periode van vier jaar, is een uniek instrument dat door ons niet eerder is aangetroffen bij andere zbo's en dat dwingt tot periodieke en meerjarige kritische reflectie op de kosten en op de relatie tussen opbrengsten en kosten van het toezicht.
- Op bestaande taken wordt een efficiencykorting doorberekend (zoals zichtbaar is in het kostenkader) en in de periode 2021-2024 zijn bovendien besparingen ingeboekt (ook zichtbaar in het kostenkader). Hierdoor worden bestaande taken de facto met minder middelen uitgevoerd.
- Bij grotere of complexere nieuwe taken wordt een uitvoerig proces doorlopen waarbij in uitvoeringstoetsen capaciteitsinschattingen worden gemaakt en waarbij, in het geval van grotere taken, meerdere scenario's worden uitgewerkt voordat middelen (in de vorm van fte's en ICT-investeringen) worden toegekend.
- Sturing op doelmatigheid vindt daarnaast plaats via de werkwijze: inzetten op risicogebaseerd toezicht, inzetten op datagedreven toezicht, sturen op impact, inzetten op standaardisatie en vereenvoudiging van toezichtprocessen via het veranderprogramma Toezicht met Toekomst.
- Op grond van het voorgaande kan worden vastgesteld dat er in het algemeen via de genoemde instrumenten intensieve sturing op doelmatigheid plaatsvindt.
- Op grond van de cijfers aangaande de verschillende kostenposten (die in paragraaf 4.2 zijn beschreven) en de loonanalyse (die in paragraaf 4.3 is beschreven) valt op hoofdlijnen op dat er bij de AFM weinig ruimte is om de personeelskosten per fte te verlagen (want die zijn marktconform, zie loonanalyse). Daarnaast is er beperkt ruimte om de huisvestingskosten per fte te verlagen. Deze kosten zijn weliswaar iets hoger dan bij sommige andere Nederlandse markttoezichthouders, maar dat komt vooral doordat Amsterdam een verhoudingsgewijs dure locatie is maar geen onlogische locatie is voor een financiële toezichthouder die een aantrekkelijke werkgever wil en moet zijn voor financials en waarvoor nabijheid bij financiële instellingen van belang is vanwege de regelmatige *site visits* bij onder toezicht staande instellingen. Voorts lijkt de ruimte beperkt om de ICT-kosten te kunnen verlagen, ondanks dat de ICT-kosten per fte bij de AFM ruim hoger zijn dan die bij enkele andere Nederlandse markttoezichthouders. Dat er op ICT-gebied juist een investering nodig is was

de uitkomst van een onafhankelijke, externe analyse en rapportage van VKA die is uitgevoerd in het kader van de totstandkoming van het kostenkader 2025-2028.

- Het voorgaande, namelijk dat er beperkt ruimte is om de personeelskosten per fte, de huisvestingskosten per fte en de ICT-kosten te reduceren, betekent dat áls wordt gezocht naar kostenreductie bij de AFM, dit de facto vooral neer zou komen op het verrichten van hetzelfde takenpakket met minder fte. Het gevolg daarvan zal zijn dat nog meer geprioriteerd moet worden (op grond van de risicogebaseerde toezichtmethodiek), nog meer marginaal getoetst moet worden (in plaats van volledig), minder onderzoeken en handhavingstrajecten kunnen worden ingezet, dat er minder ruimte is om kennis te ontwikkelen en borgen over alle markten waarop toezicht wordt gehouden, et cetera. Daardoor zullen de risico's toenemen, maar wij kunnen op grond van dit evaluatieonderzoek geen uitspraak doen over in welke mate dat het geval zal zijn. Wij kunnen dan ook geen uitspraken doen over de mate waarin dat maatschappelijk gewenst of ongewenst is.
- Tot slot hebben we geconstateerd dat de samenwerking tussen de AFM en DNB is versterkt in de evaluatieperiode en dat onder toezicht staande instellingen de verbeterde samenwerking ook hebben opgemerkt. Ondanks dat is er ook nog potentieel in de verdere versterking van de samenwerking.
  - De AFM zelf wijst bijvoorbeeld nog op het intensiveren van de samenwerking op nieuwe en opkomende thema's (zoals AI-toepassingen, verdere datagedreven toezichtontwikkeling en nieuwe Europese regelgeving) en dat verdere harmonisatie van data-uitvragen en gezamenlijke IT- en data-infrastructuur nog kansen biedt om de doelmatigheid van het toezicht verder te vergroten.
  - We constateren daarbij dat de AFM en DNB – als verschillende maar ook onderling verbonden toezichthouders - werken aan de doorontwikkeling van hun risicobenadering en het dus verstandig is om daarin waar mogelijk samen op te trekken. Overwogen zou kunnen worden om in ieder geval op analytisch niveau dezelfde methodiek te hanteren, waarbij de invulling (mate van nadruk op kwantitatieve danwel kwalitatieve risico's) per organisatie kan verschillen.
  - Vanuit de blik van buiten is het vervolgens ook logisch om de vraag te stellen of, naast afspraken in een convenant, ook in de bedrijfsvoering meer samenwerking mogelijk is en of bijvoorbeeld ook huisvesting in hetzelfde pand nog een positief effect zou kunnen hebben op versterking van de samenwerking. Naar deze optie hebben we geen nader onderzoek gedaan. Bij de afweging zouden overigens niet alleen de kosten onderaan de streep moeten worden betrokken, maar ook bijvoorbeeld de financiële en andere effecten voor de AFM en DNB zelf en voor de werking van het stelsel van Twin Peaks. Het voorgaande laat onverlet dat we aanbevelen om in het licht van artikel 1.12 van het samenwerkingsconvenant tussen de AFM en DNB, dat gaat over verbreding van de samenwerking, nog verder te verkennen wat de voor- en nadelen zouden kunnen zijn van intensievere samenwerking tussen DNB en de AFM, bijvoorbeeld bij de inkoop van IT of automatisering, bij de doorontwikkeling van het risicogebaseerd en datagedreven toezicht en in de bedrijfsvoering.

4.6 Conclusies doelmatigheid

Omvang en ontwikkeling toezichtkosten

- De kosten van het toezicht zijn toegenomen in de evaluatieperiode. Zo zijn de nominale lasten van de AFM met 47% toegenomen in de periode 2020-2025. Ook de reële kosten (dus gecorrigeerd voor inflatie) zijn toegenomen: het gaat om 20% in de periode 2020-2025.

- De twee belangrijkste verklaringen voor de toename van de reële kosten zijn de toename van personeelskosten (19% meer fte's om nieuwe taken uit te voeren) en (in mindere mate) de toename van ICT-kosten.
- Bij de voorgaande gemiddelden is het relevant op te merken dat de kostentoename sterk verschilt per categorie onder toezicht staande instellingen. Bij 7 van de 16 categorieën waaraan kosten worden toegerekend, zijn de (nominale) kosten door toegenomen toezichttakken verdubbeld of meer dan verdubbeld in de periode 2020-2025 (terwijl de gemiddelde toename van de nominale kosten 47% is).
- Uit de vergelijking met de kostenontwikkeling bij andere Nederlandse markttoezichthouders volgt het beeld dat de procentuele stijging van de kosten in 2020-2025 bij de AFM lager is dan de gemiddelde stijging bij de andere Nederlandse markttoezichthouder, lager is dan de gemiddelde stijging bij de ACM en de NZa (markttoezichthouders met een met de AFM enigszins vergelijkbare omvang), maar hoger is dan de stijging bij DNB. Hierbij dient uiteraard de kanttekening te worden gemaakt dat deze andere Nederlandse markttoezichthouders andere taken hebben dan de AFM, ze niet allemaal in dezelfde mate nieuwe taken hebben gekregen in de evaluatieperiode en ze wezenlijk andere toezichtpopulaties hebben.
- De kostenstijging bij de AFM kan voorts worden vergeleken met die van de toezichthouders in andere Europese landen (waarvoor soortgelijke kanttekeningen gelden ten aanzien van de vergelijkbaarheid van deze toezichthouders). Indicaties die we hebben vanuit ESMA duiden op een minder dan gemiddelde kostengroei bij de AFM ten opzichte van andere Europese toezichthouders. Hoewel dit beeld van ESMA enig inzicht geeft, is er op dit moment nog geen goede vergelijking met andere landen beschikbaar en dat zien we als een gemis. In de vorige evaluatie in 2021 is de aanbeveling gedaan om tot een kostenbenchmark te komen in Europees verband, maar dit is niet gerealiseerd. Aangezien het een belangrijk onderwerp is, heeft het ministerie van Financiën onlangs een externe partij ingeschakeld om te kijken of een internationale vergelijking van de toezichtkosten wel mogelijk is.
- Op grond van de cijfers aangaande de verschillende kostenposten (waaronder personeelskosten, ICT-kosten, huisvestingskosten) en de loonanalyse valt op hoofdlijnen op dat er bij de AFM weinig ruimte is om de personeelskosten per fte en de huisvestingslasten per fte te verlagen. Voorts lijkt de ruimte beperkt om de ICT-kosten te kunnen verlagen. De uitkomst van een onafhankelijke, externe analyse (die is uitgevoerd in het kader van de totstandkoming van het kostenkader 2025-2028) wijst juist op de noodzaak van investeren op IT-gebied. Dit betekent dat áls wordt gezocht naar kostenreductie bij de AFM, dit de facto vooral neer zou komen op het verrichten van hetzelfde takenpakket met minder fte. Het gevolg daarvan zal zijn dat (nog) meer geprioriteerd moet worden. Daardoor zullen de risico's toenemen, maar wij kunnen op grond van dit evaluatieonderzoek geen uitspraak doen over in welke mate dat het geval zal zijn (en ook niet over de mate waarin dat maatschappelijk gewenst of ongewenst is).

Doelmatigheid

Op grond van dit onderzoek stellen we vast dat er in het algemeen intensieve sturing op doelmatigheid en kostenbeheersing bij de AFM plaatsvindt. Er wordt bijvoorbeeld stevig gestuurd op doelmatigheid en kostenbeheersing en er is sprake van kostenbewustzijn, wat onder meer blijkt uit de volgende voorzieningen en instrumenten:

- Er wordt uitdrukkelijk op kosten gestuurd via een meerjarencyclus (kostenkader), via een jaarlijkse begrotingscyclus (waarbij het kostenkader randvoorwaardelijk is) en via doorlopende, tussentijds sturing. Het Kostenkader, dat een meerjarig maximum vastlegt voor de begrotingen in een periode

van vier jaar dwingt tot periodieke en meerjarige kritische reflectie op de kosten en op de relatie tussen opbrengsten en kosten van het toezicht.
- Op bestaande taken wordt een efficiencykorting doorberekend (zoals zichtbaar is in het kostenkader) en in de periode 2021-2024 zijn bovendien besparingen ingeboekt (ook zichtbaar in het kostenkader). Hierdoor worden bestaande taken de facto met minder middelen uitgevoerd.
- Bij nieuwe taken wordt - in het geval van grotere of complexere taken - een uitvoerig proces doorlopen waarbij in uitvoeringstoetsen capaciteitsinschattingen worden gemaakt en waarbij, in het geval van grotere taken, meerdere scenario's worden uitgewerkt voordat middelen (in de vorm van fte's en ICT-investeringen) worden toegekend.
- Wat betreft de loonkosten wordt gestuurd op doelmatigheid door aan te sluiten bij marktontwikkelingen als het gaat om gemiddelde loonstijgingen, het hanteren van een relatief sobere arbeidsvoorwaarden en beperken van het aantal medewerkers in hogere loonschalen.
- Sturing op doelmatigheid vindt daarnaast plaats in de werkwijze: de doorontwikkeling, inzet en professionalisering van het risicogebaseerd en datagedreven toezicht, de aandacht voor sturen op impact en de inzet op anders werken via de implementatie van het veranderprogramma Toezicht met Toekomst (onder meer gericht op meer samenwerking, meer agile, meer multidisciplinair werken).

Het is aannemelijk dat de doelmatigheid is verbeterd in de evaluatieperiode, hoewel dit niet goed cijfermatig is vast te stellen. Immers, doelmatigheid gaat over de verhouding tussen enerzijds de kosten en anderzijds de opbrengsten van het toezicht, waarbij geldt dat de kosten zich goed laten kwantificeren maar de opbrengsten niet, of tenminste minder goed.[107]

- Dat aannemelijk is dat de doelmatigheid is verbeterd hangt vooral samen met de professionalisering en doorontwikkeling van het risicogebaseerde (en datagedreven) toezicht en de implementatie van het veranderprogramma Toezicht met Toekomst (dat leidt tot meer doelgerichte samenwerking in de organisatie).
- Het voorgaande laat onverlet dat er wel onderdelen zijn waarop de doelmatigheid aantoonbaar cijfermatig is verbeterd. Een voorbeeld is dat bij de AFM de huisvestingskosten minder hard zijn gestegen dan het aantal fte's (een reële kostenstijging van 9% terwijl er 19% meer fte's zijn gekomen). Op dat punt is de groei van fte's door de AFM aantoonbaar doelmatig opgevangen.

Het beeld uit dit onderzoek is dat de AFM in het algemeen doelmatig functioneert, maar dat er wel aandachtspunten, optimalisaties en verbeteringen mogelijk zijn. Die worden in het hoofdstuk aanbevelingen (hoofdstuk 6) omschreven.

[107] De AFM is bovendien geen zbo waarvoor een productiviteitsanalyse kan worden gemaakt, zoals dat bijvoorbeeld wel kan bij een zbo als het Kadaster (waarbij kan worden geanalyseerd in welke mate de integrale kostprijs van producten en diensten stijgt of daalt, wat een relatief objectieve indicatie vormt voor doelmatigheid).

5. Specifieke onderwerpen

5.1 Inleiding

In dit hoofdstuk behandelen we twee specifieke vragen die in het kader van deze evaluatie zijn voorgelegd. Telkens volgen op de beschrijving enkele bevindingen, die we samenvatten aan het eind van dit hoofdstuk.

- In **paragraaf 5.2** geven we een analyse op het onderwerp 'zbo-status'. Dat komt omdat in de memorie van toelichting op artikel 39 van de Kaderwet zbo's is opgenomen dat de evaluatie van de doelmatigheid en doeltreffendheid van het zbo ook de vraag naar de wenselijkheid van de voortzetting van de taakuitoefening door het zbo omvat. In de Handleiding evaluatie zbo's van het Ministerie van BZK is aangegeven dat in de periodieke evaluatie van het zbo antwoord gegeven moeten worden op de vraag of de huidige zbo-status nog altijd het meest logische instrument is om de doelstellingen van beleid en de organisatie te realiseren.[108]
- In **paragraaf 5.3** geven we een analyse op het onderwerp 'toezichtmandaat'. Daarbij gaat het onder meer over de vraag in welke mate de AFM bij de uitvoering van de taken rekening houdt met factoren als vestigingsklimaat, investeringsklimaat, innovatieklimaat, en dergelijke.

5.2 Zbo-status

Evaluaties van zbo's dienen niet alleen een beoordeling mogelijk te maken van doeltreffendheid en doelmatigheid van het functioneren, maar ook van 'de wenselijkheid van voortzetting van de taakuitoefening door het zelfstandig bestuursorgaan of de samenhangende groep van zelfstandige bestuursorganen.'[109] In deze paragraaf beschrijven wij de huidige positionering en geven wij onze bevindingen weer.[110]

5.2.1 Beschrijving

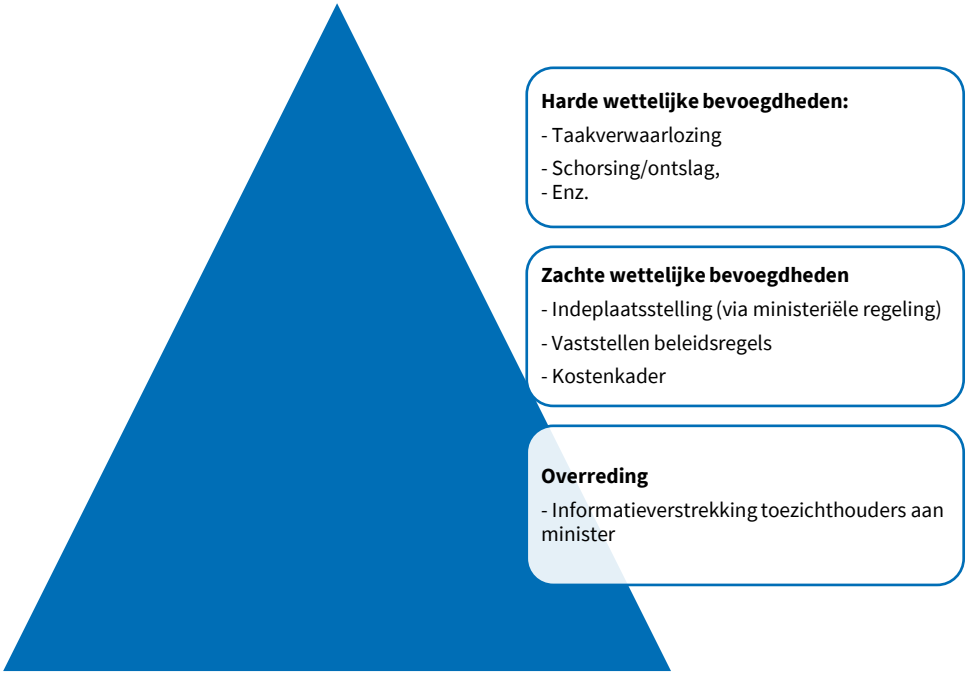
De Kaderwet zelfstandige bestuursorganen bepaalt dat een zbo uitsluitend kan worden ingesteld indien sprake is van (1) een behoefte aan onafhankelijke oordeelsvorming op basis van specifieke deskundigheid, (2) een strikt regelgebonden uitvoering in een groot aantal individuele gevallen, of (3) een situatie waarin participatie van maatschappelijke organisaties, gelet op de aard van betrokken bestuurstaak, bijzonder aangewezen is. Hoewel deze instellingsmotieven nog steeds in de Kaderwet staan, worden nieuwe zbo's in beginsel uitsluitend gevormd op grond van het onafhankelijkheidsmotief.[111]

Voor de AFM en DNB is de behoefte aan onafhankelijke oordeelsvorming op grond van specifieke deskundigheid doorslaggevend.[112] Ook internationaal en Europees wordt veel waarde gehecht aan de onafhankelijkheid van het financieel toezicht.[113] De minister van Financiën beschouwt de

[108] Bron: https://www.kennisopenbaarbestuur.nl/documenten/2020/05/20/handleiding-evaluaties-zbos
[109] Memorie van toelichting bij voorstel voor Kaderwet zbo's, Kamerstukken II 2000-2001, 27426 nr. 3
[110] De beschrijving en bevindingen zijn grotendeels dezelfde voor de AFM en DNB, hoewel zij beide een eigen positionering kennen; zo vervult DNB de zbo-taken naast de rol van centrale bank.
[111] Ministerie van Financiën (2025). *Toezichtarrangement DNB en de AFM.*
[112] Ministerie van Financiën (2025). *Toezichtarrangement DNB en de AFM.*
[113] Zie bijvoorbeeld IMF, *Financial System Stability Assessment, Kingdom of the Netherlands*, 2024

onafhankelijkheid van financieel toezichthouders ten opzichte van politieke organen als een internationaal erkende toezichtstandaard.[114]

Vanuit de zogenaamde systeemverantwoordelijkheid houdt de minister van Financiën toezicht op de toezichthouders. In het visiedocument *Toezicht op afstand* en het *Toezichtarrangement DNB en de AFM* is dit 'toezicht op afstand' uitgewerkt.[115] Beide documenten zijn in 2024 geactualiseerd en opnieuw vastgesteld in januari 2025. De documenten laten zien hoe de onafhankelijkheid is geborgd, maar ook welke bevoegdheden de ministers hebben, bijvoorbeeld om het kostenkader of (bepaalde) beleidsregels vast te stellen.[116] Het toezichtarrangement kent een interventiepiramide met bijpassende bevoegdheden c.q. verplichtingen van de toezichthouders.



Figuur 27. Gebaseerd op Toezichtarrangement.

In lijn met de *Circulaire governance ten aanzien van zbo's*[117] wordt een onderscheid gemaakt tussen de eigenaars- en opdrachtgeversrol.[118] De eigenaarsrol is belegd bij de secretaris-generaal van het ministerie van Financiën en is gericht op de bedrijfsmatige en beheersmatige aspecten, bijvoorbeeld de

https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2024/english/1nldea2024003.pdf, artikel 4a van Richtlijn 2013/36/EU (CRD), ESMA, *Report on the independence of National Competent Authorities* (2021) https://www.esma.europa.eu/document/report-independence-national-competent-authorities

[114] *Toezicht op afstand*, De relatie tussen de minister van Financiën en de zelfstandige bestuursorganen De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (de AFM), actualisatie 2024

[115] Het ministerie hanteert hierbij de zes principes van goed toezicht volgens de *Kaderstellende Visie op Toezicht* uit 2005: selectief, slagvaardig, samenwerkend, transparant, onafhankelijk en professioneel. Ministerie van Financiën (2025). *Toezicht op afstand*, De relatie tussen de minister van Financiën en de zelfstandige bestuursorganen De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (de AFM), actualisatie 2024. *Toezichtarrangement DNB en de AFM.*

[116] De minister beschikt ten aanzien van DNB en de AFM niet over de algemene bevoegdheid om beleidsregels te stellen uit de Kaderwet zbo's (artikel 1:30, eerste lid, onder a, Wft juncto artikel 21 Kaderwet zelfstandige bestuursorganen). Wel kan de minister beleidsregels vaststellen ten aanzien van de toepassing van de hoofdstukken 1.2 (over taken en bevoegdheden) en 1.3 (over samenwerking) van de Wft (artikel 1:25b Wft).

[117] https://open.overheid.nl/documenten/ronl-archief-b42146b9-9123-4e85-bcdc-c78650ec857d/pdf

[118] *Circulaire 'Governance ten aanzien van zbo's'* https://open.overheid.nl/documenten/ronl-archief-b42146b9-9123-4e85-bcdc-c78650ec857d/pdf

ontwikkeling van de kostenkaders. Hij heeft ook oog voor de kwaliteit en de effectiviteit van het toezicht. De opdrachtgeversrol is meer gericht op de wettelijke en beleidskaders voor het toezicht. De directie Financiële Markten van het ministerie van Financiën vervult deze rol en is gericht op een stabiele en integere werking van financiële markten, met betrouwbare dienstverlening van financiële instellingen aan burgers en bedrijven. Op het gebied van pensioenen wordt de opdrachtgeversrol vervuld door het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.

Hierna volgt een overzicht van enkele relevante ontwikkelingen.

- ***Nederlands verzelfstandigingsbeleid.*** Het beleid over organisaties op afstand is in ontwikkeling. [119] In 2022 liet het kabinet weten dat onafhankelijke oordeelsvorming niet altijd hoeft te leiden tot externe verzelfstandiging en dacht daarbij onder meer aan planbureaus. De minister van BZK schreef *'dat er enkel sprake zou moeten zijn van externe verzelfstandiging indien de taak niet goed kan worden uitgevoerd onder volledige ministeriële verantwoordelijkheid, omdat de aard van de taak zich daartoe niet verhoudt, en de voordelen van op afstand plaatsing groter zijn dan de nadelen van het verlies van democratische controle en de scheiding tussen beleid en uitvoering'*.[120] Het kabinet-Jetten gaat verkennen of er zelfstandige bestuursorganen zijn die onder de rechtstreekse verantwoordelijkheid van een minister kunnen worden gebracht (bijvoorbeeld het UWV), maar er zijn geen indicaties dat deze verkenning tot andere conclusies leidt ten aanzien van de AFM en DNB. Er is geen discussie over het belang van een onafhankelijke taakuitoefening door deze en andere markttoezichthouders.[121]
- ***Wettelijk kader***. Het IMF deed in 2024 de aanbeveling om in het wettelijk kader te verankeren dat de toezichthouders over voldoende budgettaire autonomie, bevoegdheden en interventie-instrumenten kunnen beschikken om risico's snel en efficiënt te kunnen adresseren.[122] De institutionele inbedding is bekeken bij de actualisatie van de visie *Toezicht op afstand* door het ministerie van Financiën. In de tekst over onafhankelijkheid zelf is niets veranderd ten opzichte van de versie van 2019, behalve een voetnoot over internationale normen voor onafhankelijkheid. Wel is naar aanleiding van een ongevraagd advies van de Raad van State het begrip systeemverantwoordelijkheid verduidelijkt: dit is *'een brede politiek-bestuurlijke verantwoordelijkheid voor de inrichting en ordening (sturing door kaderstelling) van het systeem van het toezicht op de financiële sector en voor het behoorlijk functioneren van dit systeem'*.[123] De begrotingsautonomie is ter sprake gekomen bij de evaluatie van de Wet bekostiging financieel toezicht. De conclusie was dat er geen aanleiding is om het wettelijk kader aan te passen.[124]

Het belang van onafhankelijkheid wordt breed erkend, bij de toezichthouders zelf, bij beleidsmakers en bij vertegenwoordigers van marktpartijen en consumenten.[125]

Uit de gesprekken met zowel toezichthouders als beleidsdepartementen blijkt dat tevredenheid bestaat over de onderlinge relatie en de manier waarop deze wordt ingevuld. De ruimte van de

---

[119] Zie ook: Sjoerd Zijlstra, *Organisaties op afstand en het (ontbreken van) wetgevingsbeleid*, Preadvies Nederlandse Vereniging voor Wetgeving 2024

[120] Kamerstukken II 2021-2022, 3149, nr. 323.

[121] Aan de slag – Coalitieakkoord 2026-2030.

[122] IMF, *Financial System Stability Assessment*, Kingdom of the Netherlands, 2024 https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2024/english/1nldea2024003.pdf

[123] Deze systeemverantwoordelijkheid houdt in: "een brede politiek-bestuurlijke verantwoordelijkheid voor de inrichting en ordening (sturing door kaderstelling) van het systeem van het toezicht op de financiële sector en voor het behoorlijk functioneren van dit systeem". Het advies van de Raad van State is te vinden als bijlage bij Kamerstukken II 2019/20, 35300, nr. 78.

[124] https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2025/english/1nldea2025001-source-pdf.pdf

[125] Dit geldt bij DNB niet alleen voor de toezichtfunctie, maar ook – en zeker zo sterk – voor de centrale bank-functie.

toezichthouders wordt gerespecteerd, in het belang van onafhankelijkheid – en dus het voorkomen van ongewenste politieke inmenging. Van de formele wettelijke bevoegdheden in de *interventiepiramide* wordt alleen de vaststelling van het kostenkader in de praktijk toegepast.

5.2.2 Bevindingen

Het belang van een onafhankelijke taakuitoefening door de AFM en DNB is in de afgelopen evaluatieperiode niet gewijzigd. In het Nederlandse systeem van de Kaderwet zbo's bestaat vanuit het belang van '*onafhankelijke oordeelsvorming op basis van specifieke deskundigheid'* voldoende grond voor de voortzetting van de status van zelfstandig bestuursorgaan. Op basis van de beoordeling van de doeltreffendheid en doelmatigheid is er evenmin reden voor aanpassing van de juridische positionering. De conclusie is dat de voortzetting van de taakuitoefening door het zelfstandig bestuursorgaan niet alleen wenselijk maar ook noodzakelijk is.

Zowel de toezichthouders als de ministeries zijn zich zeer bewust van het belang van onafhankelijkheid, ook onder verwijzing naar internationale en Europese standaarden, en borgen dit ook in de wijze waarop de governance is vormgegeven en wordt ingevuld. Het blijft belangrijk om aan te sluiten bij internationale en Europese ontwikkelingen, bijvoorbeeld op het terrein van benoemingstermijnen en andere manieren om onafhankelijkheid te borgen.[126]

Gesprekken in het kader van deze evaluatie hebben bij ons de vraag opgeroepen of er niet juist kansen zijn voor meer 'samenspel' tussen beleid en toezicht, zoals beoogd in het kabinetsstandpunt over het WRR-rapport '*Toezien op publieke belangen*'.[127] Beleid en toezicht zijn te onderscheiden maar staan ook voor gezamenlijke opgaven. In dit samenspel dient het te gaan over algemene beleidsmatige ontwikkelingen en zeker niet over de individuele gevallen waarop toezicht wordt gehouden.

Wij hebben geen indicaties dat onderwerpen *niet* worden besproken; zo zijn de risicobenadering en de ontwikkeling van kosten onderwerp van gesprek in de driehoek. Dat is terecht. Deze onderwerpen zijn essentieel in het toezicht maar ook politiek en beleidsmatig relevant; de Minister heeft een systeemverantwoordelijkheid waarop hij kan worden aangesproken. We hebben wel enkele signalen dat de terughoudendheid aan de zijde van zowel beleid als toezicht groter is dan nodig.

Wij vragen ons af of de kansen van het 'samenspel' nog beter kunnen worden benut, zonder over casuïstiek te praten en zonder ook anderszins de onafhankelijkheid en toezichtvertrouwelijkheid in gevaar te brengen. Het is duidelijk dat al wel over risicogestuurd toezicht en risicotolerantie wordt gesproken. Ook is duidelijk dat de AFM onafhankelijk is en dus dat specifieke keuzen geen gespreksonderwerp dienen te zijn. Wel denken we dat het gesprek over de resultaten van het toezicht kan worden versterkt. Dat vraagt bij de ministeries om meer interesse in de uitgevoerde werkzaamheden en de inzet van middelen daarbij. Het kan in de driehoek overigens niet gaan over de toepassing in individuele gevallen, maar wel over de systematiek. Hier raakt de verantwoordelijkheid van de onafhankelijke toezichthouder de systeemverantwoordelijkheid van de minister.

[126] Memorie van toelichting bij voorstel voor Kaderwet zbo's, Kamerstukken II 2000-2001, 27426 nr. 3.
[127] Kamerstukken II 2013-2014 33 822, nr. 3: kabinetsreactie op heet rapport van de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid, *Toezien op publieke belangen* (2013).

5.3 Toezichtmandaat

In de opdracht voor deze evaluatie is ook de vraag geformuleerd of het toezichtmandaat voldoende ruimte biedt om oog te hebben voor innovatie en concurrentie. In deze paragraaf beschrijven we de discussie hierover en geven we op basis van een eigen analyse onze bevindingen weer.[128]

5.3.1 Beschrijving

De minister van Financiën deed in september 2025 de toezegging aan de Tweede Kamer om in de zbo-evaluatie een vraag mee te nemen over het mandaat van toezichthouders DNB en de AFM, namelijk over het verbreden van de opdracht van de AFM en DNB om ook innovatie en concurrentie te bevorderen.[129]

Vanuit de financiële sector wordt al langer gepleit voor verbreding van het mandaat van de toezichthouders.[130] De vraag vanuit de Tweede Kamer sloot aan bij het pleidooi van de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) voor een '*extra mandaat voor toezichthouders DNB en de AFM, namelijk de opdracht om innovatie en concurrentie te bevorderen'*.[131] Ook in een brief aan de informateur eind 2025 pleitte de NVB, samen met andere partijen uit de financiële sector, voor toezichthouders met oog voor innovatie en concurrentie. Dit pleidooi, met dezelfde voorbeelden, is herhaald in een '*Manifest voor een sterk en toekomstbestendig financieel ecosysteem*'.[132]

De partijen achter het manifest hebben het beeld dat Nederlandse toezichthouders hun taken strikter zouden interpreteren dan collega's in andere landen.[133] Aandacht voor proportionaliteit, concurrentiekracht en innovatie zouden in Nederland ontbreken, waardoor innovatie wordt geremd en Nederland minder aantrekkelijk zou zijn als vestigingslocatie. Als voorbeeld wordt genoemd dat de AFM een interpretatie van de ELTIF-richtlijn zou hanteren die ervoor zorgt dat het ELTIF-paspoort in ons land nauwelijks wordt afgegeven.[134] Daarnaast wordt als voorbeeld ten aanzien van DNB genoemd dat DNB banken de hoogste buffers in de EU zou opleggen voor macro-economische risico's.

Vanuit de Nederlandse bancaire sector is gewezen op het voorbeeld van het Verenigd Koninkrijk, waarbij moet worden bedacht dat de positionering van Angelsaksische toezichthouders anders is.[135] In een brief aan de leden van verkiezingsprogrammacommissies verwees de NVB naar het voorbeeld van de Prudential Regulatory Authority (PRA) en de Financial Conduct Authority (FCA) in het Verenigd Koninkrijk.[136] Zij hebben een zogenaamde '*secondary objective*', gericht op concurrentievermogen en

---

[128] De beschrijving en bevindingen zijn grotendeels dezelfde voor de AFM en DNB, hoewel de toezichtmandaten verschillen.

[129] De minister deed de toezegging in antwoord op een vraag van Kamerlid Inge van Dijk (CDA) in een Commissiedebat: *"Voor een bank die zich in Nederland wil vestigen is een goede toezichthouder een pre, maar als de kosten en administratieve druk in Nederland hoger zijn en de interpretatie van regels strenger, dan is dat ook een reden om niet voor Nederland te kiezen. Hoe kijkt de minister in dat kader naar een ruimer mandaat voor DNB en de AFM als toezichthouder om naast financiële stabiliteit ook oog te hebben voor het vestigings- en investeringsklimaat voor de financiële sector. In de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk hebben toezichthouders al zo'n ruimer mandaat. Hoe kijkt de minister hiernaar?"* Kamerstukken II 2025-2026 32013 nr. 311.

[130] De discussie gaat niet over de pensioensector.

[131] https://www.nvb.nl/media/nyjiondi/nvb-paper-cd-financiele-markten.pdf, september 2025.

[132] https://www.nvb.nl/media/ubrpecuy/manifest-financiële-sector-final.pdf

[133] Het Manifest is ondertekend door NVB, NVP, DUFAS, Verbond van Verzekeraars, Brainport Development, Techleap, Euronext, APT, VV&A en Stichting MKB Financiering.

[134] De reactie van de toezichthouders op dit beeld komt later in deze paragraaf aan de orde.

[135] Regulators in het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten beschikken over meer regelgevende bevoegdheden, die in Nederland zijn voorbehouden aan de wetgever (parlement en regering, dus ministeries).

[136] https://www.nvb.nl/media/zmraijew/inbreng-nvb-aan-verkiezingsprogrammacommissies.pdf

groei van de economie, met name de financiële sector.[137] De PRA heeft bijvoorbeeld zelf een lichter prudentieel kader voor kleinere banken opgesteld. Het concurrentiemandaat is uitdrukkelijk een *secundair* mandaat, (‘*so far as reasonably possible*’). Dat betekent dat financiële stabiliteit *centraal* blijft staan.

In het eerder genoemde manifest bepleiten partijen uit de financiële sector dat DNB en de AFM explicieter rekening houden met de impact van hun taakopvatting en beleidskeuzes op het concurrentie- en innovatievermogen van de financiële sector.[138] Zij zouden de ’ruimte‘ moeten krijgen ’*om rekening te houden met de impact van hun taakopvatting en beleidskeuzes op het concurrentie- en innovatievermogen’*. Regelgeving en handhaving zou ’*meer proportioneel moeten worden toegepast‘* en interpretaties zouden moeten worden geharmoniseerd met andere EU-lidstaten.

De AFM en DNB hebben in het kader van deze evaluatie laten weten begrip te hebben voor de zorgen in politiek en sector en ook als gedragstoezichthouder veel belang te hechten aan een goed vestigingsklimaat voor de Nederlandse financiële sector.

De toezichthouders achten een mandaatverbreding niet de gewenste route om de zorgen van de politiek of financiële sector te adresseren en voeren daarvoor verschillende argumenten aan. [139]

- De toezichthouders herkennen niet het – hierboven beschreven – beeld dat zij strenger zijn dan andere landen en missen een onderbouwing van deze stelling vanuit de financiële sector. DNB tekent hierbij aan dat de macro-prudentiële buffers niet vallen onder de zbo-taak, en dus niet onder deze evaluatie. [140] De AFM zegt geen andere interpretatie van de ELFIT-regelgeving te hanteren; andere redenen beperken de populariteit in Nederland.
- DNB wijst erop dat het huidige mandaat voldoende ruimte biedt voor verdere verbetering en dat een aanvullend mandaat DNB juist zou belemmeren in het primaire mandaat: ’*Meerdere doelstellingen kunnen leiden tot botsende belangen, bijvoorbeeld bij afwegingen over het opleggen van buffers of het gebruik van lidstaatopties. Als dit ten koste gaat van financiële stabiliteit en soliditeit van financiële instellingen, schaadt dit, zeker op lange termijn, ook de innovatie- en concurrentiekracht.’* Ook wijst DNB op de Europese context, waarin de Europese toezichtautoriteiten EBA, ESMA en EIOPA als belangrijke doelstelling hebben om convergentie te bevorderen. Er is daarmee beperkte ruimte om nationale overwegingen van concurrentie en innovatie mee te nemen.
- Volgens de AFM is overheidsbeleid veel meer een bepalende factor voor het bevorderen van het vestigingsklimaat voor de Nederlandse financiële sector dan het gedragstoezicht. De AFM hanteert geen andere interpretatie dan andere autoriteiten. De toezichthouder vreest voor een ‘dereguleringsagenda’, waarbij historische lessen uit de financiële crisis worden genegeerd. Ook waarschuwt de AFM dat het toevoegen van een doelstelling voor vestigingsklimaat de onafhankelijkheid van toezicht ondermijnt. Een gedragstoezichthouder met een secundaire doelstelling is volgens de AFM internationaal gezien (en zeker in Europa) geen *best practice* en de vraag is wat de toegevoegde waarde zou zijn.

Net als de toezichthouders ziet het kabinet het belang van het vestigingsklimaat. In de visie op de financiële sector staat dat goed en betaalbaar toezicht goed is voor financiële instellingen en hun

---

[137] Zie sectie 25 van de *Financial Services and Markets Act (FSMA) 2023*. Reeds de primaire doelstelling van deze toezichthouders kent een mededingingsaspect, namelijk het bevorderen van effectieve concurrentie.
[138] https://www.nvb.nl/media/ubrpecuy/manifest-financiële-sector-final.pdf
[139] De toezichthouders hebben hierover interne notities gedeeld met de onderzoekers.
[140] Er is vanuit de bankensector kritiek op DNB omdat die te hoge buffers zou vaststellen, terwijl (ook) het ministerie in de afgelopen jaren heeft ingezet op hogere buffers. *Onderzoeksopzet periodieke rapportage: thema ‘Stabiele, integere en betrouwbare financiële markten’* (2023).

klanten en voor het vestigingsklimaat. Toezichthouders moeten niet alleen "*oog hebben voor het goed naleven van regels door financiële instellingen, maar ook voldoende oog hebben voor de rol die startende en vernieuwende bedrijven hebben*".[141] In de procedure naar een nieuwe president van DNB gaf de minister van Financiën als aandachtspunt aan de RvC mee dat de nieuwe president moest beschikken over '*aantoonbare affiniteit met de financiële sector en een goed begrip van de dynamiek binnen financiële instellingen, een en ander ter bevordering van de innovatie in de financiële sector*'.

Het ministerie van Financiën heeft een 'secundair mandaat' voor DNB benoemd als een mogelijke maatregel om de weerbaarheid van de bankensector te versterken, maar er is nog geen politieke keuze gemaakt over een aanpassing van het toezichtmandaat van DNB en de AFM.[142] In de geëvalueerde periode kwam een mogelijke aanpassing van het mandaat geregeld aan de orde in discussies tussen minister en Tweede Kamer. In 2024 bracht het ministerie van Financiën beleidsopties in beeld om de weerbaarheid van de bankensector te versterken. Een 'secundair mededingingsmandaat' voor DNB werd gezien als een van de mogelijke maatregelen die indirect kan bijdragen aan het bevorderen van concurrentie. '*Het secundaire mandaat voor DNB kan helpen om concurrentie en diversiteit een grotere plek te geven bij toekomstige beleidsafwegingen, binnen het hogere doel van de financiële stabiliteit van onder toezicht staande instellingen en van het systeem als geheel en binnen de ruimte die DNB heeft in internationale gremia en toezicht.*' [143] Het ministerie constateert dat de Prudential Regulation Authority (PRA) mede vanuit dit secundaire mandaat een sterk maar simpeler prudentieel regime heeft opgezet voor kleinere banken, maar constateert daarbij ook dat de ruimte voor DNB beperkt wordt door het Europese SSM-systeem.[144]

5.3.2 Bevindingen

De AFM en DNB beschikken over eigen wettelijke mandaten. Het prudentieel toezicht van DNB is gericht op de soliditeit van financiële ondernemingen en de stabiliteit van het financiële stelsel. Het gedragstoezicht van de AFM 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.

In de discussie over het toezichtmandaat lopen, zoals de toezichthouders zelf ook constateren, verschillende belangen door elkaar.[145] Het kan gaan om het bevorderen van innovatie en concurrentie binnen de financiële sector of het concurrentie- en innovatievermogen van de sector of het vestigings- en investeringsklimaat voor de financiële sector. De belangen kunnen niet geheel los van elkaar worden gezien. Zo kan een aantrekkelijker vestigings- en investeringsklimaat leiden tot meer actieve bedrijven, dus meer concurrentie die weer kan leiden tot meer innovatie. Meer mogelijkheden voor innovatie kunnen vestiging en investeringen stimuleren, dus meer bedrijvigheid, die ook weer concurrentie en vervolgens innovatie kan aanwakkeren, wat weer kan leiden tot een aantrekkelijk investeringsklimaat. En zo is de denkbeeldige cirkel rond. Regulering en toezicht kunnen de werking van die cirkel

---

[141] Visie op de financiële sector 2025. https://open.overheid.nl/documenten/ad5e12c9-a98b-4dc0-91e3-ed5ae4d9fb13/file

[142] Kamerstukken II 2023/24 21501-07, nr. 2029.

[143] Kamerstukken II 2023/24 21501-07, nr. 2022.https://zoek.officielebekendmakingen.nl/blg-1134323.pdf

[144] *Single Supervisory Mechanism*, het Europese stelsel van toezicht op banken.

[145] De AFM onderscheidt brede en smalle interpretaties, van het verbeteren van de internationale concurrentiepositie van de Nederlandse financiële sector, via het verbeteren van het functioneren van de Nederlandse financiële en consumentenmarkten tot het verlagen van de administratieve lasten en toezichtkosten. DNB maakt onderscheid tussen concurrentie en concurrentievermogen. *"Voor het beoordelen van de ruimte in het DNB-mandaat met betrekking tot 'concurrentie' is verder van belang om expliciet te zijn of dit slaat op het faciliteren van concurrentie binnen de Nederlandse of Europese markt ('mededinging') of dat het hier primair gaat om het faciliteren van het concurrentievermogen (of -kracht) van bestaande individuele, Nederlandse of Europese instellingen ('verdienvermogen')."*

beïnvloeden. Zij kunnen het klimaat minder aantrekkelijk maken (bijvoorbeeld vanwege hoge nalevingskosten), maar ook méér; een sterk en stabiel stelsel geldt als een randvoorwaarde voor een aantrekkelijke economie.

In het beleid, zoals de meest recente beleidsvisie van de minister van Financiën, komen deze belangen terug.[146] In de volgende tabel zijn beleidsrichtingen gekoppeld aan de belangen.

Belangen	Beleidsrichtingen
Goed vestigingsklimaat **Financieel gezonde instellingen**	Duidelijke en voorspelbare wetgeving Zoveel mogelijk conformiteit met andere Europese landen Europese regels zo lastenluw mogelijk implementeren, met specifieke aandacht voor kleine ondernemingen en fintechs
Innovatie – Koesteren van klimaat voor fintechs	Signalen ophalen over eventuele knelpunten Bij nieuwe regels letten op ruimte voor innovatie en nieuwe toetreders Toezichthouders moeten oog hebben voor belang van nieuwe, innovatieve financiële instellingen voor sector als geheel Toezichthouders moeten jonge, nog kleine bedrijven op weg helpen, ook bestuurlijke top van toezichthouders moet serieuze aandacht hebben voor en contact hebben met deze financiële ondernemingen
Goed en betaalbaar toezicht	Toezichthouders moeten onder toezicht gestelde ondernemingen in staat stellen tot efficiënte naleving, door waar mogelijke dubbele rapportagelasten te voorkomen.
Bijzondere aandacht voor draagkracht van kleinere instellingen	Toezichthouders moeten voldoende oog hebben voor rol van startende en vernieuwende bedrijven (dus constructief gesprek) Breder kijken naar de wijze waarop het vestigingsklimaat in Nederland het beste kan worden gestimuleerd, bijvoorbeeld: Vergelijking hoogte kosten voor kleine, startende en mobiele instellingen Andere mogelijke belemmeringen voor startende en doorgroeiende instellingen, zoals bekostiging van het depositogarantiestelsel (DGS)[147]
Meer concurrentie, meer aanbod en minder concentratie	Stappen ter verbetering concurrentie (n.a.v. ACM-rapport over spaarmarkt)

Tabel 11. Overzicht van belangen en bijbehorende beleidsrichtingen ten aanzien van innovatie, concurrentie en het vestigingsklimaat binnen de financiële sector.

Uit dit onderzoek zijn geen (overtuigende) argumenten naar voren gekomen om het toezichtmandaat te verbreden. Het is niet duidelijk geworden dat de toezichthouders daarmee iets zouden *kunnen* of *moeten* doen wat zij nu niet *mogen* of *willen* doen. Vooral is het niet duidelijk wat het probleem is en hoe dit met een wijziging van het toezichtmandaat kan worden opgelost. Daarbij merken wij op:

- Algemeen geldende regels worden doorgaans niet door de toezichthouders zelf, maar door de Europese of Nederlandse wetgever vastgesteld. Nu de regelgevende bevoegdheden van toezichthouders beperkt zijn, is ook de ruimte beperkt om een eventueel breder mandaat toe te passen.
- Toezichthouders kunnen binnen hun huidige mandaat al rekening houden met verschillende belangen, zoals innovatie. Dat kunnen ze doen door prioriteiten te stellen of de belangen mee te nemen in beleidsuitingen.[148] Ook kunnen ze bij concrete besluiten verschillende belangen

[146] *Beleidsagenda voor de financiële sector* (2023), Visie op de financiële sector 2025.
[147] https://open.overheid.nl/documenten/4471e983-a707-4c9c-9423-33c5e80a7bab/file
[148] DNB onderscheidt verschillende vormen: toezichthouderregeling, beleidsreagel, q&a (interpretatie), good practice en Europese beleidsuitingen. Zie: Leeswijzer beleidsuitingen DNB, https://www.dnb.nl/voor-de-sector/open-boek-toezicht/leeswijzer-beleidsuitingen-dnb/

meewegen.[149] Uiteraard gelden hier de (Europese of nationale) wettelijke kaders, maar er is ruimte voor interpretatie.[150]

- Het is de vraag of een breder mandaat zou leiden tot andere interpretaties en vervolgens tot een beter economisch klimaat. Er is weinig onderbouwing voor het beeld dat de Nederlandse toezichthouders strenger zijn dan andere toezichthouders. Het valt buiten het bestek van deze evaluatie om te onderzoeken of financiële ondernemingen hebben afgezien van vestiging of investeringen vanwege het toezicht, maar aangezien er meerdere factoren zijn die van invloed zijn is het niet aannemelijk dat de houding van de toezichthouder daarin doorslaggevend is. Andersom kan een scherp mandaat juist zorgen voor een helder en stabiel kader, waarin ondernemingen kunnen gedijen.
- Het voorbeeld van het Verenigd Koninkrijk kan niet zomaar worden gevolgd, alleen al omdat het systeem anders is. Er is daar meer ruimte voor regelgeving door toezichthouders zelf. Juist zo'n bredere bevoegdheid zou in Nederland bij de nationale (of zelfs Europese) wetgever liggen. Die wetgever moet alle relevante belangen afwegen, waaronder de concurrentiekracht van de financiële sector.
- Er is evenmin reden om het mandaat van de financiële toezichthouders uit te breiden tot concurrentie *tussen* bedrijven. Het pleidooi voor verbreding van het mandaat komt meer voort uit zorgen over het concurrentievermogen *van* Nederlandse bedrijven, meer dan over concurrentie *tussen* Nederlandse bedrijven. In Nederland houdt alleen de Autoriteit Consument en Markt toezicht op de naleving van de Mededingingswet, ook in de financiële sector.[151] Anders dan in het VK hebben andere toezichthouders geen '*concurrent powers*', die hen in staat stellen om ook de algemene mededingingsregels toe te passen.[152] Ook zijn er in Nederland geen specifieke regels voor het *bevorderen* van concurrentie in de financiële sector.[153] Overigens wil het kabinet de zogenaamde *New Competition Tool* toekennen aan de ACM, die daarmee meer mogelijkheden krijgt om in te grijpen in markten, ook de financiële.[154]

Wij zien op basis van deze evaluatie en bovenstaande analyse geen reden voor uitbreiding van het mandaat naar concurrentievermogen of innovatie. Dit zou ook op bezwaren stuiten; de ruimte daarvoor is beperkt, gelet op de Europese kaders, en roept ook de vraag op hoe dit bredere mandaat in de praktijk zou moeten werken. De voorbereiding en uitvoering van een verbreed mandaat kan – juist als niet duidelijk is wat de werking zal zijn - ook leiden tot extra kosten, die weer worden doorberekend aan marktpartijen.

Onze conclusie is dus dat verbreding van het mandaat niet de oplossing is, maar daarmee zijn de door de financiële sector geformuleerde zorgen niet per se weg. Er is een verschil van opvatting over het al dan niet verbreden van het mandaat, maar daaronder schuilt de vraag wat toezichthouders (moeten) kunnen en (moeten) willen. Daarbij zijn ook gezamenlijk beleefde belangen, van een goed vestigings-

---

[149] Ingevolge artikel 3:4 van de Algemene wet bestuursrecht moet een bestuursorgaan belangen afwegen en ervoor nadelige gevolgen niet onevenredig zijn aan de doelen van het besluit.
[150] Het *principle based* karakter van de Wet op het financieel toezicht de kenmerkt zich door de aanwezigheid van een groot aantal open normen in wet- en regelgeving. De toezichthouder heeft daarmee een grote mate van flexibiliteit en bewegingsruimte in de uitvoering en invulling van de toezichttaak
[151] De ACM handhaaft het verbod op mededingingsafspraken (kartels), misbruik van economische machtsposities en toetst fusies en overnames. De ACM voert ook thematische onderzoeken uit. Zie bijvoorbeeld het rapport over de spaarmarkt: https://www.acm.nl/system/files/documents/rapport-concurrentie-op-de-nederlandse-spaarmarkt.pdf
[152] De 'concurrent powers' stellen de sectorale toezichthouder in staat de algemene concurrentieregels toe te passen, de "secondary" vraagt hen bij hun eigen bevoegdheden rekening te houden met het concurrentievermogen.
[153] In sectoren als telecom en energie zijn eerder specifieke wettelijke regimes opgezet om concurrentie te bevorderen. Dit specifieke toezicht is nu opgedragen aan de Autoriteit Consument en Markt.
[154] *Aan de slag, Bouwen aan een beter Nederland*, Coalitieakkoord 2026-2030.

en investeringsklimaat en van concurrentie- en innovatievermogen. Er is geen discussie over deze belangen, wel over de manier waarop deze het best kunnen worden gediend.

Er zijn verschillende (andere) manieren om het vestigings- en innovatieklimaat en het concurrentie- en innovatievermogen te stimuleren. Naast meer algemene aspecten, zoals algemene toetredingsdrempels, regeldruk en fiscaal klimaat, zijn er specifieke en sectorale maatregelen denkbaar. In dit onderzoek kwamen verschillende mogelijkheden ter sprake:

- **Toezichtkosten.** Uit de evaluatie van de bekostigingssystematiek (Wbft 2019) wordt afgeleid dat toezichtkosten van invloed kunnen zijn op de vestigingsbeslissing van met name kleine en mobiele ondernemingen, maar er zijn ook andere factoren die een rol spelen in de keuze van ondernemingen om zich in een land te vestigen.[155]
- **Ruimte in regels.** Het is de ambitie om onnodige nationale koppen op Europese regels te schrappen en richtlijnen 1-op-1 te implementeren.[156] Eisen zouden dus niet strenger moeten zijn (geen "*gold plating*"). Het is ook mogelijk om juist een lichter regime te creëren voor bepaalde (bijvoorbeeld startende of kleinere) instellingen. Het kabinet wil voor de financiële sector een "*ambitieuze aanpak van regeldruk*", waaronder het meer risicogestuurd maken van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) en met regels voor fintech's die in lijn zijn met internationale standaarden. De nieuwe coalitie wil gebruik maken van de Europese ruimte voor *regulatory sandboxes* en de experimenteerruimte voor jonge technologiebedrijven vergroten.
- **Interpretatie.** De huidige coalitie wil afspraken maken met toezichthouders om regels niet strenger te interpreteren dan nodig is en administratieve lasten te beperken.[157] Bij "*guidance*" is het belangrijk om voldoende flexibel te blijven bij de beoordeling van de wijze van naleving en het zogenaamde "dwangbuiseffect" te voorkomen (dat ertoe leidt dat naleving op een andere manier niet meer mogelijk zou zijn).[158]
- **Vormen van ondersteuning.** Toezichthouders kunnen financiële ondernemingen helpen door met hen het gesprek te gaan, bijvoorbeeld als zij een vergunning willen aanvragen. Waar mogelijk kunnen zij dubbele rapportagelasten voorkomen.[159]

[155] *Toekomst bekostiging financieel toezicht* https://open.overheid.nl/documenten/4471e983-a707-4c9c-9423-33c5e80a7bab/file

[156] *Aan de slag, Bouwen aan een beter Nederland*, Coalitieakkoord 2026-2030 van D66, VVD en CDA.

[157] *Aan de slag, Bouwen aan een beter Nederland*, Coalitieakkoord 2026-2030 van D66, VVD en CDA.

[158] In een onderzoek uit 2025 heeft DNB leerpunten geïdentificeerd met betrekking tot het zogenaamde "dwangbuiseffect" van guidance, meer risicogestuurde guidance, de typologie van guidance, het intern proces voor beleidsuitingen en de vorm en formulering van guidance. Zie Judith van Erp, Aute Kasdorp, *Hoe om te gaan met het verstrekken van guidance in het toezicht, Verslag van een onderzoek ten behoeve van de Rijksinspectie Digitale Infrastructuur en andere toezichtorganisaties*, november 2025. https://www.rdi.nl/site/binaries/site-content/collections/documenten/2026/01/22/guidance-in-toezicht/hoe-om-te-gaan-met-het-verstrekken-van-guidance-in-het-toezicht.pdf

[159] *Visie op de financiële sector*, Kamerstukken II 2024/25, 32 013, nr. 302.

6. Aanbevelingen

Hierna volgen de aanbevelingen die voortvloeien uit de conclusies die we hebben getrokken op het gebied van doeltreffendheid (hoofdstuk 3), doelmatigheid (hoofdstuk 4) en de specifieke onderwerpen (hoofdstuk 5).

Doeltreffendheid

1. **We bevelen de AFM aan voldoende focus te houden op het halen wettelijke termijn en het realiseren van de eigen doelstellingen op het gebied van IT.** Uit een analyse van de KPI's en de mate waarin daar de doelstellingen worden gehaald, blijkt dat de grootste uitdagingen nog liggen op IT-gebied en op het tijdig afhandelen van vergunningaanvragen en personentoetsingen binnen de wettelijke termijnen. Op IT-gebied zijn bijvoorbeeld de doelen 'De AFM is met haar IT in staat om adequaat te reageren op incidenten' en 'De AFM brede IT-ketenprocessen zijn gestandaardiseerd' nog niet gehaald. Uit de toelichting in het jaarverslag blijkt dat er wel resultaten zijn geboekt, maar ook dat hier nog sprake is van werk in uitvoering. Het doel 'streven naar afhandeling van vergunningaanvragen en personentoetsingen 100% binnen de wettelijke termijn' wordt nog niet gehaald: in 2025 is dat in 85% van de gevallen gelukt.

Doelmatigheid

2. **We bevelen de AFM (en DNB) aan te zoeken naar verdere versterking van de samenwerking tussen de AFM en DNB.** Op dat punt is nog er potentieel, ook al is de samenwerking tussen de AFM en DNB in de evaluatieperiode versterkt ten opzichte van de vorige periode (onder meer via een herijking van het samenwerkingsconvenant). De AFM wijst bijvoorbeeld nog op verdere intensivering van de samenwerking op nieuwe en opkomende thema's (zoals AI-toepassingen, verdere datagedreven toezichtontwikkeling en nieuwe Europese regelgeving) en op verdere harmonisatie van data-uitvragen en gezamenlijke IT- en data-infrastructuur. In aanvulling daarop bevelen we aan om in het licht van artikel 1.12 van het samenwerkingsconvenant tussen de AFM en DNB (dat gaat over verbreding van de samenwerking) nog verder te verkennen wat de voor- en nadelen zouden kunnen zijn van intensievere samenwerking tussen DNB en de AFM bij bijvoorbeeld de inkoop van IT of automatisering, bij de doorontwikkeling van het risicogebaseerd en datagedreven toezicht en bij de bedrijfsvoering.[160]
3. **We bevelen aan dat de AFM verkent of invoeren van een CAO haalbaar is en haar loongebouw blijft benchmarken met de sector, om zo inzicht te houden in het concurrerend vermogen van de lonen.** Daarnaast blijft het belangrijk om in- en uitstroom te monitoren om te blijven nagaan welke sectoren relevant zijn om mee te vergelijken. Binnen het huidige loongebouw zien wij bij de AFM geen mogelijkheden om te versoberen. De lonen zijn marktconform en in de hogere regionen aan de sobere kant maar in onze ogen niet te sober. Dat de arbeidsvoorwaarden minder ruim zijn dan bij DNB betekent dus niet dat deze bij de AFM verruimd dienen te worden. Het invoeren van een CAO zou bijdragen aan uniformiteit en transparantie van het loongebouw en maakt aanpassing van arbeidsvoorwaarden eenvoudiger.
4. **We bevelen de AFM aan het risicogebaseerde toezicht, dat in de afgelopen jaren al verder is geprofessionaliseerd en is uitgerold in de organisatie, nog verder te optimaliseren in de komende jaren.** De AFM ziet daarvoor zelf ook concrete mogelijkheden blijkens interne rapportages. Ons valt op dat het risicogebaseerde toezicht zoals dat nu wordt ingezet zich sterk

[160] In paragraaf 4.5.2 is dit uitvoeriger beschreven en toegelicht.

focust op het zo goed mogelijk inzetten en prioriteren van (verkregen) capaciteit en middelen binnen het betreffende toezichtgebied. Wij zien nog twee aanvullende mogelijkheden om het toezicht via de risicogebaseerde aanpak nog effectiever en efficiënter te kunnen maken: (1) Meer focus op het gebruiken van de risicoanalyse om risico's van verschillende toezichtgebieden te vergelijken en capaciteit en middelen te verschuiven over de grenzen van toezichtgebieden heen.[161] Dit vraagt om een meer uniforme methodologische aanpak voor de hele de AFM. (2) Meer focus op het gebruiken van de risicoanalyse om te komen tot een optimale trade-off tussen enerzijds de kosten en anderzijds de opbrengsten van het toezicht.[162] Deze optimalisaties kunnen het toezicht effectiever en efficiënter te maken.[163] In aanvulling daarop merken we op dat meer inzicht in de kosten van het toezicht in internationaal vergelijkend perspectief hierbij kan helpen, zodat deze inzichten ook explicieter kunnen worden meegewogen in het zoeken naar balans tussen de kosten van het toezicht en de opbrengsten van het toezicht. In dat licht is positief dat nu alsnog onderzoek wordt gedaan naar internationaal vergelijkbare informatie in opdracht van het ministerie van Financiën.

5. **We bevelen de AFM aan de verdere implementatie van het verandertraject Toezicht met Toekomst in de komende periode als belangrijk aandachtspunt te blijven zien en ook de voortgang en het resultaat in de gesprekken tussen de AFM en het ministeries aan de orde te laten komen.** Dit verandertraject is ingezet, maar de implementatie is nog niet afgerond en vergt een grote verandering in samenwerking en gedrag binnen de AFM-organisatie.

Specifieke onderwerpen (zbo-status en toezichtmandaat)

6. **We bevelen de AFM en de ministeries aan te verkennen hoe de 'driehoek' nog beter kan worden benut.** Uit de analyse van de zbo-status komt naar voren dat de relaties in de driehoek met de ministeries goed zijn. Zowel de toezichthouders als de ministeries zijn zich zeer bewust van het belang van onafhankelijkheid van toezicht. Gesprekken in het kader van deze evaluatie hebben bij ons de vraag opgeroepen of er niet juist kansen zijn om meer in "samenspel" aan te pakken. Is er ruimte voor een meer inhoudelijk dialoog in de driehoek, zonder over casuïstiek te praten en zonder ook anderszins de onafhankelijkheid van de toezichthouder in gevaar te brengen? Een dergelijk gesprek kan naar ons inzicht juist bijdragen aan het maken van weloverwogen keuzes in het toezicht, die waar nodig en mogelijk ook politiek kunnen worden gedragen. Zo'n gesprek zou in onze optiek bijvoorbeeld kunnen gaan over de resultaten van het toezicht en de ingezette middelen daarbij. Om de mogelijkheden van dit gesprek optimaal te benutten, zou een gezamenlijke agenda voor de driehoek kunnen worden gemaakt, met het oog op de gezamenlijke opgaven, zoals de ontwikkeling van het toezichtstelsel in brede zin, het toezichtmandaat, de '*risk appetite*' en de samenwerking van de verschillende actoren.
7. **We bevelen de AFM (en DNB) aan het gesprek over het toezichtmandaat - en de verwachtingen daarover - voort te zetten.** Hoewel uit het evaluatieonderzoek geen overtuigende argumenten naar voren zijn gekomen om het toezichtmandaat van DNB (en de AFM) te verbreden, zijn zorgen hierover hardnekkig. Dit hoeft geen principieel welles-niet-spel te worden als wordt uitgegaan van gedeelde belangen zoals een goed vestigings- en investeringsklimaat. Het economisch klimaat is afhankelijk van verschillende factoren, van brede en sectorspecifieke wetgeving tot de praktijk van het toezicht. Onze aanbeveling is om hierover een gesprek te organiseren tussen toezichthouders, beleidsmakers en marktpartijen. Dat gesprek raakt niet alleen het mandaat, maar ook de vraag waar nationale regels te streng zijn en leiden tot te hoge kosten of lasten. Het gesprek kan een

[161] Dit vergt wel meer uniformering en standaardisering van de risicoanalyse tussen de toezichtgebieden.
[162] Dit vergt wel een meer proactieve explicitering van de risicobereidheid.
[163] In paragraaf 4.4.2 is dit uitvoeriger beschreven en toegelicht.

bijdrage leveren aan de voorbereiding van voorstellen voor een jaarlijkse vereenvoudigingswet, zoals voorzien door het kabinet-Jetten.[164]

[164] *Aan de slag*, Coalitieakkoord 2026-2030.

Bijlage I - Tabel opvolging aanbevelingen uit vorige evaluatie

De AFM heeft in het kader van de huidige evaluatie over de periode 2021-2025 (dus niet de vorige evaluatie) op ons verzoek aangegeven (1) of de AFM zich in alle aanbevelingen van destijds kon vinden, (2) of het beoogde effect van de aanbeveling is gerealiseerd, (3) op welke wijze de aanbeveling is gerealiseerd en (4) of de AFM nog verbeterpotentieel ziet op grond van die aanbeveling. De door de AFM verstrekte informatie is opgenomen in de tabel hierna. Overigens is in paragraaf 3.2.1 van dit rapport een verkorte weergave van deze tabel weergegeven.

Aanbevelingen vorige evaluatie (KWINK groep, 2021)	Hoe beoordeelde AFM (en/of ministerie) de aanbeveling destijds en wat was men voornemens te doen?	Wat heeft de AFM gedaan om invulling te geven aan de aanbeveling?	Is het beoogde effect volgens de AFM gerealiseerd en waar blijkt dat uit? Zo nee, waarom niet?	Vooruitblik: ziet de AFM nog verbeterpotentieel en zo ja: wat is het verbeterpotentieel?
Aanbeveling 1 – *Leg beter uit wanneer en waarom de AFM opereert vanuit haar brede maatschappelijke doelstelling, en wanneer en waarom ook niet.*	Mee eens. De AFM herkende de behoefte aan meer duidelijkheid en transparantie over de wijze waarop zij haar brede maatschappelijke doelstelling toepast in toezicht en communicatie. De AFM was voornemens om in externe publicaties en communicatie explicieter toe te lichten wanneer toezichtinterventies voortkomen uit deze maatschappelijke doelstelling en hoe deze zich verhouden tot wettelijke taken en bevoegdheden.	De AFM heeft haar maatschappelijke doelstelling explicieter verankerd en toegelicht in strategische en externe publicaties, waaronder het jaarverslag en Trendzicht. In deze publicaties wordt consequenter beschreven hoe toezichtactiviteiten bijdragen aan het vertrouwen in de financiële markten en aan de bescherming van consumenten en beleggers. Daarnaast zijn interne afspraken gemaakt tussen beleid, communicatie en	Gerealiseerd. De AFM maakt in haar externe verantwoording en communicatie inzichtelijker hoe toezichtactiviteiten bijdragen aan haar maatschappelijke doelstelling en wanneer zij opereert binnen strikt wettelijke kaders. Dit blijkt onder meer uit de toelichting in Trendzicht, het jaarverslag en uitkomsten van reputatiemetingen, waarin	Nee. De aanbeveling is opgevolgd en afgerond. De maatschappelijke doelstelling is structureel verankerd in strategie en communicatie en vraagt geen aanvullende acties.

		toezichtafdelingen om de maatschappelijke duiding van toezichtinterventies eenduidiger en consistenter te communiceren. De reputatiemeting is ingezet om te monitoren hoe deze uitleg door externe stakeholders wordt ontvangen.	de maatschappelijke rol en positionering van de AFM duidelijker naar voren komen.	
Aanbeveling 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.*	Mee eens. De AFM onderschreef het belang van een beter onderbouwd en samenhangend afwegingskader voor investeringen in data gedreven toezicht en data innovaties. De AFM was voornemens om hiervoor al werkende weg uitgangspunten en ijkpunten te ontwikkelen en deze te verankeren in strategie, governance en besluitvorming rondom datagedreven toezicht.	De AFM heeft een de AFM brede Datagedreven Toezichtstrategie 2025–2028 vastgesteld. In deze strategie zijn duidelijke uitgangspunten, speerpunten en prioriteiten geformuleerd voor datagedreven toezicht, gericht op doeltreffendheid, doelmatigheid en verantwoord gebruik van data. De strategie bevat expliciete afwegingscriteria, waaronder effectiviteit, proportionaliteit, uitvoerbaarheid, kosten en administratieve lasten voor de sector. Daarnaast zijn governance-afspraken ingericht, waaronder de AFM-brede prioritering, de oprichting van een Data Office en uitbreiding van DevOpscapaciteit. Het	Deels gerealiseerd. Met de vaststelling van de Datagedreven Toezichtstrategie beschikt de AFM over een samenhangend en uitlegbaar kader voor het afwegen en prioriteren van investeringen in data innovaties. Dit blijkt uit de strategische keuzes, centrale governance en onderbouwde investeringsbesluiten. De verdere concretisering en doorwerking van dit kader vindt plaats in de periode 2025–2028 via implementatieplannen per toezichtafdeling.	Ja. Verbeterpotentieel ligt in het verder versterken van de sturing op de uitvoering van de strategie, het structureel monitoren van de effecten van datagedreven toepassingen en het explicieter verbinden van investeringsbeslissingen aan effectmeting en kosten-batenafwegingen, mede met het oog op administratieve lasten voor instellingen.

		ministerie van Financiën heeft ingestemd met de bijbehorende investeringen binnen het kostenkader 2025–2028.		
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 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.*	Mee eens. De AFM onderschreef het belang van het verkleinen van de afstand tot de accountancysector en het eerder ophalen van signalen en incidenten. De AFM was voornemens te onderzoeken of een aparte meldvoorziening wenselijk en haalbaar was en om, aanvullend daarop, het aantal informele contactmomenten met de sector te vergroten.	De AFM heeft geconcludeerd dat een afzonderlijke meldvoorziening niet nodig en niet wenselijk is, omdat bestaande meldkanalen reeds beschikbaar zijn en de wettelijke geheimhoudingsplicht beperkingen stelt aan aanvullende voorzieningen. In plaats daarvan heeft de AFM ingezet op het intensiveren van informele en laagdrempelige contactmomenten met de sector. Dit is onder meer vormgegeven door vaker kantoorbezoeken zonder directe aanleiding, het organiseren van webinars en rondetafelgesprekken en het verhogen van de frequentie van gesprekken met accountantsorganisaties.	Deels gerealiseerd. Hoewel geen aparte meldvoorziening is ingericht, is de afstand tussen toezichthouder en sector verkleind door de toegenomen informele contactmomenten. Hierdoor worden signalen en aandachtspunten eerder besproken. Het niet realiseren van een separate meldvoorziening hangt samen met juridische randvoorwaarden, waaronder de geheimhoudingsplicht, en met het feit dat bestaande kanalen reeds in deze behoefte voorzien	Ja. Verbeterpotentieel ligt in het verder stimuleren van het delen van signalen en incidenten zodra eventuele wetswijzigingen ten aanzien van de geheimhoudingsplicht daartoe meer ruimte bieden, en in het blijven investeren in laagdrempelige en informele contactvormen met de sector.
Aanbeveling 4 – *Herintroduceer de samenwerking met DNB op de strategische agenda van de AFM. Niet alleen om te*	Mee eens. De AFM onderschreef het belang van hernieuwde en strategische samenwerking met DNB, gericht op het voorkomen	De AFM en DNB hebben hun samenwerking opnieuw stevig verankerd via het geactualiseerde	Grotendeels gerealiseerd. De samenwerking tussen de AFM en DNB is zowel formeel als inhoudelijk	Ja. Verbeterpotentieel ligt in het verder intensiveren van de samenwerking op nieuwe en opkomende

voorkomen dat dubbel werk wordt gedaan en dat onder toezicht staande instellingen worden geconfronteerd met onnodige overlap, maar ook om krachten te bundelen en gezamenlijk uitdagingen gezamenlijk tegemoet te treden (bijvoorbeeld datagedreven toezicht en effectmeting).	van overlap, het bundelen van expertise en het gezamenlijk adresseren van sectoroverstijgende en nieuwe toezichtvraagstukken. De AFM was voornemens het bestaande samenwerkingsconvenant te herijken en de samenwerking zowel bestuurlijk als operationeel te intensiveren.	Samenwerkingsconvenant de AFM–DNB (2023), dat in 2024 in werking is getreden. Dit convenant regelt zowel de formele samenwerking (informatie-uitwisseling, afstemming, overlegstructuren) als de gezamenlijke uitvoering op inhoudelijke toezichtthema's. Daarnaast is de samenwerking concreet ingevuld op strategische en Europese dossiers, waaronder DORA, MiCAR, WTP en de voorbereiding op AMLA. Op deze thema's vindt structurele afstemming plaats om toezichtaanpakken te harmoniseren, dubbel werk te voorkomen en de toezichtlast voor instellingen te beperken. Ook is de samenwerking versterkt bij gezamenlijke data-uitvragen, thematische onderzoeken en de inzet van digitale en datagedreven toezichtinstrumenten.	verdiept. Dit blijkt uit het vernieuwde samenwerkingsconvenant, gezamenlijke beleidsontwikkeling (zoals de herziening van de Beleidsregel geschiktheid 2012), structurele overlegvormen en de gezamenlijke aanpak van Europese toezichtdossiers zoals DORA en MiCAR. Hierdoor is sprake van meer samenhang in toezicht, minder overlap en een consistentere benadering van instellingen.	thema's, zoals AI-toepassingen, verdere datagedreven toezichtontwikkeling en nieuwe Europese regelgeving. Ook biedt verdere harmonisatie van data-uitvragen en gezamenlijke IT- en data-infrastructuur kansen om de doelmatigheid van het toezicht verder te vergroten.
Aanbeveling 5 – *Maak, eventueel samen met andere toezichthouders, afspraken met*	Mee eens. De AFM onderschreef het belang van duidelijke en gedragen afspraken met de	De AFM heeft bestuurlijk overleg gevoerd met de Autoriteit Persoonsgegevens over het	Gerealiseerd. De AFM beschikt over duidelijke en werkbare afspraken over	Nee. De aanbeveling is opgevolgd en afgerond. De bestaande afspraken zijn

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.	Autoriteit Persoonsgegevens over het opvragen en gebruiken van data bij financiële instellingen. De AFM was voornemens om hierover in overleg te treden met de AP en, indien nodig, deze afspraken vast te leggen in een convenant, eventueel in samenwerking met andere toezichthouders.	opvragen en gebruiken van data in het kader van toezicht. Naar aanleiding hiervan zijn werkwijzen en uitgangspunten verduidelijkt en vastgelegd, onder meer ten aanzien van proportionaliteit, dataminimalisatie en de juridische grondslag voor data-uitvragen. Deze afspraken zijn geborgd in bestaande governance-structuren en interne processen, waaronder via het toezicht op dataverzoeken en afstemming binnen relevante gremia. Op basis hiervan is geconcludeerd dat het sluiten van een afzonderlijk convenant niet noodzakelijk is.	data-uitvragen die in lijn zijn met privacywetgeving en toezichttaken. Sinds 2024 hebben zich geen wezenlijke knelpunten of nieuwe ontwikkelingen voorgedaan die aanleiding geven tot aanvullende afspraken of een afzonderlijk convenant met de AP.	toereikend en geborgd in de reguliere werkwijze van de AFM.
Aanbevelingen 6 – *Zet de inspanning 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*	Mee eens. De AFM onderschreef het belang van structurele en integrale effectmeting van toezicht, met een mix van kwantitatieve en kwalitatieve methoden. De AFM was voornemens om effectmeting verder te verankeren in de toezichtcyclus en hierover explicieter te rapporteren in het	De AFM heeft het aantonen van impact en effectmeting structureel ingebed in haar toezichtprocessen. Er is gewerkt met strategische impactmodellen, impactsessies, impactanalyses en vaste projectformats waarin impact, evaluatie en décharge zijn opgenomen. Effectmeting en	Deels gerealiseerd. De AFM beschikt over een stevige en integrale basis voor effectmeting en het aantonen van impact van toezicht. Dit blijkt uit het gebruik van impactmodellen en impactanalyses in meerdere	Ja. Verbeterpotentieel ligt in het verder uniformeren van effectmeting over toezichtdomeinen, het versterken van de kwantitatieve onderbouwing waar mogelijk en het explicieter koppelen van risico's, toezichtinzet en bereikte

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.	jaarverslag, passend binnen de financiële en organisatorische mogelijkheden van de organisatie.	reflectie zijn verankerd in besluitvormingsaanwijzingen, de projectmethodiek en de toezichtcyclus. Daarnaast zijn impactanalyses uitgevoerd op diverse toezichtdossiers en zijn de resultaten benut in de verantwoording, onder meer via impactboxen in het jaarverslag. Met deze samenhangende set van processen en instrumenten is effectmeting geïntegreerd geraakt in strategie, uitvoering en verantwoording.	toezichtdomeinen en uit de expliciete aandacht voor effecten in het jaarverslag. Tegelijkertijd verschilt de mate van toepassing per toezichtgebied en is effectmeting nog niet overal in gelijke mate kwantitatief onderbouwd, mede vanwege capaciteitskeuzes en de complexiteit van het meten van effecten in de praktijk.	effecten in sturing en verantwoording.
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.*	Mee eens. De AFM herkende het risico dat open normen in de toezichtpraktijk te gedetailleerd worden ingevuld en daarmee onbedoeld normerend of belastend kunnen uitwerken. De AFM was voornemens een vaste aanpak te ontwikkelen om beleidsuitingen en interpretaties periodiek te evalueren en zo het principle-based karakter van het toezicht te borgen.	De AFM heeft een aanpak uitgewerkt gericht op bewustwording en periodieke reflectie op de invulling van open normen. Daarbij is een methodiek ontwikkeld om beleidsuitingen, zoals beleidsregels, leidraden en interpretaties, structureel tegen het licht te houden. Rollen en verantwoordelijkheden zijn verduidelijkt, onder meer voor toezichtafdelingen en Juridische Zaken, en er is een signaalfunctie ingericht via de wetgevings- en	Deels gerealiseerd. De methodiek en bijbehorende uitgangspunten zijn ontwikkeld en beschikbaar. De toepassing ervan in de dagelijkse toezichtpraktijk is echter nog niet overal structureel ingebed en verschilt per toezichtgebied. Verdere operationalisering en consequente toepassing zijn nodig om het beoogde effect volledig te realiseren.	Ja. Verbeterpotentieel ligt in het structureel toepassen van de ontwikkelde methodiek, het periodiek evalueren van bestaande beleidsuitingen en het explicieter betrekken van ervaringen uit de toezichtpraktijk en signalen van marktpartijen bij de herijking van open normen.

		beleidsdatabank. Deze aanpak is vastgelegd in interne richtlijnen en vormt een kader voor het evalueren en waar nodig aanpassen van de invulling van open normen.		
Aanbeveling 8 *- Ontwikkel, bij voorkeur in Europees verband, een benchmark voor toezichtkosten*	Deels mee eens. De AFM herkende de meerwaarde van inzicht in de relatieve hoogte en opbouw van toezichtkosten in Europees perspectief, maar gaf tegelijkertijd aan dat de haalbaarheid hiervan sterk afhankelijk is van beschikbaarheid van vergelijkbare gegevens en draagvlak bij andere toezichthouders. De AFM was voornemens om de mogelijkheden voor een Europese benchmark te verkennen.	De AFM heeft in Europees verband en in overleg met relevante partijen verkend in hoeverre een benchmark van toezichtkosten gerealiseerd kan worden. Daarbij is gekeken naar bestaande informatieuitwisseling en de mate waarin toezichttaken, financieringssystematieken en kostentoerekening tussen toezichthouders vergelijkbaar zijn. Uit deze verkenning is gebleken dat er onvoldoende uniformiteit en draagvlak bestaat om te komen tot een robuuste en betekenisvolle Europese benchmark voor toezichtkosten.	Niet gerealiseerd. Een Europese benchmark voor toezichtkosten is niet tot stand gekomen, met name vanwege het ontbreken van vergelijkbare data, verschillen in toezichttaken en financieringsmodellen tussen toezichthouders en onvoldoende draagvlak op Europees niveau. Hierdoor zou een benchmark onvoldoende betrouwbaar en informatief zijn.	Beperkt. Alleen indien op Europees niveau meer harmonisatie ontstaat in toezichttaken, kostentoerekening en financieringssystematiek, kan deze aanbeveling opnieuw worden opgepakt. Tot die tijd blijft de meerwaarde van een Europese toezichtkostenbenchmark beperkt.
Aanbeveling 9 *- Zet de ambitie van het zijn van een lerende organisatie meer centraal in de strategie van de AFM*	Mee eens. De AFM onderschreef de ambitie om het zijn van een lerende en wendbare organisatie explicieter en centraler te positioneren in de strategie,	De ambitie van het zijn van een lerende organisatie is verankerd in de AFM strategie 2023–2026. Ter concretisering is het programma Darwin opgezet en	Gerealiseerd. Leren en wendbaarheid hebben een structurele plek gekregen in strategie, werkwijzen en leiderschap van de AFM.	Ja. Het verbeterpotentieel ligt in het blijvend borgen van de lerende werkwijze in de dagelijkse praktijk, met specifieke aandacht

	zodat de organisatie zich beter kan aanpassen aan een veranderende omgeving en een uitbreidend takenpakket. De AFM was voornemens deze ambitie nader uit te werken en te concretiseren, onder meer via een afzonderlijke projectmatige aanpak.	uitgerold. Binnen Darwin zijn pilots uitgevoerd, interventies en ludieke acties georganiseerd en zijn de thema's leren en wendbaarheid structureel geagendeerd bij bestuur, raad van toezicht en management. De onder Darwin ontwikkelde kortcyclische werkwijze is stapsgewijs geïmplementeerd binnen meerdere afdelingen en projecten en heeft mede geleid tot de start van Toezicht met Toekomst, waarin wendbaar en lerend werken volledig is geïntegreerd. In 2025 zijn leren, reflectie en impact verder versterkt door opname in opleidingen (zoals de Basisopleiding Toezichthouder), projectformats, evaluatie en déchargeprocessen en besluitvormingsaanwijzingen. Daarnaast zijn alle leidinggevenden gestart met een leiderschapsprogramma waarin accountability, wendbaarheid en lerend vermogen centraal staan. De werking van Darwin is in 2025 verder bestendigd, onder	Dit blijkt uit de verankering in Toezicht met Toekomst, de vaste toepassing van retros en reflectiemomenten in werkcycli, de integratie van leren en impact in opleidingen en besluitvorming, en het organisatie brede leiderschapsprogramma. Daarmee functioneert de AFM aantoonbaar als lerende organisatie.	voor nieuwe medewerkers en leidinggevenden, en in het verder versterken van de verbinding tussen leren, reflectie en effectmeting van toezicht.

		meer door opname van relevante acties in de OGSM van het bestuursbureau voor 2026.		

Tabel 12. Overzicht aanbevelingen uit de vorige evaluatie de AFM (2021, KWINK groep) en de mate van opvolging volgens de AFM.

Bijlage II - Overzicht scores op KPI's

Jaar	Toezichtgebied / pijlers: ; doel'	KPI / prioriteit	Score
2021	**Financiële dienstverlening: bescherming van consumenten in kwetsbare situaties**	1.1 – Duurzame bijdrage van producten en diensten met grote langetermijneffecten.	
		1.2 – Organisatie en cultuur van financiële ondernemingen.	
		1.3 – Invloedrijke toezichtpositie op financiële dienstverlening.	
	Kapitaalmarkten: een robuuste infrastructuur en integer handelsgedrag	2.1 – Bewaking van robuuste infrastructuur.	
		2.2 – Verhoging van de effectiviteit van onderzoeken en handhaving in het marktmisbruiktoezicht.	
		2.3 – Toezicht op prospectussen en openbare biedingen.	
	Asset management: een duurzaam bedrijfsmodel van vermogensbeheerders en zorgvuldige behandeling van cliënten	3.1 – Een adequaat functionerende keten van assetmanagementpartijen.	
	Accountancy: hogere kwaliteit van controles en bijdragen aan effectieve prikkels voor accountants	4.1 – Onderzoek naar de kwaliteitsslag van OOB-accountantsorganisaties.	
		4.2 – Toezichtaanpak niet-OOB accountantsorganisaties	
		4.3 – Invloedrijk in (inter)nationale discussies	
		4.4 – Verbeteren van geïntegreerde verslaggeving en datagedreven toezicht op de verslaggeving	
2022	**1. Toezicht: bescherming van consumenten in kwetsbare situaties**	1.1 – Transitie nieuwe pensioenstelsel	
		1.2 – Retailbeleggen	
		1.3 – Zorgplicht	
	2. Toezicht: een robuuste infrastructuur en integer handelsgedrag	2.1 – Versterking kapitaalmarktentoezicht	
	3. Toezicht: hogere kwaliteit van controles en bijdragen aan effectieve prikkels voor accountants(organisaties)	3.1 – Vernieuwing toezicht accountantsorganisaties	

	4. Overall: de AFM-brede (toezicht)prioriteiten	4.1 – Duurzaamheid	
		4.2 – Strategie 2023-2026 & de AFM 20 jaar bestaan	
		4.3 – Datagedreven toezicht	
	5. Overall: professionele organisatie	5.1 – Bevordering van snelle en zorgvuldige toetreding van marktpartijen en personen	
		5.2 – IT huis op orde	
		5.3 – Werkgeverschap en pensioen	
		5.4 – Effectieve kostenbeheersing	
2023	**1. Toezicht: bescherming van consumenten in kwetsbare situaties**	1.1 – Transitie nieuw pensioenstelsel	
		1.2 – Klantbelang centraal	
	2. Toezicht: hogere kwaliteit van controles en bijdragen aan effectieve prikkels voor accountants(-organisaties)	2.1 – Uitvoering vernieuwede strategie KAV	
	3. Overall: de AFM-brede toezichtprioriteiten	3.1 – Verdergaande digitalisering	
		3.2 – Datagebruik in en voor toezicht	
		3.3 – Internationaal beïnvloeden	
		3.4 – Duurzaamheid	
	4. Overall: de AFM-brede (toezicht) prioriteiten	4.1 – Wendbare organisatie	
		4.2 – Aantrekkelijke werkgever	
		4.3 – Implementatie IT strategie	
		4.4 – Bevordering van snelle en zorgvuldige toetreding van marktpartijen en personen.	
		4.5 – Effectieve kostenbeheersing	

2024	**1. Digitalisering: de AFM beheerst de effecten van digitalisering in de markt door in toenemende mate met data en technologie toezicht te houden op technologie.**	1.1 – Het toezicht op DORA wordt voorbereid en het instellingentoezicht op (digitale) bedrijfsvoering versterkt.	
		1.2 – Datagedreven toezicht levert zichtbare toezichtresultaten op.	
		1.3 – De voorbereiding op de AI-verordening wordt afgerond.	
	2. Internationalisering: de AFM internationaal invloedrijk door gericht bij te dragen aan EU-regelgeving en het EU-toezicht actief te verbeteren.	2.1 – De AFM bereidt het toezicht op crypto's voor, en realiseert draagvlak in EU-verband voor het effectief bestrijden van illegalen en het oplossen van *cross border issues*.	
		2.2 – We laten binnen de EU zien dat risicogestuurd en datagedreven werken op een doelmatige manier zorgt voor resultaten in het toezicht	
	3. Duurzaamheid: de AFM heeft een integrale strategie voor toezicht op duurzaamheid door passende informatie en adviezen over duurzaamheidsfactoren in beleggingen af te dwingen, toezicht te houden op betrouwbare ESG-rapportages en toezicht op naleving CSRD voor te bereiden.	3.1 – We ontwikkelen een integrale toezichtstrategie voor toezicht op duurzaamheid	
		3.2 – Connectiviteit tussen financiële en niet-financiële gegevens (ESG) wordt de norm.	
		3.3 – De CSRD duurzaamheidsimplementatie wordt voorbereid voor 2025.	
	4. Accenten in toezicht: de AFM voert prioriteiten in het toezicht effectief uit door de start van het toezicht op de pensioentransitie en de bestrijding van manipulatief handelsgedrag.	4.1 – Het de AFM toezicht op de pensioentransitie gaat succesvol van start	
		4.2 – Het vernieuwde toezicht op financiële dienstverleners wordt succesvol uitgevoerd.	
		4.3 - De AFM bestrijdt manipulatie handelsgedrag inzake equity, bonds and commodities.	
	5. Professionele organisatie: de AFM is een professionele en vitale organisatie die wendbaar is, een sterk lerend vermogen heeft, beschikt over een effectieve IT infrastructuur en over voldoende budget beschikt.	5.1 – De IT-strategie is succesvol door voorspelbare IT-implementaties, zoals de afronding van de cloud-migraties, het ondersteunen van nieuwe taken en de vernieuwing van Mijnde AFM.	
		5.2 – De AFM werkt mee aan het tot stand komen van een passend kostenkader, in samenwerking met de ministeries van Financiën en SZW.	

	5.3 – Streven naar afhandeling van 100% van de vergunningsaanvragen/ personentoetsingen binnen de wettelijke termijn	
	5.4 – De AFM streeft ernaar de kosten binnen het vastgestelde kostenkader/ begroting te houden.	

Tabel 13. Overzicht KPI's en scores van de AFM in de periode 2021-2025.

Bijlage III - Overzicht output

In deze bijlage is een overzicht opgenomen van de outputs van de AFM in de periode 2021-2025 die in de jaarverslagen zijn vermeld.

Doorlopend toezicht

Met doorlopend toezicht bedoelt de AFM het continue toezicht op de naleving van wet- en regelgeving. Vaak richt zich dit op correcte en transparante processen bij financiële ondernemingen. Vanuit het doorlopend toezicht richt de AFM zich op bijvoorbeeld vergunningaanvragen, toetsingen van bestuurders en prospectustoezicht.

Doorlopend toezicht	2021	2022	2023	2024	2025
Verleende reguliere vergunningen	5	4	2	10	16
Ingetrokken reguliere vergunningen en registraties	14	22	17	12	13
Verleende registraties auditkantoren andere lidstaat	n.n.	0	1	1	2
Verleende registraties audit-organisaties van een derde land	n.n.	0	2	0	0
Signalen over accountantsorganisaties	260	234	319	564	319
Waarschuwingen aan accountantsorganisaties	n.n.	3	0	2	6
Boetes aan accountantsorganisaties	n.n.	1	0	0	3
Toezichtbrieven aan accountantsorganisaties	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	2	5
Mededelingen aan ondernemingen bij verslaggeving	6	1	2	3	2
Ingediende tuchtklachten	1	1	2	0	2
Uitspraken Accountantskamer	1	3	0	2	0
Uitspraken College van Beroep voor het bedrijfsleven (CBb)	n.n.	1	0	0	0

Tabel 14. Output doorlopend toezicht van de AFM in de periode 2021-2025.

Handhaving

De AFM heeft de taak om toe te zien op de naleving van de financiële wet- en regelgeving. Een uitgangspunt daarbij is dat de AFM optreedt zodra de AFM bekend is met een overtreding. De manier waarop de AFM dat dan doet, hangt af van de concrete situatie. De AFM kan gebruikmaken van formele en informele maatregelen. Een overzicht van de genomen maatregelen door de AFM in de periode 2021 tot en met 2025 is in de tabel hieronder weergegeven.

Overzicht maatregelen	2021	2022	2023	2024	2025
Formele toezichtmaatregelen					
Opgelegde boetes	2	11	12	15	8
Opgelegde lasten onder dwangsom	5	4	3	3	1

Voornemen last onder dwangsom	-	-	9	6	2
Aangiftes	5	2	5	3	2
Vergunning intrekkingen	8	1	0	3	1
Voornemen vergunning intrekking	-	-	2	5	3
Aanwijzingen	4	3	1	1	4
Voornemen aanwijzing*	-	-	6	7	5
Openbare verklaring	-	0	1	0	0
Openbare waarschuwing	-	1	1	0	5
Mededeling zonder aanbeveling (Wtfv)	6	1	1	3	2
Uitspraken accountantskamer	-	3	0	2	2
Totaal aantal formele maatregelen	**30**	**26**	**24**	**30**	**25**
Informele handhaving					
Normoverdracht waarschuwingsbrieven	105	119	150	75	134
Normoverdracht: normoverdragende brieven/gesprekken	255	74	79	n.v.t.	0
Toezichtbrieven/ gesprekken	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	276	193
Waarschuwingen boilerrooms	n.v.t.	24	53	76	119
Totaal aantal informele handhaving	**360**	**217**	**282**	**427**	**446**
Totaal					
Totaal aantal formele maatregelen	**30**	**26**	**24**	**30**	**25**
Totaal aantal informele handhaving	**360**	**217**	**282**	**427**	**446**
Totaal aantal maatregelen	**390**	**243**	**306**	**457**	**471**

Tabel 15. Output handhaving van de AFM in de periode 2021-2025.

Contact met de buitenwereld

De AFM onderhoudt diverse contacten met de 'buitenwereld' om zicht te krijgen op risico's die zich eventueel kunnen voordoen. Signalen over ongewenste of onwettige activiteiten kunnen afkomstig zijn van consumenten, vanuit de sector zelf of vanuit media. Contactmomenten hebben betrekking op consumenten en ondernemingen die via het 'Meldpunt Financiële Markten' of via het 'Ondernemersloket' contact met de AFM opnemen. Beide zijn via telefoon en via mail te bereiken.

	2021	2022	2023	2024	2025
Aantal contactmomenten	**21.182**	**20.667**	**18.736**	**12.762**	**14.504**

Telefoon meldpunt	*345*	*1.180*	*1.028*	*1.055*	*993*
Mail Meldpunt	*9.167*	*8.106*	*7.947*	*5.791*	*5.686*
Telefoon Ondernemersloket	*720*	*3.313*	*3.117*	*3.072*	*2.774*
Mail Ondernemersloket	*10.950*	*8.068*	*6.644*	*4.695*	*5.051*

Tabel 16. Output contactmomenten van de AFM in de periode 2021-2025.

Personentoetsingen

Het overzicht hieronder geeft het aantal de AFM-toetsingen, uitgesplitst naar de verschillende categorieën weer.

Aantal toetsingen per categorie	2025	2024	2023	2022	2021
Adviseurs/ bemiddelaars/ kredietaanbieders	1.419	1.429	1.307	1.229	1.577
Beleggingsondernemingen/ beleggingsinstellingen	580	599	441	544	429
Beleggingsobjecten en beurs	19	13	8	11	15
Crypto-activa dienstverleners	64	-	-	-	-
Accountantsorganisaties	192	187	168	199	224
Dubbele poortjes	7	7	5	8	12
Hertoetsing	3	4	1	7	8
Totaal aantal toetsingen	**2.284**	**2.239**	**1.930**	**1.998**	**2.275**

Tabel 17. Output personentoetsingen van de AFM in de periode 2021-2025.

Bezwaar en beroep

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Klachten	0	1	3	1	2	3
Bezwaarschriften	88	172	81	96	77	110
Beroepen	20	12	16	23	17	15
Hoger beroep	11	8	4	5	6	4
Voorlopige voorziening	9	9	7	3	8	10

Tabel 18. Output bezwaar en beroep van de AFM in de periode 2021-2025.

Bijlage IV - Overzicht resultaten per toezichtgebied

In de tabel hierna zijn de bereikte resultaten per toezichtgebied weergegeven zoals de AFM die heeft gepresenteerd in de jaarverslagen. Het zijn resultaten 'in het kort':

Toezicht op financiële dienstverlening

Jaar:	Bereikte resultaten:
2025	• In 2025 droeg de AFM bij aan goede en passende digitale financiële diensten: het klantbelang wordt scherp geborgd bij nieuwe producten en algoritmen, crypto-informatie is duidelijk en de naleving van regels is streng. • De AFM zorgden ervoor dat duurzame financiële producten beter aansluiten bij wat ze beloven, zodat consumenten met duurzame doelstellingen eerlijk en passend worden bediend. • In 2025 heeft de AFM ervoor gezorgd dat consumenten beter beschermd zijn tegen grensoverstijgende risico's en nieuwe vormen van financiële dienstverlening, door scherp toezicht en Europese samenwerking. • De pensioensector informeert deelnemers steeds beter over wat zij bij de overgang naar het nieuwe tweede pijler pensioenstelsel kunnen verwachten. • Er is door de sector en de AFM hard gewerkt aan het verbeteren van de kwaliteit van hypotheekadvies en het versterken van een beheerste en integere bedrijfsvoering bij adviseurs.
2024	• Nationaal en internationaal stimuleerde AFM financieel dienstverleners om bij digitalisering het klantbelang centraal te blijven stellen. Bijvoorbeeld op het gebied van uitgesteld betalen. • De AFM zag erop toe dat marktpartijen consumenten ondersteunen bij het maken van verantwoorde keuzes voor een gezonde financiële toekomst. Waar dat niet gebeurde, greep de AFM in. De AFM publiceerde twee boetes voor overkreditering van klanten, en drie boetes voor finfluencers. • De AFM faciliteerde marktpartijen om duurzaamheidswet- en regelgeving zoals de SFDR goed na te leven, onder andere door deze partijen handvatten te bieden om verbeteringen door te voeren. • In dialoog met de pensioensector deelde AFM zorgen over de mogelijk onrealistische verwachtingen van deelnemers op basis van de transitiecommunicatie. Naar aanleiding hiervan pakt de sector zijn verantwoordelijkheid en gaat de communicatie verduidelijken door middel van gelaagde informatie en persoonlijke toelichtingen.
2023	• De AFM heeft een aantal onderzoeken uitgevoerd naar verantwoorde kredietverstrekking, om zicht te krijgen op de naleving van de leennormen en overkreditering, en daarmee financiële problemen door problematische schulden bij consumenten, te voorkomen. Deze onderzoeken hebben geleid tot de vaststelling dat hierin nog veel niet goed gaat. Met overkreditering van grote groepen klanten tot gevolg. De AFM heeft meerdere kredietverstrekkers hier formeel en informeel op gewezen en naar aanleiding hiervan verbeteringen in beleid en processen gezien. • Uit een studie over de effecten van technologische ontwikkelingen in de verzekeringssector richting 2033 heeft de AFM trends kunnen destilleren. Deze trends zijn omgezet in nadere onderzoeken naar onder andere gepersonaliseerde beprijzing en *embedded insurance*. Partijen moeten ervoor zorgen dat ook in een digitale omgeving de zorgplicht wordt geborgd, zeker bij een toename van datagebruik en datadistributie. • De nieuwe pensioenwet is door het parlement aangenomen. De AFM heeft veel contact gehad met de pensioensector om verwachtingen over de transitie uit te spreken en guidance te bieden, en om te horen wat in de sector leeft. De AFM nam sectorpartijen mee in wat gedragstoezicht inhoudt, droeg de ratio erachter uit, en liet alvast de duiding van nieuwe open normen landen. Hiermee wil de AFM tijdig sectorbrede issues signaleren en adresseren om de transitie uitlegbaar en uitvoerbaar te houden.

2022	• Via gesprekken met de pensioensector en guidance heeft de AFM de sector meer duidelijkheid geboden over hun rol en hun verwachtingen in het nieuwe pensioenstelsel. • Met diverse uitingen heeft de AFM aan beleggingsondernemingen duidelijk gemaakt hoe zij beleggers voorstelbare teleurstellingen kunnen besparen.
2021	• Met een aantal uitgangspunten heeft de AFM marktpartijen geholpen bij hoe zij het klantbelang meer centraal kunnen stellen bij betalingsachterstanden bij zowel hypothecair als consumptief krediet. Consumenten kunnen zo zicht houden op een schuldenvrije toekomst op een redelijke termijn, ook als zich mogelijke betalingsproblemen door de coronacrisis voordoen. • Met een webinar heeft de AFM 'finfluencers' geïnformeerd over wat wel en niet mag bij social posts over beleggen, aangezien steeds meer consumenten de afgelopen jaren zelf zijn gaan beleggen en zich daarbij laten leiden door informatie op sociale media. • De AFM heeft beleggingsondernemingen gewezen op het provisieverbod bij de samenwerking met finfluencers, zodat beleggers objectief afwegingen kunnen maken. • Pensioenuitvoerders weten door onderzoek van de AFM dat ze bij de ontwikkeling van variabele pensioenproducten voldoende rekening moeten houden met de kenmerken en behoeften van deelnemers, zoals de risico's die ze willen en kunnen nemen. De AFM vindt het belangrijk dat pensioenaanbieders variabele uitkeringen ontwikkelen die passen bij de deelnemers en dat zij hun deelnemers goed begeleiden bij de keuze tussen een vastgestelde en variabele uitkering.

Tabel 19. Resultaten op het toezichtgebied financiële dienstverlening zoals vermeld door de AFM in jaarverslagen.

Toezicht op kapitaalmarkten

Jaar:	Bereikte resultaten:
2025	• Door het toezicht van de AFM en de inzet van regelgeving neemt het bewustzijn van marktpartijen over ICT-risico's toe, wat bijdraagt aan weerbaardere kapitaalmarkten. • Door het toezicht van de AFM en de samenwerking op Europees niveau kreeg de AFM meer inzicht in algoritmische handelspraktijken, waardoor marktpartijen beter zijn voorbereid op technologische innovatie en de verwachtingen van toezichthouders. • Door het toezicht van de AFM heeft de sector beter zicht op de kwaliteit van ICT-riskmanagement en is zij in grotere mate voorbereid op complexe nieuwe eisen. • De AFM heeft in 2025 invloed kunnen uitoefenen op de beleidsvorming en zo bij kunnen dragen aan een robuustere marktstructuur.
2024	• Om transparante financiële markten te bevorderen, legde AFM extra focus op de correcte deponering van financiële jaarverslaggeving en transparantiemeldingen. Dit heeft geleid tot 23 handhavingsmaatregelen en 254 correcties in de AFM-registers. • Op het gebied van handel met voorwetenschap en marktmanipulatie startte de AFM op basis van eigen detectie en meldingen door derden in totaal veertien nieuwe onderzoeken. De AFM legde een bestuurlijke boete op voor marktmanipulatie. Daarnaast heeft de AFM twaalf andere (in)formele maatregelen genomen. • De AFM-kennis van en toezicht op algoritmische handel is uitgebreid door samenwerking met onder meer de Universiteit van Oxford. Dit heeft geleid tot diverse publicaties. • Het risicogestuurd datagedreven toezicht is versterkt door het combineren van bestaande en nieuwe kapitaalmarktbronnen die nieuwe inzichten bieden voor gebruik binnen marktmisbruik-, meldingen- en transactierapportagetoezicht.
2023	• De toezichtaanpak is versterkt door scherp te letten op de naleving van transactierapportageverplichtingen voortkomend uit Markets in Financial Instruments Regulation (MiFIR), European Market Infrastructure Regulation (EMIR) en Securities Financing Transactions Regulation (SFTR). Dit draagt bij aan transparantie en eerlijk handelsgedrag. • De kwaliteit van de aangeleverde transactiedata is verbeterd. Instellingen zijn nadrukkelijk gewezen op de eigen verantwoordelijkheid voor deze data en in het toezicht is scherp gelet op de naleving van rapportageverplichtingen onder MiFIR, EMIR en SFTR. Op deze manier zorgt de AFM voor voldoende transparantie op de kapitaalmarkten.

	• Door de inspanningen van de AFM kan de markt zich beter voorbereiden op de komst van Digital Operational Resilience Act (DORA), de review van Investment Firm Directive (IFD) en Investment Firm Regulation (IFR), Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR) en regelgeving over duurzaamheid. De AFM heeft de markt voortdurend op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen en reikt handvatten aan. Hierdoor waarborgt de AFM mede de robuustheid van de kapitaalmarkten. • De AFM heeft aandacht gevraagd voor de ESMA-opinie die duidelijkheid geeft wanneer systemen van marktpartijen zich kwalificeren als multilaterale handelssystemen. De verscherpte toezichtaandacht heeft onder meer geleid tot passende vergunningaanvragen, waardoor de robuustheid en efficiëntie van de kapitaalmarkt wordt bevorderd evenals het *level playing field*. • De wijze waarop instellingen beleggers tijdig en juist informeren is verbeterd. Door het leveren van input voor de ESMA-guidance over en gesprekken met de markt weten de instellingen wat van hen verwacht wordt • De AFM heeft zich ingezet voor een integralere Europese toezichtaanpak op de kapitaalmarkten. De AFM heeft gepleit voor een gecentraliseerde EU-set aan kapitaalmarktendata, zodat financiële risico's en grensoverschrijdend markmisbruik eerder in kaart kunnen worden gebracht. Dit draagt bij aan een integere financiële markt in heel Europa.
2022	• De extra aandacht voor het melden van verdachte transacties heeft geleid tot meer suspicious transaction and order reports (STORs). Dit heeft een positieve invloed op het opsporen van marktmisbruik. • het kader van het toezicht op transactierapportage- en meldingentoezicht zijn verschillende (in)formele maatregelen getroffen of voorbereid bij partijen die onvolledige of onjuiste informatie, en/of te laat informatie hebben aangeleverd. • Intensivering van het toezicht op de energiemarkten (carbon en TTF-gas) heeft plaatsgevonden waarbij de AFM de marktontwikkelingen intensief volgt, ook op het gebied van marktmisbruik. Daarnaast heeft de AFM intensief contact onderhouden met collega-toezichthouders, zoals de ACM, betrokken Europese toezichthouders en ESMA. Ook heeft de AFM beleidsmakers van input voorzien in de discussie over eventueel te nemen noodmaatregelen. Daarnaast is er veel contact geweest met betrokken marktpartijen om te monitoren en eraan bij te dragen dat de markt goed bleef functioneren. • Onderzoek naar het gebruik van machine learning in handelsalgoritmes en de mogelijke risico's in het licht van marktmisbruik heeft belangrijke inzichten opgeleverd. Het toezicht van de AFM op het gebruik van algoritmes is geïntensiveerd. • Publicatie van de State of the Capital Markets met observaties van de AFM over het functioneren van de kapitaalmarkten. Over de inzichten is daarna gesproken met marktpartijen tijdens de Capital Markets Day op 9 november 2022, zowel in plenaire sessies als in break-outs.
2021	• De AFM heeft beter inzicht in het gebruik van handelsalgoritmes in de markt en ziet hogere bewustwording bij instellingen wat betreft hun 'algo-gebruik'. De AFM constateert vooruitgang bij handelspartijen en platformen in de naleving van de wetgeving. De AFM ziet echter ook verbeterpunten en heeft daarvoor handvatten opgesteld. Zo wil de AFM dat handelspartijen en platformen die gebruikmaken van algoritmische handel in hun IT-strategie, maatregelen opnemen tegen cyberaanvallen. • Meer en kwalitatief betere STOR-meldingen hebben geleid tot aangescherpt toezicht en meer opsporing van marktmisbruik. • Het goed ingerichte proces van prospectustoetsingen SPACs heeft gezorgd voor betere beleggersbescherming. • Toezicht op handel in CO2-emissiederivaten is opgezet: een goedwerkende secundaire markt – waartoe de handel in CO2-emissiederivaten behoort – is een noodzakelijke randvoorwaarde om het emissierechtensysteem van de Europese Commissie te doen slagen.

Tabel 20. Resultaten op het toezichtgebied kapitaalmarkten zoals vermeld door de AFM in jaarverslagen.

Toezicht op assetmanagement

Jaar:	Bereikte resultaten:
2025	• Door het toezicht van de AFM en gesprekken met de sector zijn stappen gezet richting verantwoord en transparant gebruik van AI, wat bijdraagt aan een weerbare en betrouwbare assetmanagementsector. • De AFM ziet dat er een belangrijke stap is gemaakt, maar ook dat er nog veel te doen is op het gebied van 'Digitale weerbaarheid (DORA)'. Door het toezicht van de AFM zijn verbeteringen zichtbaar en wordt kennis gebruikt om toekomstige onderzoeken verder te verdiepen. • Door het toezicht van de AFM en Europese samenwerking is de kwaliteit van informatie verbeterd en zijn duurzaamheidsrisico's beter verwerkt in beleid. • Voorbereiding op AIFMD- en UCITS-herziening. De AFM ziet dat het beperken van deze risico's cruciaal is om beleggers beter te beschermen. Dankzij de inzet van de AFM verloopt de overgang naar het nieuwe regime soepel en staat de sector klaar voor invoering in 2026.
2024	• Assetmanagers hebben handvatten gekregen die hen helpen bij het inrichten van hun processen, systemen en interne controles voor het risicobeheer inzake ESG-data. • De AFM heeft aanbevelingen gegeven die moeten leiden tot verbeteringen van de monitoring van de uitbestedingen. • De AFM stelde beleggersondernemingen in staat de kwaliteit van hun bedrijfsvoering te verbeteren met handvatten die de AFM ze heeft aangereikt.
2023	• De beheersing van duurzaamheidsrisico's door beheerders is weliswaar op verschillende manieren ingericht, de meeste beheerders sluiten daarbij wel aan bij de eisen van de SFDR. Een kleine meerderheid van de instellingen heeft de risicobereidheid vastgelegd door middel van een zogenoemde Risk Appetite. • Het toezicht op duurzame financiële beleggingsproducten is verder ingevuld. • De assetmanagementsector is zich bewust van de gevolgen van de pensioentransitie en is ook voorbereid op deze gevolgen. • Instellingen krijgen beter grip op de risico's rondom cybercriminaliteit en ICT-risico's. De sector heeft onder meer opvolging gegeven aan de handvatten van de AFM rondom DORA.
2022	• Beheerders zijn voorzichtiger geworden met het toewijzen van een duurzaamheidsclassificatie. • Er is ruimte voor verbetering bij het weergeven van duurzaamheidsinformatie. • Ondernemingen die al lange tijd actief zijn, beheersen over het algemeen hun liquiditeitsrisico's goed. Nieuwe ondernemingen zijn zich nog niet altijd even goed bewust van hun liquiditeitsrisico's.
2021	• Onderzoek naar de implementatie van de regelgeving van Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) in prospectussen wijst uit dat beleggingsinstellingen beleggers beter kunnen informeren over duurzaamheid. In het rapport implementatie SFDR zijn hiertoe aanbevelingen opgenomen. • Onderzoek naar uitbestedingsbeleid bij assetmanagementpartijen laat zien dat steeds meer partijen beschikken over een uitbestedingsbeleid en dat dit leidt tot verbetering van de beheersing van de bedrijfsvoering. De daadwerkelijke implementatie is nog een zorgpunt. In een brief aan de sector zijn hiertoe handvatten gegeven. • Uit onderzoek blijkt dat het risicobeheer onder beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (abi) op een aantal punten beter kan. In 2022 komt er een vervolgonderzoek om te kijken of dit verbeterd is en marktpartijen met de in de terugkoppelingsbrief opgenomen verbeterpunten aan de slag zijn gegaan. • Uit onderzoek blijkt dat assetmanagementpartijen hun bedrijfsvoering goed lijken aan te passen aan de gevolgen van de coronacrisis, maar dat aandacht noodzakelijk blijft. De tips uit de terugkoppelingbrief kunnen daarbij behulpzaam zijn.

Tabel 21. Resultaten op het toezichtgebied assetmanagement zoals vermeld door de AFM in jaarverslagen.

Toezicht op accountancy en verslaggeving

Jaar:	Bereikte resultaten:
2025	• In 2025 bracht de AFM de belangrijke risico's in beeld die de kwaliteit van wettelijke controles kunnen ondermijnen. Door de onderzoeken en gesprekken van de AFM beschikt de sector over concrete handvatten om haar kwaliteitsstelsel te versterken. • In 2025 hielp de AFM de sector om duidelijke kaders voor governance en kwaliteitsverbetering te realiseren. Daarmee is een belangrijke stap gezet naar een cultuur waarin kwaliteit structureel wordt bewaakt. • De sector is scherper geworden op risico's rond fraude. Daarmee is een belangrijke stap gezet naar betere kwaliteitsborging bij wettelijke controles. Ook heeft de AFM gevraagd voor risico's op discontinuïteit. • In 2025 zag de AFM dat ondernemingen en accountants actief aan de slag gingen met de aanbevelingen van de AFM voor betere duurzaamheidsrapportering. Deze lerende houding helpt om vereisten van de *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)* goed toe te passen en de kwaliteit van ESG-informatie over milieu, maatschappij en goed bestuur te verbeteren.
2024	• De AFM hielp ondernemingen om beter te rapporteren over hun impact op mens, milieu en maatschappij. Dit deed de AFM bijvoorbeeld door een self-assessmentformat te verstrekken, en door tien CSRD-navigatiepunten te delen met de markt. Ook droeg de AFM bij aan internationale regelgeving op het gebied van duurzaamheid. • De AFM deed opnieuw onderzoek naar het onderwerp fraudedetectie door accountants en concludeerde dat controlewerkzaamheden bij frauderisico's tekortschieten. • De AFM verbeterde de datapositie ten aanzien van accountantsorganisaties en hun wettelijke controles. Hierdoor kon de AFM de data over bijvoorbeeld (de omgang met) fraude- en (dis)continuïteitsrisico's versterken. • Door de deelname van de AFM aan de internationale samenwerkingsverbanden kreeg de AFM inzicht in het gebruik van technologische innovaties en AI in wettelijke controles.
2023	• De AFM heeft ondernemingen en accountants(organisaties) aangespoord om voldoende voorbereid te zijn op de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Uit onderzoek van de AFM bleek dat nog grote stappen nodig zijn en er dus geen tijd te verliezen was. • Het goed signaleren van frauderisico's is een kerntaak van accountants. In 2023 publiceerde AFM een kritisch rapport over de frauderisicoanalyse. Deze moet scherper, om een valse start in de wettelijke controle te voorkomen. • De opdrachtgerichte kwaliteitsbeoordeling (OKB) is een belangrijke maatregel voor accountantsorganisaties om de kwaliteit van de wettelijke controle te waarborgen. In 2023 heeft de AFM onderzoek verricht naar de OKB. Hieruit blijkt dat de OKB diepgaander moet worden verricht, zowel door de accountantsorganisaties met een reguliere vergunning als door de accountantsorganisaties met een OOB-vergunning. • Het toezicht van de AFM op accountancy en verslaggeving is zoveel mogelijk datagedreven. Zo heeft de AFM in 2023 van accountantsorganisaties met een reguliere vergunning datapunten van zo'n 9.000 wettelijke controles ontvangen, waarmee de AFM zijn datapositie verder heeft opgebouwd. In 2024 verwacht de AFM verschillende toezichtacties uit te zetten naar aanleiding van deze data. Ook heeft de AFM met een data-pilot en intensieve contacten met de kantoren de definitieve data-uitvraag voor de accountantsorganisaties met een OOB-vergunning gefinaliseerd en in Q4 2023 uitgestuurd.
2022	• De AFM heeft meer inzicht verkregen in de risico's voor de kwaliteit van wettelijke controles van accountantsorganisaties met een reguliere vergunning en gebruikt die inzichten om onze toezichtactiviteiten te prioriteren. • De AFM maakt zich hard voor een goede verbinding tussen de financiële en niet-financiële prestaties door ondernemingen in hun verslaggeving en heeft zich uitgesproken wat op dit gebied van die ondernemingen wordt verwacht. • In een position paper en op publieke fora maakte de AFM duidelijk dat accountantsorganisaties hun poortwachtersrol bij fraude(risico's) beter kunnen invullen.
2021	In 2021 heeft de AFM bij toezicht op accountancy en verslaggeving geen expliciete resultaten geformuleerd zoals wel bij de andere toezichtgebieden in datzelfde jaar.

Tabel 22. Resultaten op het toezichtgebied accountancy en verslaglegging zoals vermeld door de AFM in jaarverslagen.

Bijlage V - Loon en loongebouw

B-V.1. Methodologische beschrijving

Deze appendix bevat een methodologische beschrijving van de analyses van de lonen en het loongebouw.

CBS-methodologie

De analyse berust op niet-openbare microdata van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS), beschikbaar via Remote Access. Voor de jaren 2019 tot en met 2025 is per jaargang de polisadministratie SPOLISBUS gekoppeld aan GBAPERSOONTAB voor persoonskenmerken, aan HOOGSTEOPLTAB voor het hoogst behaald opleidingsniveau en aan BETAB voor de SBI2008-sectorcode van de werkgever. Voor elk analysejaar is consequent de bijbehorende jaargang van elk bestand geraadpleegd, zodat werknemerskenmerken en achtergrondvariabelen op hetzelfde peilmoment betrekking hebben.

De onderzoekspopulatie bestaat uit ingezetenen van Nederland (RINPERSOONS = "R") met een arbeidsrelatie van ten minste dertig baandagen in een vooraf geselecteerde set SBI2008-sectoren. Werknemers wier gemiddeld uurloon onder het wettelijk minimumloon van het betreffende jaar lag, zijn uitgesloten om vertekening door administratieve onvolkomenheden te voorkomen. Personen met meerdere gelijktijdige banen zijn eenduidig toegewezen aan de baan met het hoogste totaalloon, ter voorkoming van dubbeltelling tussen sectoren. Voor elke werknemer is een fulltime-equivalent jaarloon afgeleid door het jaarloon te delen door de fractie van het jaar die voltijds is gewerkt; deze herrekening maakt loonniveaus van voltijders en deeltijders onderling vergelijkbaar. Resultaten zijn vervolgens geaggregeerd per sector en uitgesplitst naar combinaties van loonniveau, opleidingsniveau en leeftijdscategorie.

CAO- en loongebouwanalyse

De vergelijking van loongebouwen vereist een aantal harmonisatiestappen, omdat de onderzochte organisaties hun salarisstructuren op uiteenlopende wijzen vastleggen. Voor CAO's die werken met tredes (zoals het Rijk en de universiteiten) zijn het minimum en maximum per schaal bepaald als respectievelijk de laagste en de hoogste trede binnen die schaal. Voor CAO's die het minimum en maximum direct rapporteren (zoals DNB en ING) zijn die gerapporteerde waarden overgenomen. De loonschalen van de AFM zijn alfabetisch (A tot en met I, inclusief gecombineerde schalen zoals A/B en uitbreidingen H+ en H++); deze zijn per meetmoment dynamisch vertaald naar opeenvolgende schaalposities, zodat de relatieve positie van een de AFM-schaal binnen het loongebouw vergelijkbaar wordt met die van een numeriek genummerde schaal bij andere organisaties. Niet-numerieke specialistische schalen die bij sommige CAO's naast de hoofdschalen bestaan (bijvoorbeeld P, SA en TOIO bij de universiteiten) zijn alleen meegenomen wanneer hun minimumsalaris boven dat van de hoogste reguliere schaal ligt; in andere gevallen zijn ze buiten beschouwing gelaten, omdat ze geen onderdeel zijn van de oplopende salarisladder en de vergelijking anders zouden verstoren.

Voor het selecteren van de meest recente CAO per organisatie is niet alleen op startjaar geselecteerd, maar op effectieve ingangsdatum. Dat is van belang omdat verschillende CAO's binnen één kalenderjaar meerdere salarisaanpassingen kennen (bijvoorbeeld 1 januari en 1 juli). Bij de AFM, waarvoor binnen dezelfde jaarcyclus meerdere meetmomenten beschikbaar zijn, is elk meetmoment apart in de tijdreeks opgenomen en aangeduid met een decimaal jaartal (2024,0 en 2024,5). Daarmee

wordt voorkomen dat een tussentijdse loonsverhoging in het beeld wegvalt, en blijven de loongebouwen van organisaties met verschillende CAO-ritmes onderling vergelijkbaar.

Voor de vergelijking met sectorgemiddelden zijn de referentieorganisaties op pragmatische gronden gegroepeerd. De (semi-)publieke sector omvat het Rijk, de universiteiten en APG; de financiële sector omvat ING, ABN AMRO, Rabobank en de algemene CAO banken. Het sectorgemiddelde is per jaar berekend door eerst per organisatie één waarde vast te stellen, bij meerdere ingangsdata in hetzelfde jaar wordt het gemiddelde over die meetmomenten genomen, en vervolgens het ongewogen gemiddelde over de organisaties binnen de sector te bepalen. Hiermee wegen kleinere en grotere CAO's binnen een sector even zwaar in het sectorbeeld, in lijn met het doel van de vergelijking: het positioneren van DNB en de AFM ten opzichte van de bandbreedte aan voorwaarden in de relevante referentiesectoren, niet ten opzichte van een naar werknemersaantallen gewogen marktgemiddelde.

B-V.2. Categorisering CAO analyse[165]

Categorie	Arbeidsvoorwaarde	Score	Uitleg
Financieel	Periodieken maximum	3	Maximale periodiekstap ≥ 7% per jaar
Financieel	Periodieken maximum	2	Maximale periodiekstap 5-6,9% per jaar
Financieel	Periodieken maximum	1	Maximale periodiekstap < 5% per jaar
Financieel	Loonstijging jaar 1	5	Structurele loonstijging ≥ 5%
Financieel	Loonstijging jaar 1	4	Structurele loonstijging 3-4,9%
Financieel	Loonstijging jaar 1	3	Structurele loonstijging 2-2,9%
Financieel	Loonstijging jaar 1	2	Structurele loonstijging 1-1,9%
Financieel	Loonstijging jaar 1	1	Structurele loonstijging < 1%
Financieel	Loonstijging jaar 2	5	Structurele loonstijging ≥ 5%
Financieel	Loonstijging jaar 2	4	Structurele loonstijging 3-4,9%
Financieel	Loonstijging jaar 2	3	Structurele loonstijging 2-2,9%
Financieel	Loonstijging jaar 2	2	Structurele loonstijging 1-1,9%
Financieel	Loonstijging jaar 2	1	Structurele loonstijging < 1%
Financieel	Vakantiegeld	3	Vakantiegeld > 8,3% (bovenwettelijk)
Financieel	Vakantiegeld	2	Vakantiegeld 8-8,3% (wettelijk minimum)
Financieel	Vakantiegeld	1	Vakantiegeld < 8%
Financieel	Eindejaarsuitkering	3	Volledige 13e maand (≥ 8,33%)
Financieel	Eindejaarsuitkering	2	Gedeeltelijke eindejaarsuitkering (> 0%, < 8,33%)
Financieel	Eindejaarsuitkering	1	Geen eindejaarsuitkering
Financieel	Bonus	3	Ja, variabele bonus toegestaan
Financieel	Bonus	2	Vaste of beperkte bonus
Financieel	Bonus	1	Geen bonus toegestaan
Pensioen	Pensioenbijdrage werknemer	4	Werknemersbijdrage < 6,5% (zeer gunstig voor werknemer)
Pensioen	Pensioenbijdrage werknemer	3	Werknemersbijdrage 6,5-7,5%
Pensioen	Pensioenbijdrage werknemer	2	Werknemersbijdrage 7,5-8,5%
Pensioen	Pensioenbijdrage werknemer	1	Werknemersbijdrage > 8,5% (ongunstig voor werknemer)

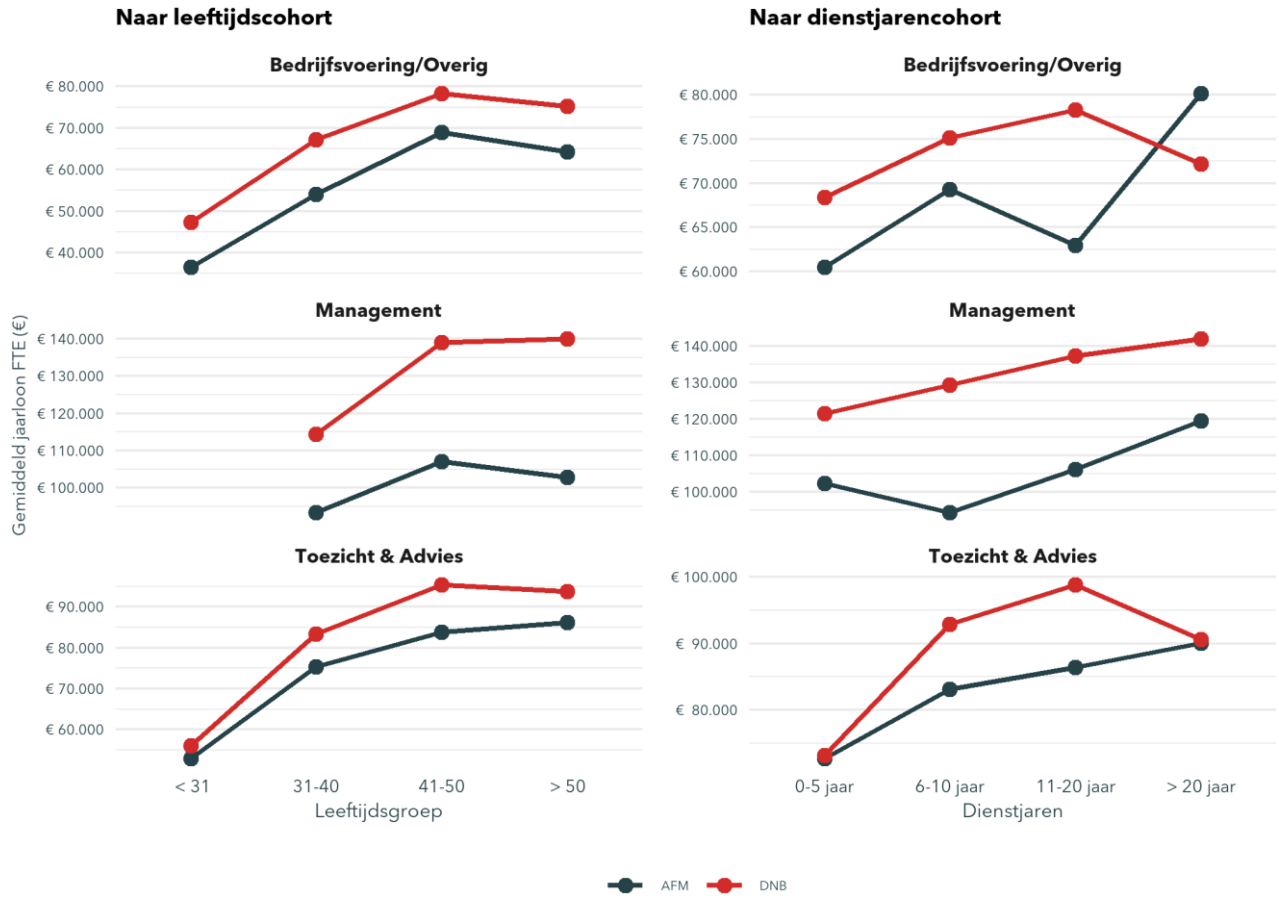
[165] SEO Economisch Onderzoek (2026).

Pensioen	Premieverdeling	2	Werkgever draagt ≥ 70% van de totale pensioenpremie
Pensioen	Premieverdeling	1	Werkgever draagt < 70% van de totale pensioenpremie
Verlof	Vakantieuren	3	≥ 199 vakantieuren per jaar
Verlof	Vakantieuren	2	185-198 vakantieuren per jaar
Verlof	Vakantieuren	1	< 185 vakantieuren per jaar
Verlof	Ouderschapsverlof	4	≥ 2,5 bovenwettelijke gewogen weken boven UWV-vergoeding van 70%
Verlof	Ouderschapsverlof	3	1,5-2,4 bovenwettelijke gewogen weken boven UWV 70%
Verlof	Ouderschapsverlof	2	> 0 maar < 1,5 bovenwettelijke gewogen weken boven UWV 70%
Verlof	Ouderschapsverlof	1	Geen aanvulling boven wettelijk minimum (alleen UWV 70%)
Verlof	Zorgverlof	4	≥ 5 gewogen dagen bovenwettelijk zorgverlof
Verlof	Zorgverlof	3	3-4 gewogen dagen bovenwettelijk zorgverlof
Verlof	Zorgverlof	2	1-2 gewogen dagen bovenwettelijk zorgverlof
Verlof	Zorgverlof	1	Geen bovenwettelijk zorgverlof
Ziekte & Verzekering	Ziekte jaar 1	3	100% loondoorbetaling in eerste ziektejaar
Ziekte & Verzekering	Ziekte jaar 1	2	90-99% loondoorbetaling in eerste ziektejaar
Ziekte & Verzekering	Ziekte jaar 1	1	< 90% loondoorbetaling in eerste ziektejaar
Ziekte & Verzekering	Ziekte jaar 2	3	≥ 90% loondoorbetaling in tweede ziektejaar
Ziekte & Verzekering	Ziekte jaar 2	2	70-89% loondoorbetaling in tweede ziektejaar
Ziekte & Verzekering	Ziekte jaar 2	1	< 70% loondoorbetaling in tweede ziektejaar
Ziekte & Verzekering	Collectieve verzekering	2	Ja, collectieve verzekering aangeboden door werkgever
Ziekte & Verzekering	Collectieve verzekering	1	Geen collectieve verzekering
Ziekte & Verzekering	WIA-aanvulling	2	Ja, aanvulling op WIA-uitkering bij arbeidsongeschiktheid
Ziekte & Verzekering	WIA-aanvulling	1	Geen WIA-aanvulling
Vergoedingen	OV vergoed	2	Ja, OV-reiskosten worden vergoed
Vergoedingen	OV vergoed	1	Geen OV-vergoeding
Vergoedingen	Km-vergoeding	3	≥ €0,22 per km (boven fiscale vrijstelling)
Vergoedingen	Km-vergoeding	2	€0,19-0,21 per km
Vergoedingen	Km-vergoeding	1	< €0,19 per km of geen km-vergoeding
Vergoedingen	Thuiswerkvergoeding	3	≥ €2,30 per dag of ≥ €45 per maand vast
Vergoedingen	Thuiswerkvergoeding	2	€1,50-2,29 per dag of €25-44 per maand vast
Vergoedingen	Thuiswerkvergoeding	1	> €0 maar < €1,50 per dag of < €25 per maand
Vergoedingen	Thuiswerkvergoeding	0	Geen thuiswerkvergoeding
Vergoedingen	Overwerktoeslag werkdagen	3	≥ 50% gewogen toeslag op overwerkuren op werkdagen
Vergoedingen	Overwerktoeslag werkdagen	2	40-49% gewogen toeslag op overwerkuren op werkdagen
Vergoedingen	Overwerktoeslag werkdagen	1	1-39% gewogen toeslag op overwerkuren op werkdagen
Vergoedingen	Overwerktoeslag werkdagen	0	Geen overwerktoeslag op werkdagen
Vergoedingen	Overwerktoeslag werkdagen	4	≥ 90% gewogen toeslag op overwerkuren in het weekend
Vergoedingen	Overwerktoeslag weekend	3	80-89% gewogen toeslag op overwerkuren in het weekend
Vergoedingen	Overwerktoeslag weekend	2	70-79% gewogen toeslag op overwerkuren in het weekend

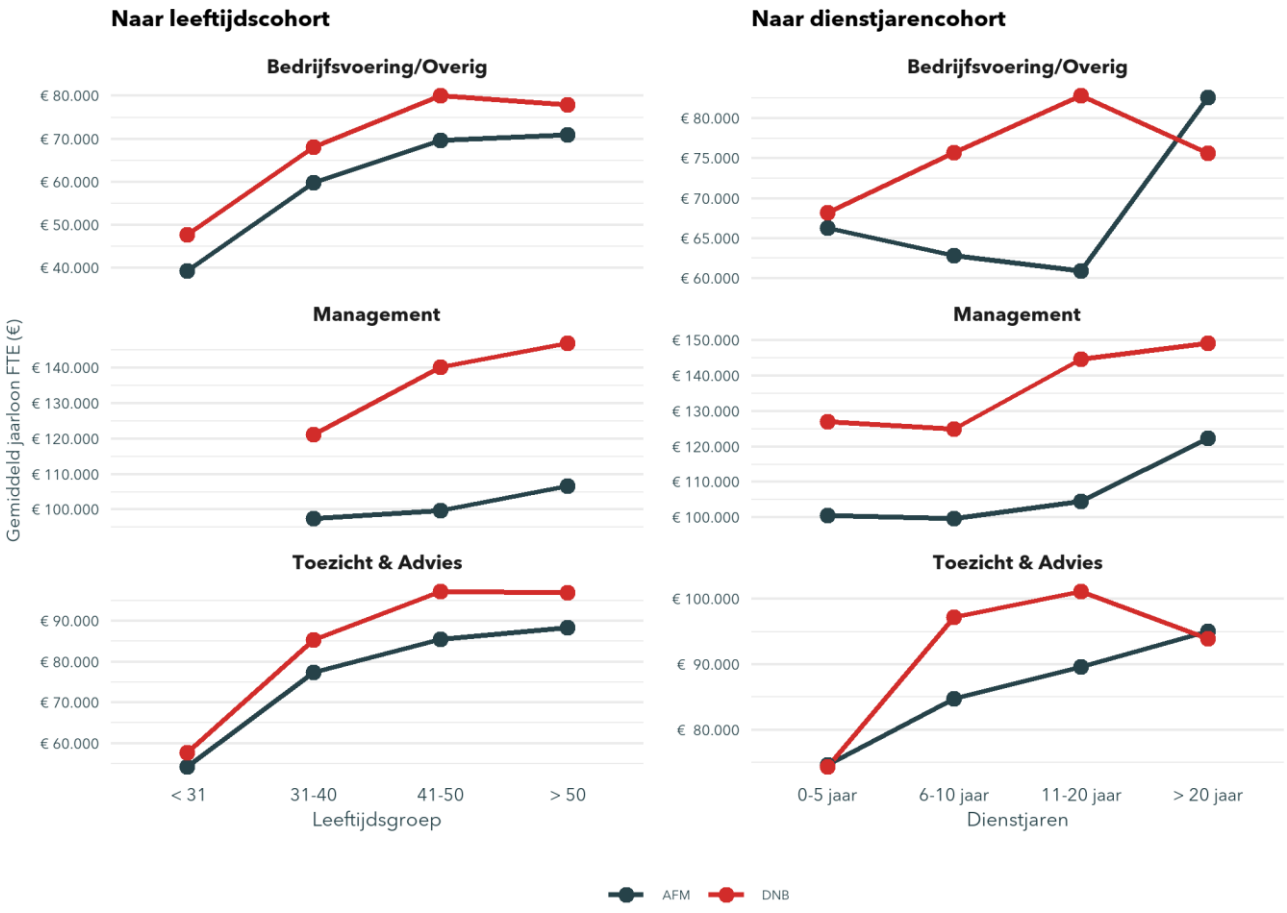
Vergoedingen	Overwerktoeslag weekend	1	< 70% gewogen toeslag op overwerkuren in het weekend
Ontwikkeling & Flexibiliteit	Opleidingsbudget	3	Expliciet persoonlijk budget en/of opleidingsverlof vastgelegd
Ontwikkeling & Flexibiliteit	Opleidingsbudget	2	Studiekostenregeling of algemene opleidingsvoorziening
Ontwikkeling & Flexibiliteit	Opleidingsbudget	1	Beperkte of onduidelijke opleidingsregeling
Ontwikkeling & Flexibiliteit	Individueel keuzebudget	3	Ja, volledig individueel keuzebudget (IKB) beschikbaar
Ontwikkeling & Flexibiliteit	Individueel keuzebudget	2	Ja, beperkt IKB
Ontwikkeling & Flexibiliteit	Individueel keuzebudget	1	Geen IKB
Ontwikkeling & Flexibiliteit	Tijd-voor-tijd	2	Ja, overwerk compenseren met vrije tijd is mogelijk
Ontwikkeling & Flexibiliteit	Tijd-voor-tijd	1	Geen tijd-voor-tijd regeling

Tabel 23. Categorisering ten behoeve van CAO-analyse

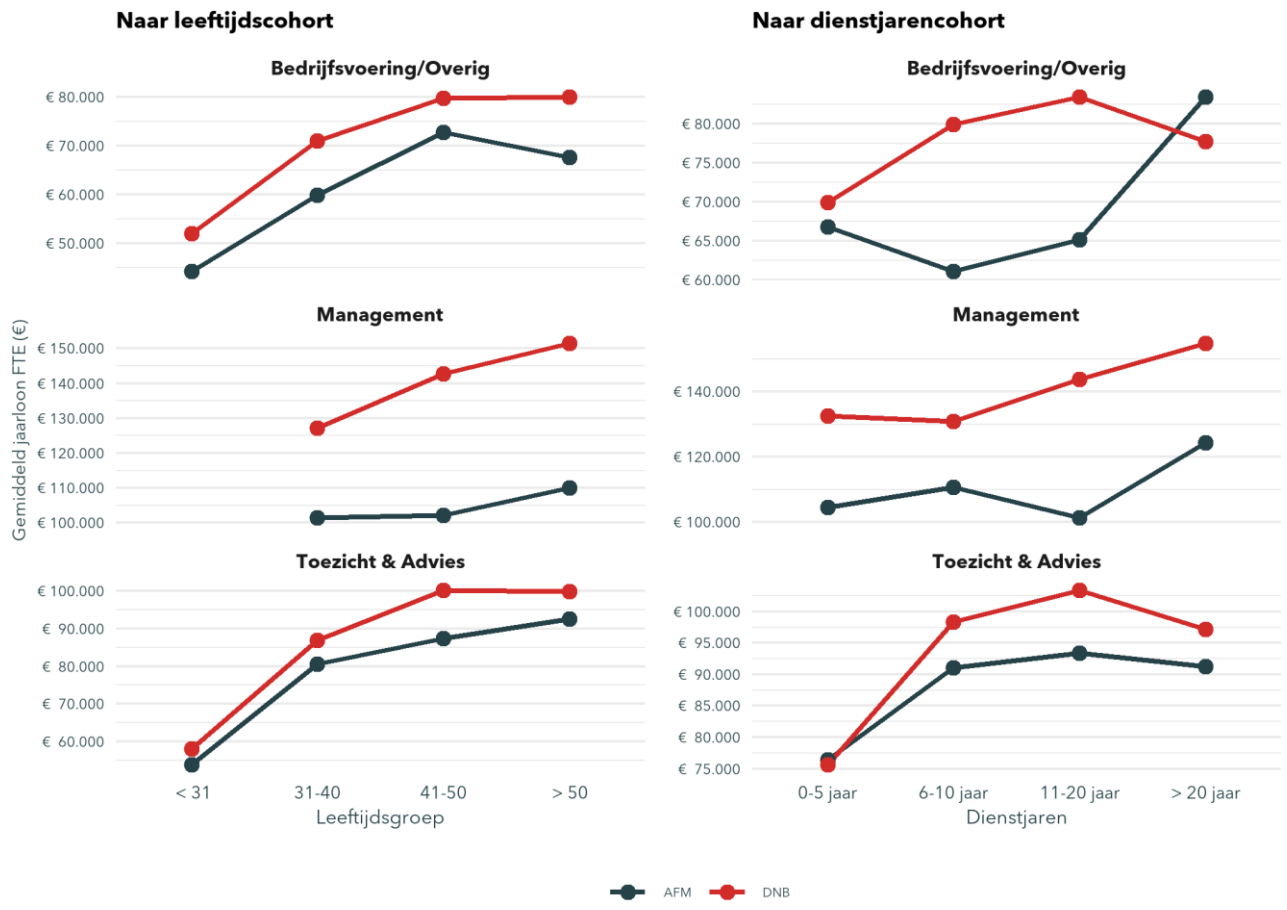
B-V.3. Additionele figuren



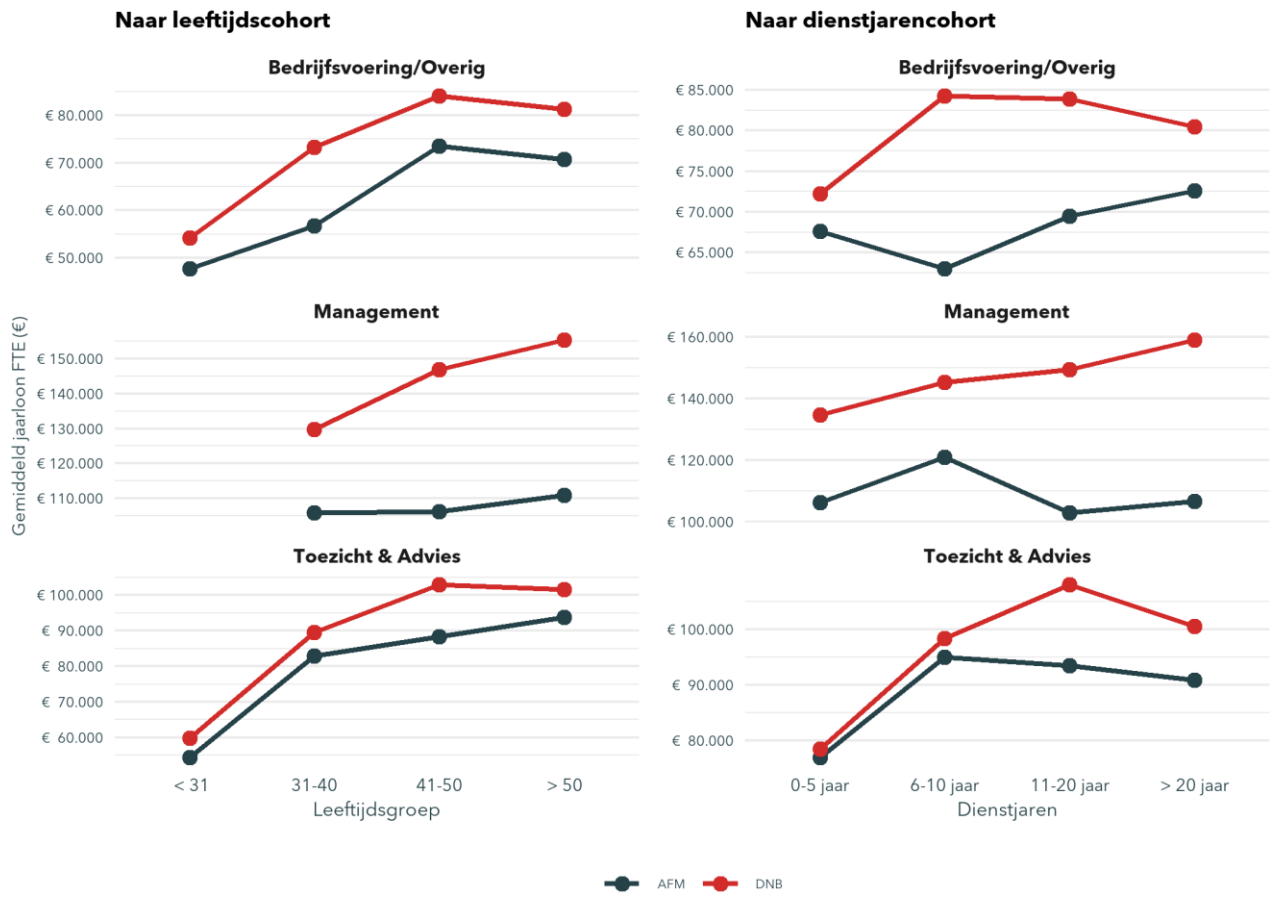
Tabel 24. Gemiddelde jaarloon naar leeftijds- en dienstjarencohort in 2019.



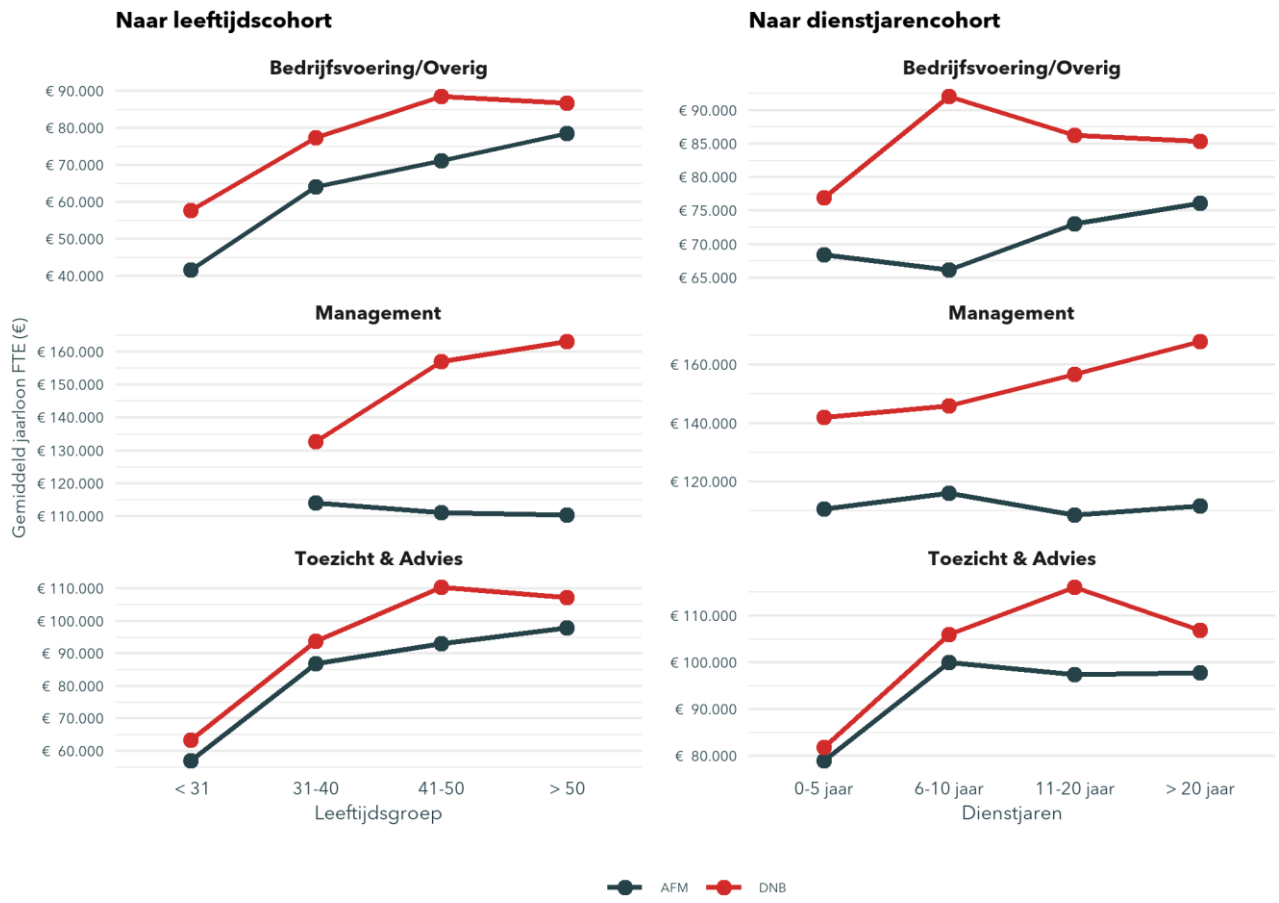
Tabel 25. Gemiddelde jaarloon naar leeftijds- en dienstjarencohort in 2020.



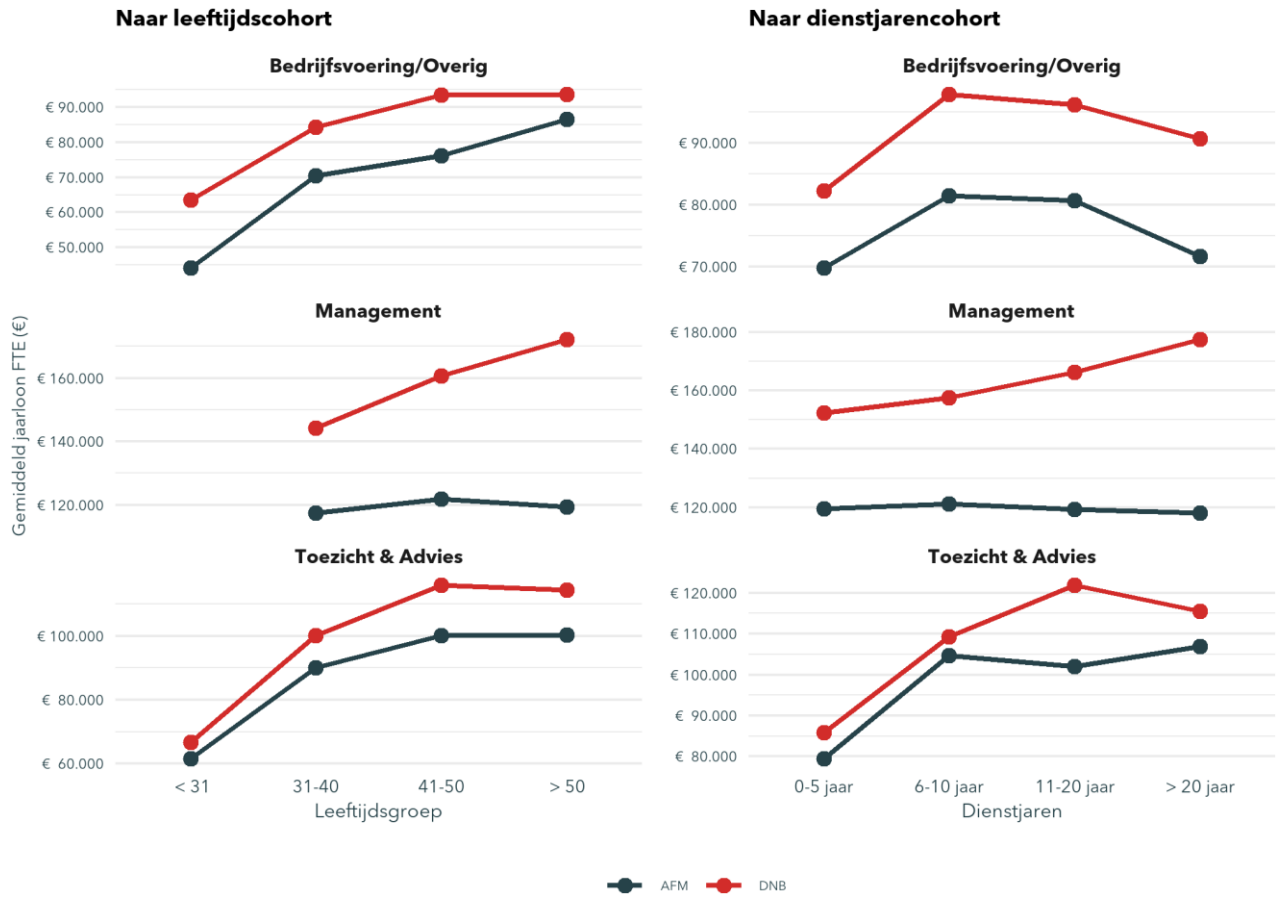
Tabel 26. Gemiddelde jaarloon naar leeftijds- en dienstjarencohort in 2021.



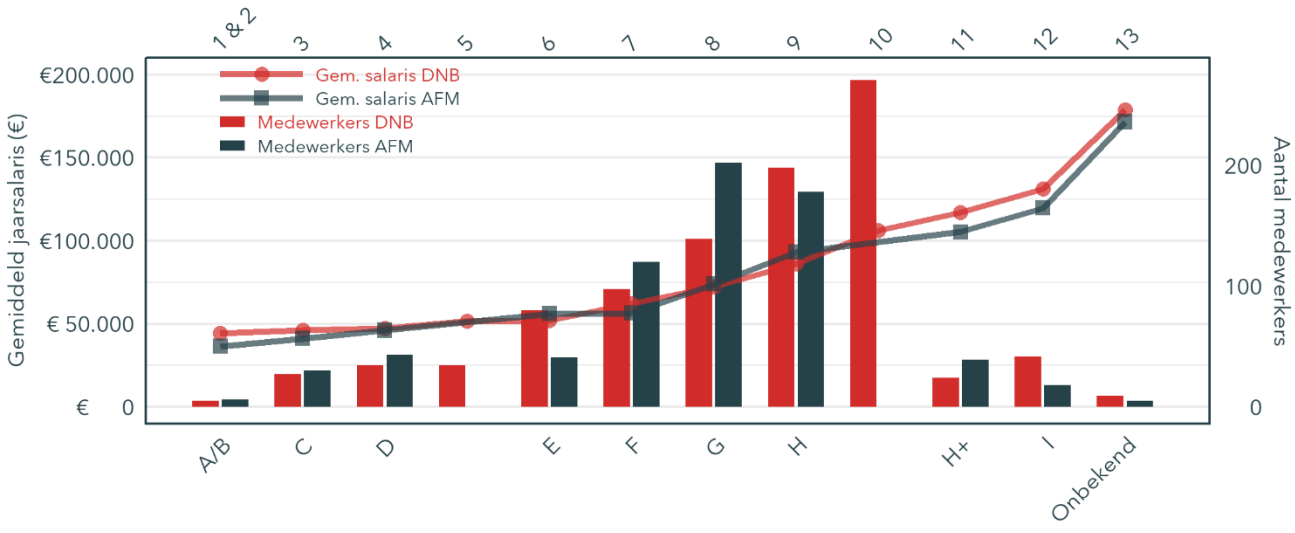
Tabel 27. Gemiddelde jaarloon naar leeftijds- en dienstjarencohort in 2022.



Tabel 28. Gemiddelde jaarloon naar leeftijds- en dienstjarencohort in 2023.

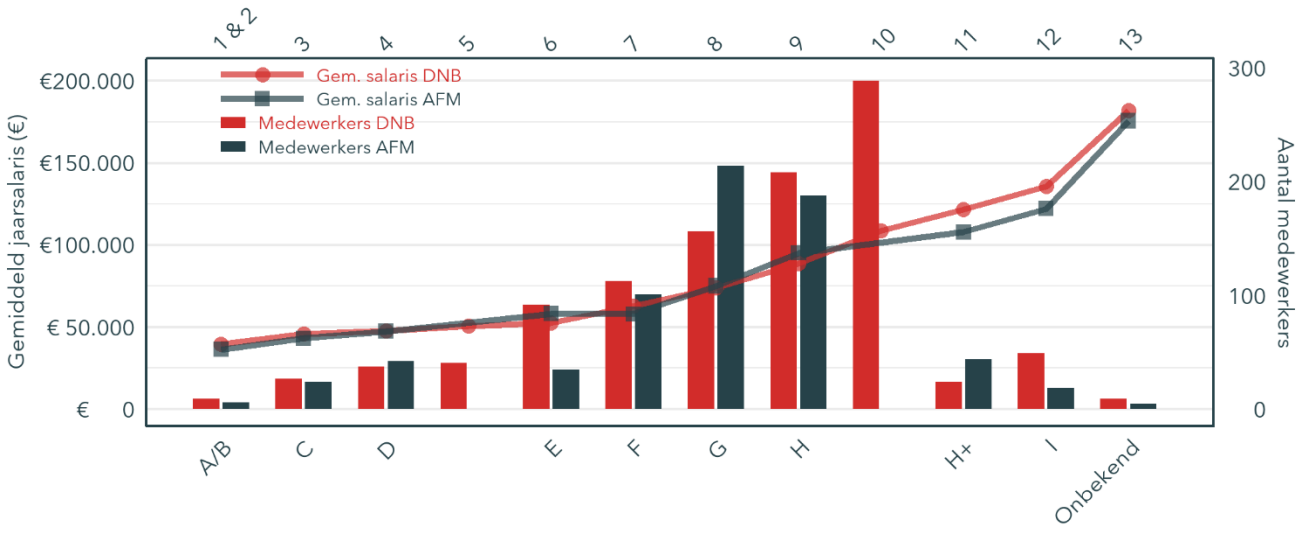


Tabel 29. Gemiddelde jaarloon naar leeftijds- en dienstjarencohort in 2024.



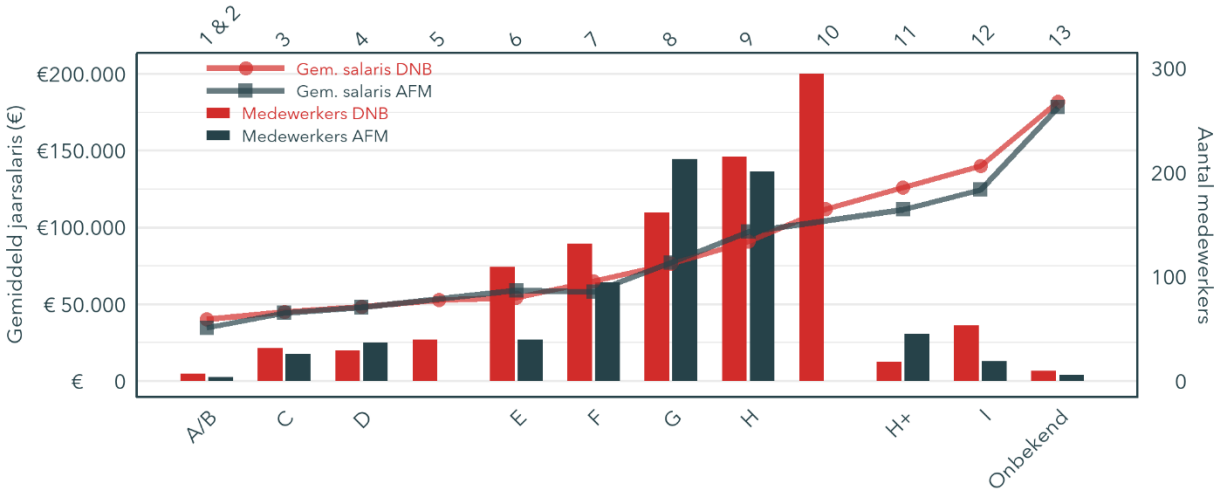
Tabel 30. Gemiddeld jaarsalaris ten opzichte van werknemers per schaal in 2020.

De labels op de onderste x-as vertegenwoordigen de loonschalen van de AFM, waarbij bestuursleden in de schaal “Onbekend” zitten. De labels op de bovenste x-as horen bij de loonschalen van DNB.



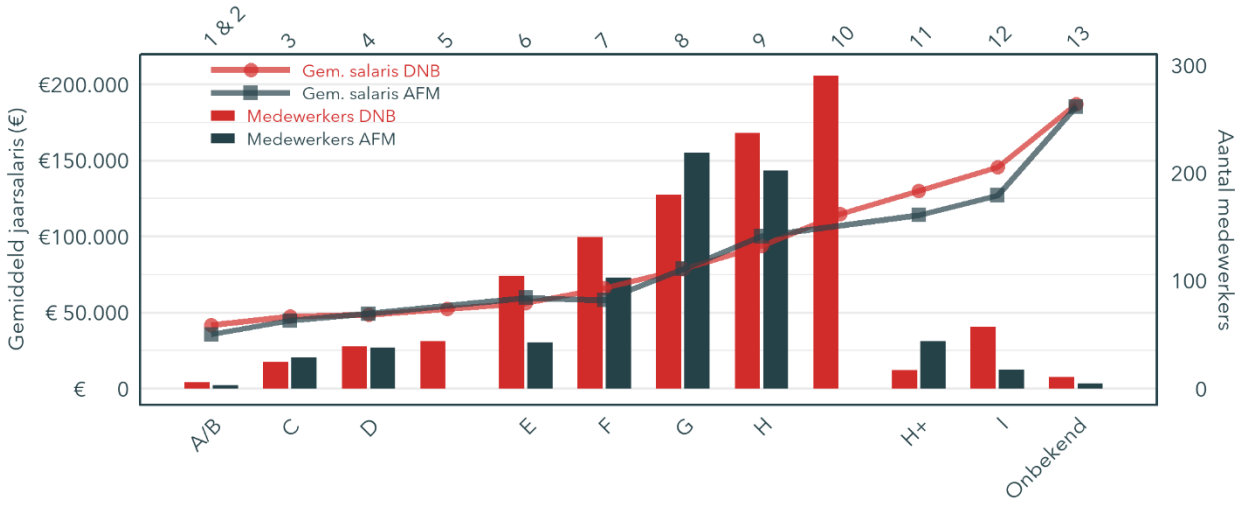
Tabel 31. Gemiddeld jaarsalaris ten opzichte van werknemers per schaal in 2021.

De labels op de onderste x-as vertegenwoordigen de loonschalen van de AFM, waarbij bestuursleden in de schaal “Onbekend” zitten. De labels op de bovenste x-as horen bij de loonschalen van DNB.



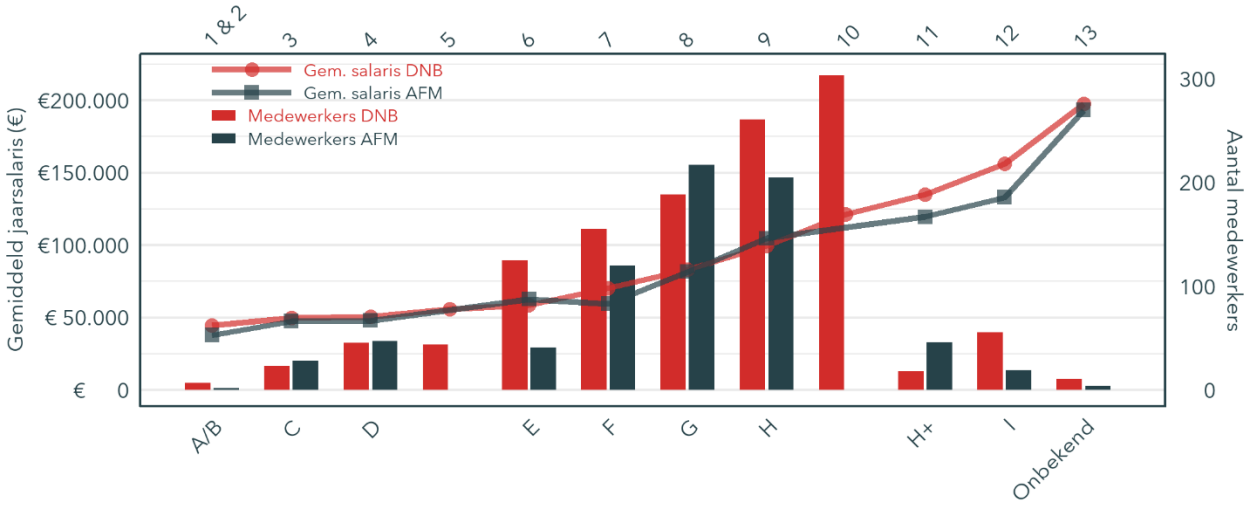
Tabel 32. Gemiddeld jaarsalaris ten opzichte van werknemers per schaal in 2022.

De labels op de onderste x-as vertegenwoordigen de loonschalen van de AFM, waarbij bestuursleden in de schaal “Onbekend” zitten. De labels op de bovenste x-as horen bij de loonschalen van DNB.



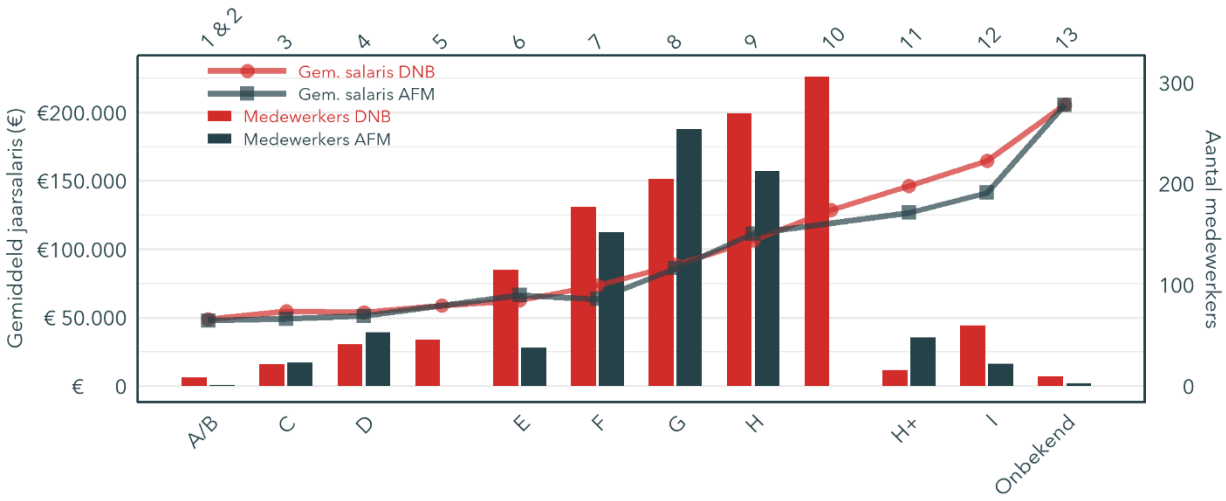
Tabel 33. Gemiddeld jaarsalaris ten opzichte van werknemers per schaal in 2023.

De labels op de onderste x-as vertegenwoordigen de loonschalen van de AFM, waarbij bestuursleden in de schaal “Onbekend” zitten. De labels op de bovenste x-as horen bij de loonschalen van DNB.



Tabel 34. Gemiddeld jaarsalaris ten opzichte van werknemers per schaal in 2024.

De labels op de onderste x-as vertegenwoordigen de loonschalen van de AFM, waarbij bestuursleden in de schaal “Onbekend” zitten. De labels op de bovenste x-as horen bij de loonschalen van DNB.



Tabel 35. Gemiddeld jaarsalaris ten opzichte van werknemers per schaal in 2025.

De labels op de onderste x-as vertegenwoordigen de loonschalen van de AFM, waarbij bestuursleden in de schaal “Onbekend” zitten. De labels op de bovenste x-as horen bij de loonschalen van DNB.

Bijlage VI - Afkortingenlijst

ACM	Autoriteit Consument en Markt
de AFM	Autoriteit Financiële Markten
AIFMD	Alternative Investment Fund Managers Directive
AMOR	Advanced Modeling and Operational Reporting.
DNB	De Nederlandsche Bank
DTI	Data, technologie en innovatie
ESMA	European Securities and Markets Authority
NZa	Nederlandse Zorgautoriteit
PARP (POP)	Product Approval and Review Proces (PARP) of productontwikkelingsproces (POP)
QA-JRS	Quality Assurance Jaarlijkse Risicosturingsproces (JRS)
SREP	Supervisory Review and Evaluation Process
VAPO	Vergunning Aanvraag Project Optimalisatie

Tabel 36. Lijst met afkortingen.



KWINK groep biedt inzicht, structuur en inspiratie voor een sterke publieke sector. Dat doen we door te onderzoeken en te adviseren.

We zijn nieuwsgierig, betrokken en precies. We duiken met plezier in onderwerpen die we al kennen én in onderwerpen die nieuw voor ons zijn. We doen ons werk graag samen: met collega's, met andere bureaus en met onze opdrachtgevers en de organisaties die betrokken zijn bij onderzoeks- en adviestrajecten. Kenmerkend voor onze aanpak is dat we scherp doorvragen en pas iets beweren als we het goed uitgezocht hebben.

KWINK GROEP

KWINK groep | +31 (0)70 35 96 955
Nassaulaan 1 | 2514 JS Den Haag
www.kwinkgroep.nl